

Секция «Журналистика»

Индекс S&P 500 и акции медиа-конгломератов в 2006-2013 годах

Грабарник Алексей Владимирович

Студент

МГУ - Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова,

Факультет журналистики, Москва, Россия

E-mail: a.grabarnik@gmail.com

Выбирая акции для покупки, инвесторы хотят знать, как исторически изменялась стоимость той или иной компании: была ли она волатильней рынка и двигалась ли в том же направлении с ним. Одним из показателей для подобного анализа является коэффициент бета, который показывает чувствительность актива к движению всего рынка, т.е. к рыночному риску.

Формула расчета коэффициента бета: $\beta_i = \sigma_{im} / \sigma_m^2$, где σ_{im} – ковариация между доходностью акций и рынка, σ_m^2 – дисперсия уровня доходности рынка.

«Акции компаний с коэффициентом больше единицы обычно имеют более широкие, чем весь рынок в целом, колебания. Акции с бета от 0 до 1,0 двигаются в основном в одном направлении с рынком, но с наименьшей силой» [n2]. В научной литературе авторы периодически обращались к данному показателю. Например, Александр А. писал: «медиа компании имеют разнообразные бета коэффициенты. Крупные, диверсифицированные медиа компании обычно имеют показатели бета в промежутке от 1,05 до 1,25» [n1].

Аналитики американского банка Wells Fargo отмечали в своем отчете, что «из трех сегментов ТМТ (технологии, медиа и телекоммуникации), индустрия медиа торгуется с наибольшей восприимчивостью к рынку. Когда рынок акций растет, акции медиа компании скорее всего извлекут из этого пользу, но когда рынок падает, акции медиа компаний почувствуют на себя всю силу падений. Показатель бета для медиа компаний составляет 1,1» [n6].

Задачей работы было исследование изменений показателей бета американских медиа-конгломератов в 2006-2013 годах. Выбор американских компаний обусловлен несколькими причинами, которые включают в себя большое количество публичных компаний, единую систему отчетности (US GAAP), наличие индекса движения американского фондового рынка – S&P 500. Перед расчетом бета необходимо решить два теоретических вопроса: длину расчетного срока и интервал уровня доходности. Основой для ответов на них была взята статья Ф. Дейвса et al «Оценка систематического риска: выбор интервала уровня доходности и длины расчетного срока». В статье авторы писали, что «... использование дневной доходности в результате приводит к наименьшей стандартной ошибке или наивысшей точности расчета бета» [n3]. Длиной расчетного периода был выбран один год, т.к. это позволило проследить изменение показателя бета на протяжении всего исследуемого периода.

Шесть крупнейших американских медиа-конгломератов были выбраны из списка, составленного Институтом Медиа и Политики Коммуникации (Institute of Media and Communications Policy). В списке компании Viacom и CBS идут под одним порядковым номером из-за того, что контролируются одной компанией-бенефициаром, но для целей данной работы обе компании вошли в список, т.к. сами по себе являются публичными.

В список не попала компания Google Inc., т.к. она относится к IT сектору. В итоге в список исследуемых компаний вошли следующие конгломераты: Comcast, 21 Century Fox, Walt Disney, CBS Corporation, Viacom и Time Warner.

Границы исследуемого периода года были выбраны таким образом, что в данную выборку попадали года, за которые произошло сильное падение всего рынка, коррекция и восстановление вплоть до обновления исторических максимумов. На рисунке 1 представлены изменения цен акций исследуемых компаний и средние значения индекса S&P 500 за каждый из годов.

Результаты расчетов бета приведены в числовом формате на рисунке 2. На рисунке 3 представлены данные в виде графика, на дополнительном графике снизу отображен индекс S&P 500. Для анализа результатов были вычислены уровни изменения коэффициента бета в процентах и среднее изменение по исследуемым компаниями за год (рис. 4). В докризисные 2006 и 2007 года показатели бета были ниже 1,0 кроме двух случаев: 21 Century Fox и CBS Corp в 2007, но даже в этих двух случаях показатель не выходил за границу 1,1. В 2008 и 2009 годах произошел резкий рост показателей бета для всех исследуемых компаний. Например, показатель бета для CBS Corp увеличился на 80%, 21 Century Fox на 27% и Viacom на 25%. Все значения в 2009 году поднялись выше 1,1; показатель бета для акций CBS Corp достиг 2,28, а для 21 Century Fox 1,62. В 2010 году показатели бета снизились для всех исследуемых компаний, среднее снижение составило 18%. Аналогичное снижение произошло и в 2012 году, когда в среднем показатели бета снизились на 12%. В 2007, 2011 и 2013 годах изменения были разнонаправленными и не имели однозначной тенденции к росту или снижению. Основной проблемой исследования является тот факт, что на стоимость акций компаний и их волатильность могли влиять и другие факторы помимо финансового кризиса, например, негативный новостной фон или проблемы в корпоративном управлении.

Результаты данного исследования доказывают, что медиа компании чувствительны к кризису. Роберт Пикард в своей работе «Стратегические ответы на изменения на медиа-рынке» писал: «волатильность рекламы препятствует серьезному прогнозированию в краткосрочном и долгосрочном периодах. Это относится к коммерческим и рубричным видам рекламы, которые особенно чувствительны в период подавленного состояния экономической ситуации с занятостью» [4]. Таким образом, данное исследование подтверждает, что в период экономического роста стоимость медиа компаний растет со всем рынком вровень, но значительно снижается в период кризиса.

Литература

1. Alexander A. Media economics: theory and practice. Mahwah, N.J.: Lawrence Erlbaum, 2004.
2. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. Principles of Corporate Finance. New York, 2011.
3. Daves P.R., Ehrhardt M.C., Kunkel R.A. Estimating systematic risk: the choice of return interval and estimation period // Journal of Financial and Strategic Decisions. 2000. Т. 13. № 1. С. 7–13.
4. Picard R.G. Strategic responses to media market changes: Jonkoping International Business School, 2004.

5. Institute of Media and Communications Policy: <http://www.mediadb.eu/en/database/international-media-corporations.html>
6. Wells Fargo Securities. Technology, Media and Telecom Premier: <https://www.wellsfargoresearch.com>

Слова благодарности

Выражаю благодарность доценту кафедры теории и экономики СМИ МГУ им. М. В. Ломоносова Вырковскому А. В. за помощь в подготовке тезисов.

Иллюстрации

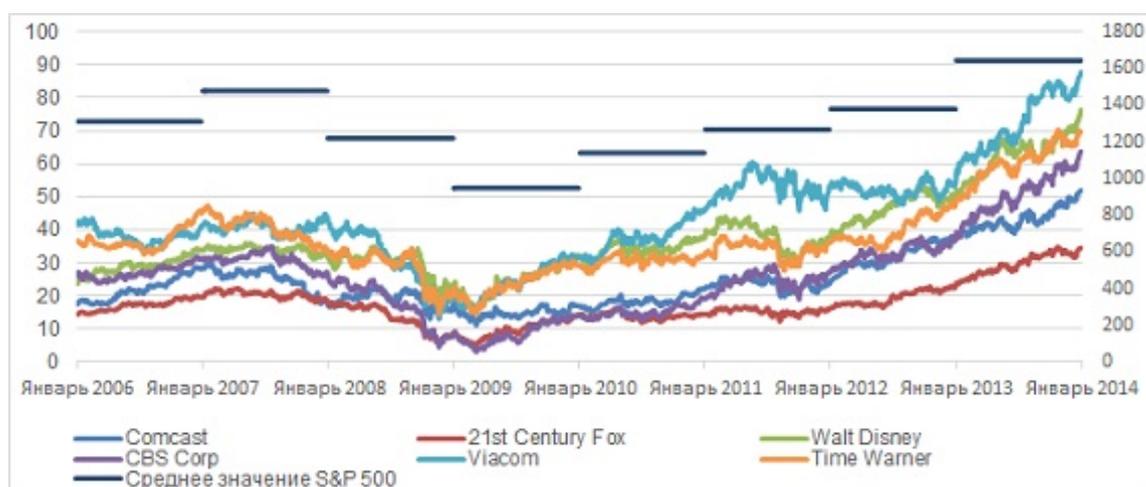


Рис. 1: Стоимость акций медиа-компаний (2006-2013 г.)

Год/Компания	Comcast	21st Century Fox	Walt Disney	CBS Corp	Viacom	Time Warner
	CMCSA US	FOX US	DIS US	CBS US	VIA US	TWX US
2006	0,99	0,78	0,85	0,78	0,92	0,63
2007	0,89	1,09	0,92	1,01	0,77	0,87
2008	1,16	1,27	1,06	1,27	0,99	1,05
2009	1,21	1,62	1,17	2,28	1,25	1,23
2010	0,99	1,36	1,01	1,64	1,04	1,05
2011	1,01	1,31	1,12	1,57	1,07	1,05
2012	0,95	1,23	0,93	1,41	0,86	0,89
2013	0,98	1,15	1,15	1,46	1,04	1,14

Рис. 2: Коэффициенты бета медиа-компаний (2006-2013 г.)

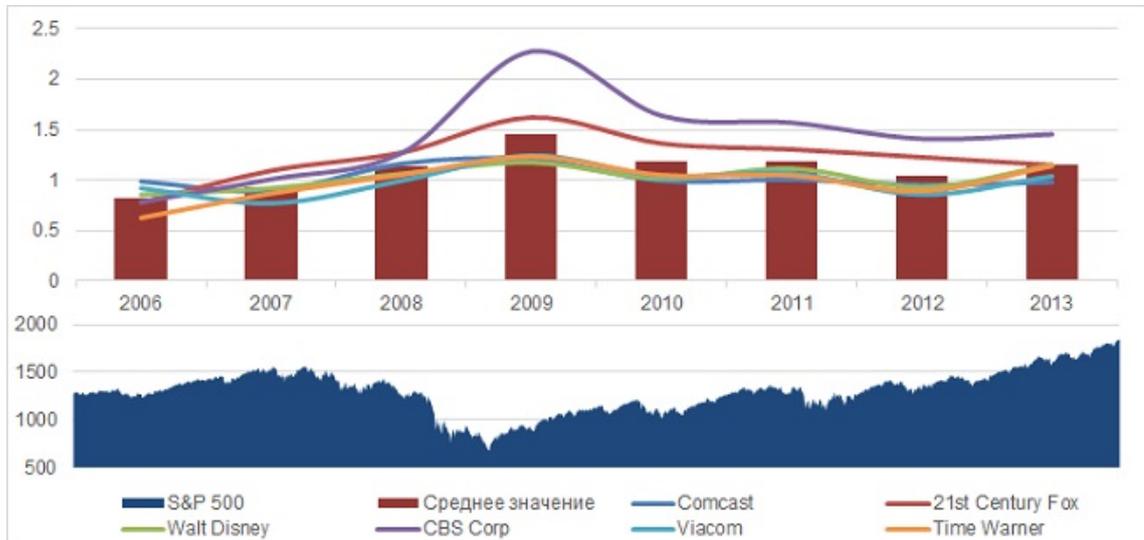


Рис. 3: Коэффициенты бета медиа-компаний (2006-2013 г.) и индекс SP 500

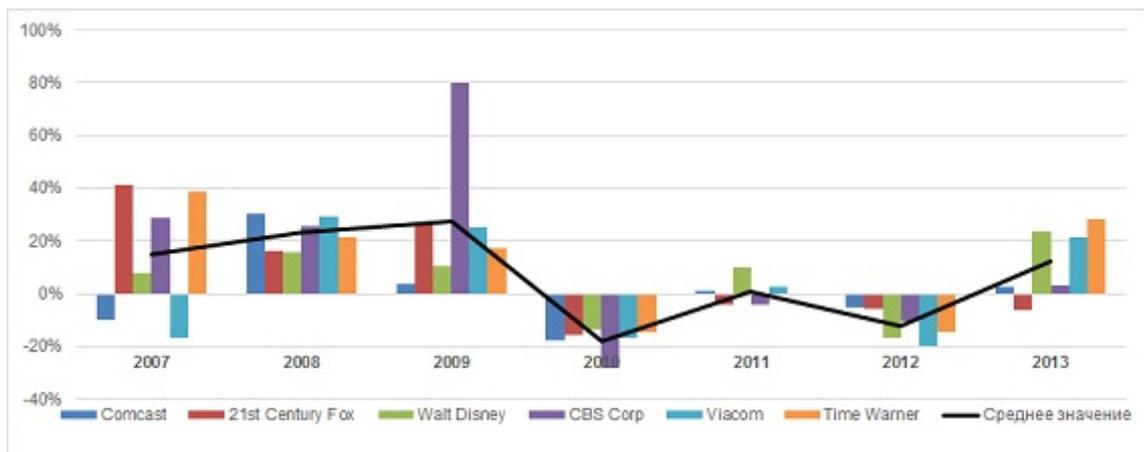


Рис. 4: Изменения коэффициентов бета медиа-компаний