

6. ПРОБЛЕМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

DOI 10.38097/AFA.2020.45.37.014

УДК 336.761

6.1. ПРАКТИЧЕСКИЙ ПОВЕДЕНЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Богатырев С.Ю., к.э.н., доцент, Департамент корпоративных финансов и корпоративного управления

*Финансовый университет
при Правительстве РФ, г. Москва*

В статье рассматриваются диапазоны конкретных значений поправки к бета-коэффициенту, используемому при расчете ставки дисконтирования по модели CAPM для получения поведенческой ставки дисконтирования и расчета рыночной стоимости акций на рынках с учетом поведенческих факторов. В статье продемонстрировано применение инструментария поведенческого ценообразования. Представлены конкретные расчеты, предложены ориентиры для расчета поправки компонентов формулы расчета ставки дисконтирования для расчета стоимости с учетом эмоционального настроения на фондовых рынках.

Литература

1. Богатырев С.Ю. Стоимостной анализ акций в информационно-аналитической системе «Блумберг» [Текст] / С.Ю. Богатырев // Вопросы оценки. – 2014. – №1. – С. 12-38.
2. Григорьев В.В. Особенности процесса формирования ставки дисконтирования в оценке бизнеса [Текст] / В.В. Григорьев // Экономика. Налоги. Право. – 2018. – Т. 11 ; №3. – С. 83-88.
3. Зимин В. Анализ стоимости активов крупнейших сырьевых компаний России на основании рейтинга журнала Forbes за 2006 г. [Текст] / В. Зимин, В. Тришин // Экономические стратегии. – 2006. – №05-06. – С. 50-61.
4. Михайлец В.Б. Еще раз о ставках дисконтирования [Электронный ресурс] / В.Б. Михайлец // Вопросы оценки. – 2005. – №1. – С. 3-11. – URL : <http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=188&Id=128>.
5. Athey S. et al. Exact p-Values for network interference [Text] / S. Athey, D. Eckles, G. W. Imbens // J. of the American statistical association ; Taylor & Francis j. – 2018. – Vol. 113. – Pp. 230-240.
6. Cornell B. Tesla: anatomy of a run-up value creation or investor sentiment? [Electronic resource] / B. Cornell, A. Damodaran // Social science research network. – URL : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2429778.
7. Hausman J. Contingent valuation: from dubious to hopeless [Text] / J. Hausman // J. of economic perspectives. – 2012. – Vol. 26; no. 4.
8. Matschke M.J. et al. Fundamentals of functional business valuation [Text] / M.J. Matschke, G. Brösel, X. Matschke // J. of business valuation and economic loss analysis. – 2010. – Vol. 5 : Iss. 1 ; article 7. – Pp. 125-146.
9. Shefrin H. Behavioral capital asset pricing theory [Text] / H. Shefrin, M. Statman // J. of financial and quantitative analysis. – 1994. – Vol. 29 ; iss. 3. – Pp. 323-349.
10. Shefrin H. Behavioral portfolio theory [Text] / H. Shefrin, M. Statman // The j. of financial and quantitative analysis. – 2000. – Vol. 35 ; no. 2. – Pp. 127-151.
11. Shefrin H. Risk and return in behavioral SDF-based asset pricing models [Text] / H. Shefrin, M.L. Belotti // J. of investment management. – 2008. – Vol. 6 ; no. 3. – Pp. 2-23.
12. Statman M. et al. Affect in a behavioral asset-pricing model [Text] / M. Statman, K.L. Fisher, D. Anginer // Financial analysts j. – 2008. – Vol. 64 ; no. 2.
13. Taylor R. Common mistakes in valuation reports [Text] / R. Taylor // Financial valuation and litigation expert j. – 2018. – Iss. 75. – Pp. 78-82.

Ключевые слова

Поведенческие финансы; поведенческая стоимостная оценка; стоимость; стоимостная оценка; поведенческая ставка дисконтирования; теория поведенческого ценообразования; теория поведенческой оценки бета-коэффициент; эмоциональные финансы; иррациональные инвесторы.

Богатырев Семен Юрьевич

РЕЦЕНЗИЯ

Научная новизна результатов исследований автора, приведенных в статье, состоит в применении теории поведенческого ценообразования и современного инструментария проведения стоимостного анализа на основе теории поведенческого ценообразования с использованием средств зарубежных популярных информационных систем на практике.

В статье описано проведение поведенческого стоимостного анализа на примере конкретных компаний. Была на конкретных данных измерена иррациональная бета, входящая в поведенческую ставку дисконтирования. Было выявлено ее отклонение от беты модели построения ставки дисконтирования CAPM – капитальных активов при применении метода дисконтированных денежных потоков и модели Гордона.

В статье продемонстрировано практическое применение теории поведенческой оценки в современных условиях. Ставка дисконтирования получила новый инструментарий ее построения в соответствии с теорией поведенческого ценообразования и соответствующую иллюстрацию на практике, на конкретных данных.

Стоимостной аналитик и оценщик получили практические ориентиры отклонений компонент ставки дисконтирования на рынках, подверженных большому эмоциональному воздействию.

Практическая значимость представленных разработок состоит в том, что с проведением конкретных расчетов поведенческой оценки стоимостной аналитик и оценщик получают конкретные инструкции к построению поведенческой ставки дисконтирования, что важно для разрешения многих проблем, связанных со стоимостной оценкой на современных рынках.

Представленная статья решает важную задачу практического применения теории поведенческих финансов на практике.

Рекомендация к публикации. Статья С.Ю. Богатырева соответствует профилю журнала, имеет качественное содержание, новизну, глубину рассмотрения проблемы и рекомендуется к публикации в журнале.

Осипенко О.В., д.э.н., профессор, Ген. директор консалтинговой компании Ринкон-гамма, г. Москва.