

## 6.6. ДИАГНОСТИКА РЫНОЧНОГО ОЦЕНИВАНИЯ ФОНДОВЫХ АКТИВОВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МОДЕЛЕЙ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА

Петров С.С., к.ф.-м.н., доцент,  
кафедра финансов и кредита;  
Бархатова Д.А., студент 5-го курса;  
Кашина О.И., ассистент,  
кафедра финансов и кредита;  
Мурашкин Р.Н., ассистент,  
кафедра финансов и кредита

*Институт экономики и предпринимательства Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, Нижний Новгород*

В работе предложена методика выявления ожидаемых участниками рынка перспектив роста обыкновенных акций, исследующая исторические временные ряды их цен и дивидендных выплат. Процедура апробирована на примере анализа ряда американских и российских ценных бумаг. Выявлены особенности оценивания спекулятивных акций, акций с пессимистическими ожиданиями роста, а также бумаг с постоянным ожидаемым ростом. Для последних разработан алгоритм определения рыночной ставки дисконтирования. Диагностика ожиданий инвесторов представляет интерес при управлении портфелем ценных бумаг.

### Литература

1. Аистов А.В. и др. Сравнительный анализ критериев выбора инвестиционного портфеля на фондовом рынке с несимметричным распределением доходностей акций [Текст] / А.В. Аистов, А.М. Ошарин, С.С. Петров // Аудит и финансовый анализ. – 2011. – №3. – С. 103-108.
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Ричард Брейли, Стюарт Майерс ; пер. с англ. Н. Барышниковой. – М. : Олимп-бизнес, 2008. – 1008 с.
3. Грэхем Б. Разумный инвестор [Текст] / Б. Грэхем, Д. Цвейг ; пер. с англ. – М. : Вильямс, 2009. – 672 с.
4. Московская биржа [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://moex.com>.
5. Петров С.С. О возможностях прогнозирования доходности финансовых активов на основе анализа окна биржевых котировок [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №2. – С. 135-141.
6. Петров С.С. Экономико-математическая модель ценообразования финансовых активов в ходе биржевых торгов и ее применение для активного управления портфельными инвестициями [Текст] / С.С. Петров, О.И. Кашина // Науч. тр. Вольного экон. об-ва России. – 2014. – Т. 186. – С. 94-99.
7. Петров С.С. и др. Ценообразование финансовых активов в ходе биржевых торгов: аналитическое описание методами теории рыночного равновесия [Текст] / С.С. Петров, М.В. Медведева, О.И. Кашина // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – №3. – С. 249-257.
8. Фондовая биржа Nasdaq [Электронный ресурс]. URL: <http://www.nasdaq.com/symbol/umbf/interactive-chart>.
9. Шарп У. и др. Инвестиции [Текст] / Уильям Ф. Шарп, Гордон Дж. Александер, Джэффри В. Бэйли ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2001. – XII, 1028 с.
10. Яшин С.Н. Управление бюджетами территорий в современных условиях реформирования бюджетной системы Российской Федерации [Электронный ресурс] / С.Н. Яшин, Н.И. Яшина // Финансы и кредит. – 2004. – №15. С. 47-56. URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=9290559>.
11. Яшина Н.И. Комплексная оценка бюджетной устойчивости муниципальных образований с учетом интегрального трендового индекса и показателя риска бюджетных потоков региона [Текст] / Н.И. Яшина, А.А. Табаков // Финансы и кредит. – 2007. – №44. – С. 25-35.
12. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work [Text] / E.F. Fama // The journal of of finance. – 1970. – Vol. 25 ; no. 2. – Pp. 383–417.
13. Fama E.F. Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance [Text] / E.F. Fama // Journal of financial economics. – 1998. – Vol. 49 ; no. 3. – Pp. 283-306.
14. Gordon M.J. Dividends, earnings, and stock prices [Text] / M.J. Gordon // The review of economics and statistics. – 1959. – Vol. 41 ; no. 2 ; part 1. – Pp. 99-105.
15. Investfunds [Electronic resource] : information agency. Access mode: <http://www.investfunds.ru/>.
16. Shiller R. From efficient markets theory to behavioral finance [Text] / Robert J. Shiller // The journal of economic perspectives. – 2003. – Vol. 17 ; no. 1. – Pp. 83-104.
17. Shiller R. Market volatility [Text] / Robert J. Shiller. – The MIT Press, 1990. – 478 p.
18. Ycharts [Electronic resource]. Access mode: <http://ycharts.com>.

### Ключевые слова

Фондовый рынок; метод дисконтирования в применении к оцениванию акций; выявление ожиданий инвесторов; коэффициент цена – прибыль; диагностика ожиданий роста на фондовом рынке; спекулятивные ожидания; модель постоянного роста дивидендов; ставка дисконтирования для обыкновенных акций; портфельные инвестиции; фундаментальный анализ.

*Петров Сергей Сергеевич  
Бархатова Дарья Анатольевна  
Кашина Оксана Ивановна  
Мурашкин Роман Николаевич*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность проблемы и практическая значимость результатов. Последние полтора десятилетия отмечены существенной нестабильностью мировых финансовых рынков. Свою роль в этом, несомненно, сыграла и глобализация, значительно увеличившая число степеней свободы международной экономической системы. В связи с этим задачи, стоящие перед последовательным научным подходом финансовой экономики, многократно усложнились. С другой стороны, классическими эмпирическими подходами к исследованию фондовой биржи – техническим и фундаментальным анализом – накоплен большой опыт изучения рыночных явлений, что позволяет и в новых условиях надеяться на их прогнозные возможности; интерес к ним ученых-экономистов заметно вырос в последнее время.

В предлагаемой работе авторы показали, что подходы фундаментального анализа можно применить для диагностики восприятия участниками рынка инвестиционных перспектив различных ценных бумаг. Результаты работы позволяют отнести (разумеется, по ретроспективным оценкам) акции к одной из трех групп: наиболее предсказуемых, спекулятивно растущих и пессимистически оцениваемых; несомненна их практическая ценность при формировании инвестиционного портфеля. Авторами развита последовательная методика определения рыночной ставки дисконтирования некоторых ценных бумаг, что значительно повышает достоверность оценки эффективности финансовых решений долгосрочного характера.

Научная новизна. Развитый в статье подход к выявлению ожиданий держателей активов по косвенным признакам их оценивания является оригинальным, он открывает целый спектр возможностей для исследования отдельных ценных бумаг и фондового рынка в целом; некоторые из них намечены в работе. Авторами найдена удачная форма сопряжения сильных сторон эмпирических методов и индикаторов фундаментального анализа с инструментарием последовательной теории инвестиций.

Заключение. Предложенная статья имеет несомненную научную ценность и заслуживает опубликования в ведущих научных изданиях.

Яшина Н.И., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой финансов и кредита Нижегородского государственного университета им. Н.И. Лобачевского, Институт экономики и предпринимательства.

## 6.6. REVEALING OF INVESTORS' EXPECTATIONS IN THE STOCK EXCHANGE USING FUNDAMENTAL ANALYSIS MODELS

S.S. Petrov, Ph.D. in Physics and Mathematics, associated professor at the Department of finance and credit;  
D.A. Barkhatova, 5-year student;

O.I. Kashina, assistant professor at the Department of finance and credit;  
R.N. Murashkin, assistant professor at the Department of finance and credit

*Lobachevsky state university of Nizhny Novgorod, Institute of economics and entrepreneurship*

We have developed in the paper the method that allows to reveal stockholder's expectations about stock prices growth. The procedure is based on the analysis of stock price and dividend payments time series; it was tested for a number of American and Russian securities. The attributes of "speculative" securities, securities with pessimistic forecasts and securities with constant rate of growth are revealed. We have suggested the discount rate calculating technique for the last type of stock. Stockholders' expectations revealing is of interest for portfolio management.

### Literature

1. Aistov A.V. Comparative analysis of the portfolio selection criteria on the stock markets with asymmetrical return distributions [Text] / V.A. Aistov, A.M. Osharin, S.S. Petrov // Audit and financial analysis. – 2011. – No. 3. – Pp. 103-108.
2. Braley R. Fundamentals of corporate finance. [Text] / Richard Braley, Stuart Myers ; per. s angl. N. Barishnikovoy. – M. : Olimp-business, 2008. – 1008 p.
3. Fama E.F. Efficient capital markets: a review of theory and empirical work [Text] / E.F. Fama // The journal of of finance. – 1970. – Vol. 25 ; no. 2. – Pp. 383-417.
4. Fama E.F. Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance [Text] / E.F. Fama // Journal of financial economics. – 1998. – Vol. 49 ; no. 3. – Pp. 283-306.
5. Gordon M.J. Dividends, earnings, and stock prices [Text] / M.J. Gordon // The review of economics and statistics. – 1959. – Vol. 41 ; no. 2 ; part 1. – Pp. 99-105.
6. Graham B. The intelligent investor [Text] / B. Graham, D. Zweig ; translated from english. – M. : Williams, 2009. – 672 p.
7. Investfunds [Electronic resource] : information agency. Access mode: <http://www.investfunds.ru/>.
8. Moscow stock exchange [Electronic resource]. Mode to access: <http://moex.com>.
9. Nasdaq stock exchange [Electronic resource]. URL: <http://www.nasdaq.com/symbol/umbf/interactive-chart>.
10. Petrov S.S. Econometric capital asset pricing model in the course of stock exchange trading and its application for active portfolio strategies [Text] / S.S. Petrov, O.I. Kashina // Nauch. Tr. Free economic. society of Russia. – 2014. – T. 186. – Pp. 94-99.
11. Petrov S.S. et al. Capital assets pricing during stock exchange trading: analytical model based on market equilibrium theory [Text] / S.S. Petrov, M.V. Medvedev, O.I. Kashina // Audit and financial analysis. – 2013. – No. 3. – Pp. 249-257.
12. Petrov S.S. Forecasting financial assets return based on bid-and-asked quotations analysis [Text] / S.S. Petrov, O.I. Kashina // Audit and financial analysis. – 2015. – No. 2. – Pp. 135-141.
13. Sharpe W. et al. Investments [Text] / William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffrey V. Bailey ; per. s angl. – M. : INFRA-M, 2001. – XII, 1028 p.
14. Shiller R. From efficient markets theory to behavioral finance [Text] / Robert J. Shiller // The journal of economic perspectives. – 2003. – Vol. 17 ; no. 1. – Pp. 83-104.
15. Shiller R. Market volatility [Text] / Robert J. Shiller. – The MIT Press, 1990. – 478 p.
16. Yashin S.N. Budget areas in modern condituons of reforming the budget of the Russian Federation [Electronic resource] / S.N. Yashin, N.A. Yashin // Finance and credit. – 2004. – No. 15. – Pp. 47-56. URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=9290559>.
17. Yashina N.A. Comprehensive assessment fiscal sustainability municipalities in view of integral index trend and risk budget flows region [Text] / N.A. Yashin, A.A. Tabakov // Finance and credit. – 2007. – No. 44. – Pp. 25-35.

18. Ycharts [Electronic resource]. Access mode: <http://ycharts.com>.

**Keywords**

Stock market; discount model for risky asset pricing; investors' expectations revealing; P/E ratio; diagnostics of stock price growth expectations; speculative expectations; dividend discount model with continuous rate of growth; discount rate for common stock; portfolio investments; fundamental analysis.