

УДК 330.354

Изучение быстрорастущих компаний — новый инструмент микроэкономического анализа

БАРАНОВА ЕЛЕНА ИГОРЕВНА,

старший консультант отдела аудита международных компаний Управления аудита
АО «ПрайсвоटरхаусКуперс Аудит», аспирантка Департамента экономической теории,
Финансовый университет, Москва, Россия
elena.baranova@ru.pwc.com

Аннотация. В статье рассматриваются быстрорастущие компании как инструмент анализа микроэкономического развития. Цель работы — выявить пути применения информации о быстрорастущих компаниях в управлении экономическими процессами, доказать, что изучение быстрорастущих компаний стало новым инструментом микроэкономического анализа и способом выявления экономически активных регионов, отраслей и суботраслей. В статье проведен анализ существующих подходов к определению быстрорастущих компаний, отмечены области применения, преимущества и недостатки данных подходов. Сделан вывод о применимости «мягких» критериев отбора быстрорастущих компаний для выявления очагов роста экономики, тогда как «жесткие» критерии позволяют изучить наиболее успешные компании, выявить стратегии успеха. Использование «жесткого» критерия превращает анализ быстрорастущих компаний в ценный инструмент изучения предпринимательства. Быстрорастущие компании, отобранные согласно данному критерию, представляют собой эмпирическую аппроксимацию теоретического понятия предпринимательской фирмы. **Ключевые слова:** быстрорастущие компании; предприниматель; предприниматель-инноватор; компании-«газели»; источники роста и развития экономики.

The Study of Growing Companies as a New Tool of Microeconomic Analysis

BARANOVA E. I.,

Senior Consultant, Department of International Business Audit, Audit Office of JSC "PricewaterhouseCoopers Audit",
post-graduate student of the Economic Theory Department, Financial University, Moscow, Russia.
elena.baranova@ru.pwc.com

Abstract. The article regards rapidly growing companies as a tool for the analysis of micro-economic development. The objective of the paper is to identify ways to apply information about fast-growing companies in the management of economic processes, to prove that the study of growing companies has become a new tool and method of microeconomic analysis and a way to identify economically active regions, industries and sub-industries. The article analyzes the existing approaches to the definition of high-growth companies, notes the spheres of application, advantages and disadvantages of these approaches. It is concluded that the applicability of the "soft" selection criteria of fast-growing companies is to identifying centers of economic growth, while the "hard" criteria allow to study the most successful companies and to identify strategies for success. The use of "hard" criterion makes the analysis of fast-growing companies a valuable tool for the study of entrepreneurship. Fast-growing companies, selected according to this criterion, are empirical approximation of the theoretical concepts of entrepreneurial firms.

Keywords: high-growth companies; the entrepreneur; the businessman-innovator; "gazelles" — companies; the sources of economic growth and development.



В связи с ускорением научно-технического прогресса, глобальными политическими и экономическими реалиями остро стоит вопрос поиска возможных очагов роста национальных экономик. В условиях современной затяжной полосы кризисов и застоя в нашей стране поддержка подобных точек устойчивого роста представляется особенно важной стратегической задачей. В поисках возможного решения данной проблемы экономическая политика все чаще обращается к потенциалу, который несет в себе развитие предпринимательства.

В отличие от таких базовых факторов производства, как труд и капитал, деятельность предпринимателя-инноватора долгое время считалась неким внесистемным параметром. Лишь сравнительно недавние теории стали рассматривать предпринимательство не только как ключевой фактор успеха деятельности отдельных фирм, но и как макроэкономический фактор производства, важный источник обеспечения занятости и двигатель экономического прогресса [1–2]. В связи с этим исключительную актуальность приобрела задача выработки методологии эмпирического анализа предпринимательства.

Предпринимательская фирма как теоретический конструкт

Сама по себе динамика макроэкономических показателей не отражает качественных сдвигов в экономическом развитии, таких как появление принципиально новых технологий, новых типов фирм, глубоких структурных изменений в промышленности; рождение новых институтов и т.п. Их выявление — задача микроэкономического анализа. Теория развития экономики, последовательно связавшая качественный прогресс экономики с феноменом предпринимательства, восходит к знаменитому австро-американскому экономисту Йозефу Шумпетеру.

В своем труде, не случайно названном «Теория экономического развития» [3], Шумпетер акцентирует внимание на тех изменениях, которые успешный предприниматель привносит в экономику, отмечая, что он «в состоянии наложить на эпоху свой отпечаток, сформировать особый стиль жизни, особую систему моральных и эстетических ценностей». Благодаря трудам Шумпетера предпринимательство стало рассматриваться как четвертый фактор производства. Ведь именно предприниматель, по мнению Й. Шумпе-

тера, является главной силой качественного прогресса экономики.

Понятие «предприниматель» задается Шумпетером через его целевую функцию, в качестве активного субъекта экономического развития, создателя инноваций, или (в терминах самого автора) новых комбинаций в экономике. Шумпетер обращает внимание на то, что выполнение предпринимательской функции не обязано базироваться на формальном владении компанией. Такой подход подчеркивает важность именно экономического содержания деятельности, а не правового статуса предпринимателя. Более того, даже состоявшийся в качестве новатора предприниматель превращается просто в собственника с момента, как «учрежденное... дело начнет дальше функционировать в рамках кругооборота».

Но истинный предприниматель — не управленец. Роль предпринимателя проявляется именно на стадии внедрения новых комбинаций, бизнес-процессов, коммерческих идей. Когда же компания (проект) выходит на стадию стабильного развития и нуждается только в административном руководстве, предприниматель уступает свое место грамотному наемному руководителю. До сих пор необычно звучит утверждение Шумпетера, что предприниматель «совсем не руководитель, он — революционер в экономике».

Наконец, предприниматель не является и изобретателем. Свою особую — не сводящуюся, как мы видели, ни к собственности, ни к менеджменту, ни к изобретательству — функцию предприниматель реализует благодаря таким качествам, как инициатива, авторитет, дар предвидения. Характерна его граничащая с манией нацеленность на осуществление замысла наперекор любым препятствиям. Успешные предприниматели демонстрируют «специфическое сочетание остроты видения и ограниченности кругозора с умением идти вперед в одиночку» [3, с. 186]. Не удивительно, что выполнение функций предпринимателя отождествляется с готовностью их носителя на совершение некоего сверхусилия. «Предпринимательство не является профессией и в подобном состоянии нельзя находиться длительное время» [3, с. 175].

При этом классическая модель корыстного, «экономического человека», в трактовке Й. Шумпетера, для мотивации предпринимателя не типична: он «трудится, не зная покоя, потому что не может иначе, цель его жизни не состоит в



том, чтобы получать наслаждение от достигнутого». Коммерческий успех желателен, но является не столько внутренней целью предпринимателя, сколько мерилем его успеха. Изнутри же предпринимателя мотивирует желание борьбы, «стремление к успеху ради успеха». Он стремится «основать свою частную империю», ощутить чувство власти, он получает удовлетворение от работы и достижения поставленных целей. Такая система мотивации приводит к более продуктивным результатам, позволяет идти против системы и общественных ожиданий.

К настоящему времени шумпетерианский подход стал наиболее авторитетным и часто применяемым способом описания экономического прогресса.

Описание самого феномена предпринимательства также во многом следует первоначальным взглядам австро-американского экономиста. Не случайно знаменитый ученый Питер Друкер в своей известной обобщающей работе «Инновации и предпринимательство» пишет, что Й. Шумпетер переломил современную экономическую науку, гораздо более радикально, чем Дж.М. Кейнс 20 лет спустя. Друкер особо подчеркивает идею Шумпетера о том, что изменения, привнесенные в экономику инновационным предпринимателем, и есть здоровое состояние рынка в отличие от статической оптимизации и равновесия [4].

При огромном значении кратко описанного нами качественного анализа предпринимательства как функции, он во многом является абстрактным. Фактически Шумпетером создан, а в последующей шумпетерианской литературе развит некий теоретический конструкт. Для эмпирического выявления новаторского предпринимательства требуется выдвинуть определенные формальные критерии (предпочтительно, количественные), с помощью которых возможен отбор предпринимательских компаний для дальнейшего анализа того, какие они есть в действительности, а не какими их представляют теоретики.

Одна из возможностей состоит в том, чтобы искать предпринимательские фирмы по позитивным результатам реализованных ими инноваций. В частности, предложено рассматривать в качестве такой эмпирически наблюдаемой аппроксимации теоретической категории предпринимательской фирмы так называемые быстрорастущие компании (БРК) [5].

Подходы к отбору быстрорастущих компаний

Несмотря на то что в литературе феномен БРК широко признан, равно как признана и его значимость для национальной экономики, критерии выделения таких компаний существенно разнятся. Основными отличиями в определении БРК (автор поддерживает классификацию подходов к выделению БРК [6], несколько модифицируя ее) являются:

- Мера роста. Для определения БРК применяются как абсолютные, так и относительные показатели роста.
- Измеряемые параметры. В практике исследований измеряются темпы роста активов компании, занятости, выпуска продукции, выручки, прибыли, доли на рынке и пр. Это очень разные показатели, далеко не всегда развивающиеся единообразно, а динамичность их роста имеет существенно отличающиеся экономические последствия.
- Устойчивость роста. Темп роста компании существенно колеблется с течением времени. В связи с этим исследователи, изучающие рост как изменение между базовым и анализируемым годом, допуская резкие колебания его скорости внутри периода, и исследователи, устанавливающие требование к росту как к непрерывному процессу, происходящему без замедлений, приходят к совершенно разным результатам.
- Способ измерения роста. Таким способом могут быть установленный темп прироста параметра (например, прирост выручки на 20% ежегодно, 100% за 4 последовательные года и т.д.), установленная доля наиболее динамичных компаний отрасли (например, 5% самых быстрорастущих фирм) или же просто фиксированное количество «чемпионов роста» (например, топ-100 самых быстрорастущих компаний отрасли). Выбор одного из этих вариантов предопределяет исследовательские задачи, которые могут или не могут быть решены. Например, важная проблема изменения численности БРК в стране заведомо не может быть решена, если в качестве таковых рассматриваются топ-100 самых быстрорастущих компаний.
- Пороговое значение параметра роста, свыше которого компания может считаться БРК. Существенное значение имеет, например, сколько лет фирма должна расти быстро: три или пять, должен ли минимальный темп составлять 10, 20 или

30%. За выбором порогового значения на самом деле скрывается выбор объекта, который изучает исследователь: просто успешно развивающиеся фирмы или компании, демонстрирующие выдающиеся результаты.

- Способ, которым растут фирмы: органический рост, рост посредством слияний и поглощений или комбинация видов роста.

- Демография фирм. Размер фирмы, возраст фирмы и принадлежность к определенной отрасли оказывают существенное влияние на процесс роста и развития компании. Например, многие исследователи изучают только молодые или только малые фирмы, что предопределяет их толкование понятия БРК.

При всем разнообразии критериев выделения БРК в экономическом смысле их можно свести к двум принципиально отличающимся подходам. Ряд исследователей задает «жесткие» критерии отбора, установив в качестве минимума, позволяющего считать фирму БРК, очень высокие требования. Например, это может быть очень высокий пороговый темп роста выручки (или другого показателя, например, занятости) на протяжении длительного периода. Благодаря жесткости отбора, в качестве БРК рассматриваются только заведомо выдающиеся фирмы, среди которых с большой вероятностью можно обнаружить «шумпетеровских предпринимателей».

С другой стороны, используется и «мягкий» критерий признания компании быстрорастущей. При таком подходе снижен требуемый темп роста компании, используется понятие среднего роста за период либо установлена небольшая продолжительность ускоренного роста и т.д. Данный подход ориентирован на выявление более широкой совокупности фирм, демонстрирующих рост. Не все фирмы, соответствующие «мягкому» критерию, окажутся предпринимательскими. Зато при таком подходе становятся лучше видны очаги потенциального роста: отрасли, регионы и т.п., где предпринимательство именно в данный момент перспективно.

«Жесткий» критерий: эмпирическое выявление «шумпетеровских предпринимателей»

«Жесткий» критерий отбора представлен прежде всего классическим определением, предложенным американским экономистом Дэвидом Бёрчем в 80-х гг. XX в. Эта концепция БРК была

развита в рамках исследования компаний малого бизнеса [1]. Научный интерес к малому и среднему бизнесу был незначителен, пока Бёрч не обратил внимание на то, что в некоторых небольших фирмах происходит непропорционально значительный прирост новых рабочих мест. Теперь это область активных исследований. Например, в рамках эмпирического исследования М. Ван Прааг и П. Верслут в 2008 г. пришли к следующему выводу: «Предпринимательские фирмы создают больше занятости, чем другие фирмы аналогичного размера» [7].

Д. Бёрчем было предложено называть быстрорастущие компании «газелями». По определению Д. Бёрча, «газель» — предприятие с начальным объемом продаж от 100 тыс. долл. в год, характеризующееся не менее чем 20% ростом годовых доходов. Две другие группы, по классификации Бёрча, представляют не стремящиеся к активному росту мелкие фирмы — «мыши» и крупные компании — «слоны».

В ходе ряда исследований, проведенных на основе эмпирических данных разных стран, была выявлена следующая закономерность: большая часть компаний рыночной экономики относится к упомянутым выше группам «слонов» или «мышей». Однако, несмотря на то, что фирмы этих типов занимают значительную долю рынка, они растут медленно, а значит, не могут вносить существенный вклад в увеличение занятости в экономике или в увеличение ВВП страны. Одновременно выделяется группа БРК, которые характеризуются высокой динамичностью, долгосрочными высокими темпами роста, причем зачастую растущие именно на качественных (инновационных) факторах, а не на основе перераспределения имеющегося рынка. По данным современных исследований, БРК обеспечивают от 75 до 80% прироста ВВП развитых стран [5].

Для быстрорастущих компаний важное значение имеет ниша, которую они заняли (сформировали) благодаря предпринимательскому таланту руководителя, ряду новаторских бизнес-решений, а также — наличию определенных технологий, ноу-хау, маркетинговых решений и пр. Конкретный производственный опыт и опыт ведения бизнеса составляют коммерческую тайну и тщательно охраняются. Однако предпринимательская сердцевина бизнес-модели настолько очевидна, что потребители и контрагенты обычно могут наблюдать ее в виде но-

вого продукта, технологии, метода продвижения товара или иного проявления инновационной активности.

Одним из примеров авторитетных исследований, выполненных в рамках парадигмы «жесткого» критерия, является анализ БРК, проведенный международной консалтинговой компанией *McKinsey* в 2002 г. [8]. Компанией был проведен подробный анализ всемирно известных крупных организаций, показавших высокие темпы роста. Исследователи отмечают примечательное свойство быстрорастущих компаний создавать так называемые новые правила игры. Компании предлагают совершенно новый или обладающий существенно усовершенствованными (по сравнению с существующими в отрасли аналогами) характеристиками продукт, создавая новые сегменты и ниши на рынке.

В исследовании выделен ряд параметров, имеющих акселераторами роста: выпуск сопутствующих товаров, технологии сбыта и послепродажного обслуживания, наличие необходимой инфраструктуры, эффект масштаба, рыночный имидж, торговая марка и пр. Согласно мнению исследователей *McKinsey*, эмпирика показывает (вот они преимущества обработки выборки реальных предпринимательских фирм благодаря «жесткому» критерию!), что для достижения быстрого роста необходима комбинация 3–4 акселераторов роста.

Создавая новый продукт, такие фирмы формируют соответствующий ему новый рыночный сегмент. Исследователи отмечают важную черту созданных таким образом рынков: на них фактически отсутствуют конкуренты в течение продолжительного периода времени. Другими словами, новаторский (шумпетерианский) характер анализируемых фирм получает подтверждение.

«Жесткий» критерий нашел отражение и в работе российских экономистов. Группа исследователей Финансового университета при Правительстве РФ в содружестве с медиахолдингом «Эксперт» при анализе компаний-«газелей» использует не просто жесткий, но ужесточенный критерий Бёрча [9]. Конкретнее, применен порог роста не 20, а 30%. Это связано с тем, что в России наблюдаются высокие темпы инфляции, и, чтобы нивелировать инфляционный рост выручки, критерий темпа роста в исследовании был повышен. В рамках исследований проведен подробный анализ БРК России, выявлены их свойства, положение

на рынке, детально описаны основные ограничения и стимулы роста таких компаний.

Именно «жесткий» критерий вследствие высоких темпов требуемого роста в сочетании с длительностью периода роста позволяет выявить и эмпирически изучить предпринимательские фирмы. Ведь он заведомо отсекает не только медленно растущие компании, но и довольно успешные фирмы, которые не могут справиться с установленными критериями роста. Таким образом, в выборку попадают только наиболее сильные компании, преодолевшие на определенный срок присущие рынку ограничения. Именно эта «супер-элитность» и позволяет говорить, что данные фирмы обладают мощным ресурсом предпринимательских способностей. Не случайно специальные исследования выявили высокую степень инновационности отобранных по «жесткому» критерию российских «газелей» [10].

«Мягкий» критерий: изучение структуры роста

Наряду с «жестким», существуют и «мягкие» критерии отбора, например, определение БРК, представленное Евростатом и ОЭСР. В соответствии с ним «быстрорастущими считаются все фирмы, которые демонстрировали среднегодовой темп роста свыше 20% в течение 3 лет. Рост может быть измерен по увеличению числа занятых или оборота» [11]. Кроме того, вносятся такие количественные ограничения, как наличие на фирме минимум 10 занятых, срок ее существования не менее 4 лет и т.д.

Российским примером «мягкого» подхода к отбору БРК может служить методика журнала «Финансовый директор», согласно которой быстрорастущими признаются компании, удовлетворяющие следующим условиям [12]:

- Выручка от 1 до 15 млрд руб., т.е. рассматриваются только «среднекрупные» по размеру компании, которые зачастую наиболее динамично растут.
- «Публичность» компании, т.е. наличие у компании торгуемых акций, облигационного займа или векселей.
- Рост выручки в отчетном периоде не менее 30%. Обратим внимание на то, что, хотя цифра роста в 30% достаточно велика, но разовое ее достижение (в наиболее удачный год) доступно многим компаниям.
- Исключаются российские дочерние структуры иностранных холдингов.

Данный подход является достаточно типичным, так как не требует длительности ускоренного роста, что является ослаблением традиционных критериев Д. Бёрча, в связи с этим рейтинг лучше отражает текущие изменения в деятельности фирм. Скажем, успехи сельскохозяйственных производителей в 2015 г. в ходе импортозамещения немедленно находят свое отражение в составе выделенных рейтингом БРК.

Распространен «мягкий» критерий и при определении региональных очагов роста. Газета «Деловой Петербург» в качестве основы для формирования рейтингов анализирует компании, показавшие прирост выручки за последние 3 года на 20% и функционирующие на рынке не менее 4 лет. При этом годовой темп внутри данного периода не регламентируется. Дополнительное условие состоит в том, что компания должна не только показывать рост оборота, но и создавать новые рабочие места, и участвовать в социальных проектах [13].

Опыт «Делового Петербурга» не единичен. Издание «Деловая Газета. Юг» устанавливает следующие сравнительно «мягкие» критерии для признания компании в статусе БРК [14]:

- Компания работает на рынке не менее трех лет.
- Компания соглашается предоставить информацию о своем годовом обороте за последние 3 года.
- Рост оборота на 20% в год и более.

Эффективен «мягкий» критерий и при выявлении потенциала быстрого роста на более детальном, внутриотраслевом уровне — он отчетливо выявляет наиболее перспективные сегменты. Так, отрасль информационных и компьютерных технологий в 2014 г. в целом упала на 2–10%. В то же время многие «игроки» показали высокие темпы роста. Это отчетливо демонстрирует рейтинг быстрорастущих ИТ-компаний *CNews* [15]. По его данным, самые быстрорастущие компании ИТ-отрасли в 2014 г. показали темпы прироста выручки от 29 до 103,6% (абсолютный лидер — «Скандинавский дом»). Ситуация на рынке ИТ-продуктов способствует его сжатию, однако выявляются следующие возможные факторы роста в 2016 г.:

- Снижение долларовой себестоимости для экспортно-ориентированных компаний.
- Спрос со стороны госсектора.
- Спрос на автоматизацию процессов в прочих секторах экономики.
- Повышение спроса на «облачное» хранение данных.
- Ориентация рынка на импортозамещение, увеличение доли работ российских компаний.

Описанные «мягкие» рейтинги БРК позволяют легко и оперативно отслеживать изменения в суботраслевых точках роста рынка и перспективных в текущем плане направлениях развития.

«Мягкий» критерий позволяет выявить больше очагов роста. В силу этого, данные легче поддаются математической обработке. Главным же преимуществом данного подхода является оперативность изменения результатов рейтинга, который более чутко реагирует на положительные изменения и возникновение очагов предпринимательской активности, нежели «жесткий» критерий.

Какие же выводы можно сделать? Как «жесткий», так и «мягкий» критерии необходимы для реализации важных исследовательских целей. Так, «жесткий» критерий помогает изучить наиболее успешные компании, выявить стратегии успеха потенциальных лидеров как национального, так и мирового рынка. Благодаря использованию этого критерия становится возможным эмпирическое изучение предпринимательства как новаторского, творческого феномена, являющегося основой прогресса рыночной экономики.

С другой стороны, «мягкий» критерий способствует выявлению очагов экономической активности и потенциального роста. Данные о компаниях, выявленные согласно «мягкому» критерию, чрезвычайно важны для формирования наиболее эффективной государственной поддержки отраслей и регионов.

В целом, исследование быстрорастущих компаний постепенно превращается в мощный инструмент эмпирического микроэкономического анализа.

Литература/References

1. Birch D.L. The Job Generation Process [Report, prepared by the Massachusetts Institute of technology Program on Neighborhood and Regional change for the Economic Development Administration, US Department of Commerce]. Washington-Cambridge, 1979.
2. Acs Z.J., Parsons W. and Tracy S. High-Impact Firms: Gazelles Revisited [Corporate Research Board]. Washington, 2008.

3. Шумпетер Й. Теория экономического развития. М.: Прогресс, 1982. 455 с.
Shumpeter J. Theory of economic development [Teorija jekonomicheskogo razvitija]. Moscow, Progress, 1982, 455 p. (In Russian).
4. Peter Drucker. Innovation and Entrepreneurship. Routledge, 2014, 368 p.
5. Юданов А.Ю. Что такое инновационная фирма? // Вопросы экономики. 2012. № 7. С. 30–46.
Judanov A.Ju. What is innovative firm? [Chto takoe innovacionnaja firma?]. *Voprosy jekonomiki — Economy questions*, 2012, no. 7, pp. 30–46 (In Russian).
6. Delmar F., Davidsson P., & Gartner W.B. Arriving at the high-growth firm // *Journal of Business Venturing*, 2003, no. 18 (2).
7. Van Praag M.C., & Versloot P.H. The economic benefits and costs of entrepreneurship: A review of the research // *Foundations and Trends in Entrepreneurship Research*. 2008, no. 4 (2).
8. Бьярон Р. Стратегии новой игры // Вестник McKinsey. 2002. № 1. С. 54–58.
B'jaron R. Strategy of a new game [Strategii novoj igry]. *Vestnik McKinsey — McKinsey Bulletin*, 2002, no. 1, pp. 54–58 (In Russian).
9. Юданов А.Ю. Носители предпринимательства: фирмы-газели в России // Журнал новой экономической ассоциации. 2010. № 5 (5). С. 91–108.
Judanov A.Ju. Entrepreneurship carriers: firms gazelles in Russia [Nositeli predprinimatel'stva: firmy-gazeli v Rossii]. *The Magazine of new economic association — Zhurnal novoj jekonomicheskoy associacii*, 2010, no. 5 (5), pp. 91–108 (In Russian).
10. Виньков А., Гурова Т., Рубан О., Юданов А. Создатели будущего — газели с мозгом обезьяны // Эксперт. 2011. № 10. С. 17.
Vin'kov A., Gurova T., Ruban O., Judanov A. Creators of the future — gazelles with a brain of a monkey [Sozdateli budushhego — gazeli s mozgom obez'jany]. *Jekspert — the Expert*, 2011, no. 10, p. 17 (In Russian).
11. EUROSTAT — OECD. Manual on Business Demography Statistics, European Communities. OECD. 2007.
12. Финансовый директор [Электронный ресурс]. URL: <http://fd.ru/articles/136698-reyting-bystrorastushchih-kompaniy-ot-30-i-vyshe> (дата обращения: 01.08.2015).
Financial director [Finansovyj director]. Available at: <http://fd.ru/articles/136698-reyting-bystrorastushchih-kompaniy-ot-30-i-vyshe> (Accessed 01 August 2015) (In Russian).
13. Деловой Петербург [Электронный ресурс]. URL: http://www.dp.ru/a/2016/02/15/Gazelle_Biznesa_stuchat_ko/ (дата обращения: 16.02.2015).
Business St. Petersburg [Delovoj Peterburg]. Available at: http://www.dp.ru/a/2016/02/15/Gazelle_Biznesa_stuchat_ko/ (Accessed 16 February 2015) (In Russian).
14. Деловой Юг [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dg-yug.ru/rubriki/excluzive/80426-gazelle-biznesa-soberutsya-vnov.html> (дата обращения: 25.12.2015).
Business South [Delovoj Jug]. Available at: <http://www.dg-yug.ru/rubriki/excluzive/80426-gazelle-biznesa-soberutsya-vnov.html> (Accessed 25 December 2015) (In Russian).
15. C-news [Электронный ресурс]. URL: http://www.cnews.ru/reviews/2014/review_table/479d2334b5677b6e33c8e5bea91d54d201c4ecc8 (дата обращения: 25.12.2015).
C-news: Available at: http://www.cnews.ru/reviews/2014/review_table/479d2334b5677b6e33c8e5bea91d54d201c4ecc8 (Accessed 25 December 2015) (In Russian).