

Этапы моделирования инвестиционной стратегии на российском фондовом рынке

Stages of Modeling Investment Strategy on the Russian Financial Market

DOI: 10.12737/2306-627X-2025-14-1-57-62

Получено: 14 января 2025 г. / Одобрено: 21 января 2025 г. / Опубликовано: 31 марта 2025 г.

Челухина Н.Ф.

Д-р экон. наук, профессор кафедры мировых финансовых рынков и финтеха, ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», г. Москва,
e-mail: Tchelukhina.NF@rea.ru

Chelukhina N.F.

Doctor of Economic Sciences, Professor, International Financial Markets and Fintech Department, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
e-mail: Tchelukhina.NF@rea.ru

Аль Саади Висам

Старший преподаватель кафедры мировых финансовых рынков и финтеха ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова», г. Москва,
e-mail: wesam.alsaady90@gmail.com

Al Saady Wesam

Senior Lecturer, International Financial Markets and Fintech Department, Plekhanov Russian University of Economics, Moscow,
e-mail: wesam.alsaady90@gmail.com

Аннотация

Повышение уровня финансовой грамотности населения Российской Федерации и доступности инструментов фондового рынка привело к росту числа непрофессиональных инвесторов. Несмотря на значительный риск понести убытки, акции обладают высокой инвестиционной привлекательностью для многих инвесторов. Достижение желаемых финансовых целей невозможно без продуманного подхода к моделированию персональной стратегии инвестирования. Инвестиционная стратегия охватывает не только приемлемый уровень риска и дохода, временной горизонт, но и отражают философию инвестора, которая оказывает существенное влияние на принятие им инвестиционных решений.

В статье представлены основные этапы моделирования инвестиционной стратегии на рынке акций, а также определен инструментарий, который будет способствовать ее успешной реализации/

Ключевые слова: инвестиционная стратегия, инвестиционный механизм, рынок акций, инвестиционный риск, управление риском, инвестиционный инструмент, поведение инвестора.

Abstract

The increase of financial knowledge of the Russian Federation peoples and the availability of wide range financial market instruments has led to an increase in number of non-professional investors. Despite the significant risk of incurring losses, stocks have high investment attractiveness for many investors. Also, it's hard to achieve desired financial goals without a well-thought-out approach to modeling a personal investment strategy. An investment strategy covers not only an acceptable level of risk and income during the investment time horizon, but also, reflects the investor's philosophy, which has a significant impact on his investment decisions. This article presents the main stages of modeling an investment strategy on the stock market, and defines the tools that will facilitate its successful implementation.

Keywords: investment strategy, investment mechanism, stock market, investment risk, risk management, investment instrument, investor behavior.

1. ВВЕДЕНИЕ

Повышение финансовой грамотности населения Российской Федерации, а также создание на законодательном уровне возможностей для инвестирования в различные финансовые активы способствовало росту числа непрофессиональных участников финансового рынка. В то же время западные санкции существенно сократили количество доступных инструментов для инвестирования. В российской экономике возникло противоречие между желанием потенциальных инвесторов приобрести финансовые активы и наличием достаточного ассортимента таких активов на рынке. В сложившейся ситуации одним из возможных путей разрешения данного противоречия является повышение доли вложений в акции, торгующиеся на российском фондовом рынке.

Согласимся с мнением Е.Н. Гридюшко о том, что «тенденцией развития фондового рынка в странах мира является доминирование богатства в виде ценных бумаг по сравнению с материальным богатством» [4]. То есть любой человек, имея свободные ресурсы, заинтересован в расширении своих возможностей по получению дополнительного дохода через владе-

ние специальными видами активов, большинство из которых не имеет материального воплощения.

Известно, что акции представляют собой один из наиболее непредсказуемых инвестиционных инструментов, доходность по которым достаточно трудно прогнозировать без наличия специальной информации, доступ к которой ограничен действующим законодательством и экономическими условиями рыночной конкуренции. Поэтому для получения приемлемого дохода на вложенные средства инвестору на финансовом рынке часто требуется придерживаться достаточно длительных сроков владения акти-

вом. Несмотря на значительный риск, акции обладают высокой инвестиционной привлекательностью для многих инвесторов, поэтому их активность на фондовом рынке достаточно высока. Динамика стоимости акций, как правило, зависит не только от состояния финансового рынка и от динамики развития конкретной отрасли, к которой принадлежит эмитент, но экономической и геополитической обстановки. Колебания стоимости акций, достаточно наглядно отражают различные рыночные индексы.

На рис. 1 представлена динамика колебаний индекса РТС за период с 01.01.2020 по 01.02.2025.



Рис. 1. Динамика индекса РТС с 01.01.2020 по 01.02.2025

Источник: подготовлено на основе данных МосБиржа сайт. Бюллетени фондовых индексов РТС [13].

На рис. 1 можно заметить, что российский фондовый рынок чутко реагирует на различные внутренние новости и события, а также внешние шоки, что должно найти отражение в подходах к моделированию инвестиционных стратегий.

2. МЕТОДЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

При подготовке статьи использовались следующие методы научного исследования: анализ, синтез, дедукция, индукция. Эмпирической основой исследования стали информационные ресурсы Московской биржи.

3. РЕЗУЛЬТАТЫ

Учитывая комплексное влияние множества факторов на рыночные котировки акций, инвесторы при моделировании стратегий должны отчетливо понимать сущность инвестиционного процесса и рассматривать свои действия как осознанный выбор при совершении операций на финансовом рынке. Это обуславливает необходимость формирования универсального представления об инвестиционной деятельности и принципах функционирования финансового рынка, которое будет распространяться на все группы заинтересованных лиц [2]. При этом крайне важным становится понимание всего инвестиционного механизма, его участников и элементов.

В зависимости от особенностей конкретного финансового рынка на нем будет складываться определенный инвестиционный механизм, отражающий внутреннее устройство и общие принципы взаимодействия всех элементов и участников. Под инвестиционным механизмом подразумевается совокупность методов, инструментов и процессов, обеспечивающих реализацию инвестиционных проектов и перераспределение финансовых ресурсов между

различными секторами экономики [3]. Инвестиционный механизм включает в себя следующие элементы и инструменты (таблица 1).

Таблица 1

Элементы и инструменты современного инвестиционного механизма	
Элемент	Инструменты
Финансирование	Источники капитала, включая собственные средства, кредиты, венчурные инвестиции и государственные гранты
Планирование и анализ	Анализ деятельности эмитентов, отраслевой маркетинг, структурирование инвестиционных проектов, оценка рисков, финансовый анализ и прогнозирование доходности
Оценка и контроль	Методы мониторинга и оценки эффективности инвестиций, текущий анализ стоимости активов, анализ ключевых показателей: внутренняя норма доходности (IRR), срок окупаемости, ликвидационная стоимость
Законодательство	Правовые нормы и регулирующие рамки, влияющие на инвестиционную деятельность, включая корпоративное право, налоговые льготы, субсидии и другие меры поддержки, информационные требования, комплаенс

Составлено автором с использованием [12].

Инвестиционный механизм помогает владельцам ресурсов разместить собственные средства в наиболее приемлемые на их взгляд активы, в том числе, перспективные и эффективные проекты, что способствует экономическому росту и развитию самих участников рынка и российской национальной экономики в целом [14]. Таким образом, мы можем утверждать, что инвестиционный механизм — это система различных рычагов, позволяющих транслировать намерения владельцев ресурсов в сделки по купле-продаже финансовых активов.

Важная роль на рынке отводится органам регулирования, а также рыночным площадкам, предоставляющие участникам возможность взаимодействовать между собой по поводу реализации своих намерений в части купли-продажи финансовых активов. Особое значение органы регулирования и рыночные площадки приобретают в том сегменте финансового рынка, которая охватывает долгосрочные операции [5]. Таким образом, общий вид инвестиционного механизма на фондовом рынке можно представить следующим образом (рис. 2).

Инвестиционный механизм создает базу для моделирования инвестиционных стратегий, которая включает непосредственное описание этапов осуществления инвестиций конкретным инвестором в собственных интересах. Инвестиционная стратегия объединяет принципы, которыми руководствуется

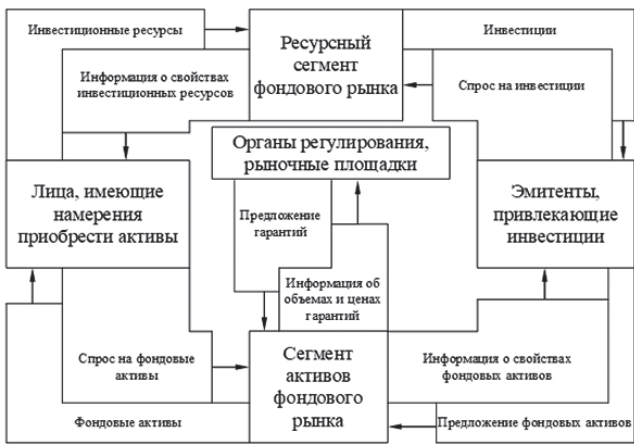


Рис. 2. Общая схема инвестиционного механизма на фондовом рынке

Источник: адаптировано автором на основании [17].

владелец капитала для достижения своих финансовых целей. Данные принципы охватывают не только приемлемый для инвестора уровень риска и дохода, временной горизонт, но и отражают философию инвестора, которая оказывает существенное влияние на принятие им инвестиционных решений. Процесс моделирования инвестиционной стратегии состоит из нескольких ключевых этапов (рис. 3).



Рис. 3. Основные этапы моделирования инвестиционной стратегии

Источник: составлено автором.

Стратегия инвестирования может варьироваться в зависимости от целей инвестора, его образования и опыта, а также толерантности к риску [15]. Тем не менее основные этапы ее формирования останутся практически неизменными. Например, в процессе принятия инвестиционного решения инвестор отбирает активы, представляющие наибольший интерес для приобретения. На этом этапе намерения инвестора напрямую преобразуются в выбор направления вложения средств: ценные бумаги, проекты, материальные активы.

Данное решение дополнительно верифицируется по результатам анализа актива, например, на основе комплексной оценки финансовой отчетности эмитента или других открытых данных. К сожалению, данные проводимых исследований свидетельствуют, что «финансовую отчетность компании как источник информации для принятия инвестиционных решений использует менее половины опрошенных респондентов (45,6%)» [11].

Анализ информации об активе представляет собой важный этап построения инвестиционной стратегии, и только по завершении него можно переходить к определению источника ресурсов для осуществления сделки по приобретению актива [1]. Тем не менее при успешном завершении анализа и получении необходимого уровня поддержки принимаемого решения потенциальный инвестор может начинать реализацию следующего этапа — фондирования.

Поскольку инвестиции, как правило, представляют собой долгосрочное вложение капитала, требуется мобилизация ресурсов, обладающих соответствующими временными параметрами. Также необходимо принимать в расчет требования рынка или эмитента по минимальной сумме сделки [6]. Именно поэтому в процессе фондирования потенциальный инвестор может использовать не только собственные, но и привлеченные средства.

Цифровизация финансового рынка значительно расширила возможности всех его участников. В частности, в последнее время все большую популярность получают различные варианты совместных вложений мелких инвесторов, формирующих единый инвестиционный пул [10]. В качестве одного из возможных инструментов такой активности выступает краудфандинг. Использование механизма совместного финансирования на основе объединения мелких сбережений временно свободных денежных средств потенциальных инвесторов позволило реализовать принципиально новый инструмент финансирования [8].

После формирования фонда ресурсов необходимого объема начинается процесс заключения сделок

по приобретению отобранных активов. Для этого инвестор использует биржевой или внебиржевой сектор фондового рынка. Отметим, что в последнее время наблюдается частичный выход фондового рынка за классические рамки и появление таких форм хранения информации как блокчейн. Как отмечают М.М. Коригова и Ю.М. Цыгалов, «развитие цифровых технологий привело к возникновению токенизированных акций, когда владение такими акциями может быть подтверждено без необходимости использования бумажных документов» [9].

Очевидно, что высокая инвестиционная активность требует соответствующей защиты от возможных явных и неявных угроз. На рынке акций необходимо постоянно проявлять осмотрительность, поэтому процесс формирования инвестиционной стратегии должен включать инструменты управления рисками. Например, по мнению В.Ю. Сутягина, Я.Ю. Радюковой и О.Н. Чернышовой, «рациональный инвестор, согласно портфельной теории, не будет вкладывать все деньги в одну компанию, а сформирует портфель инвестиций» [16].

Также целесообразно использовать возможности хеджирования. По мнению Е.А. Исаевой и Т.Г. Бондаренко, «наиболее популярными инструментами хеджирования (применение которых возможно к различным активам: акции, индексы, облигации, товары, валюта) выступают активы срочного рынка: фьючерсы и опционы. Инструменты срочного рынка дают возможность зафиксировать цену, позволяя хеджировать как длинные, так и короткие позиции» [7].

Перечисленные выше инструменты наиболее полно реализуются на следующем этапе моделирования стратегии: мониторинг и управление инвестициями. Данный этап требует от инвестора принятия решений о структуре ресурсов на основе информации о состоянии актива и перспективах получения дохода.

Заключительный этап формирования инвестиционной стратегии представляет собой определение критериев для выхода из инвестиций. В качестве такого критерия может быть установлено завершение горизонта инвестирования, достижение поставленных инвестиционных целей, изменение параметров риск/доходность до неприемлемого уровня или наступление иных событий, связанных с финансовым инструментом или его эмитентом. В этом случае инвестор может выйти из инвестиций, продав активы другому лицу.

На рынке акций практикуется два подхода к формированию инвестиционной стратегии: активное и пассивное инвестирование. Эти подходы различа-

ются по степени самостоятельного участия инвестора в формировании и последующей ребалансировке портфеля приобретенных активов, а также принципов, которым он следует. Активное инвестирование представляет собой инициативный поиск и анализ акций с приемлемым для инвестора уровнем риска и доходности. В свою очередь, пассивное инвестирование — опосредованное приобретение акций через индексные фонды или других профессиональных участников, выполняющих работу по формированию портфеля в интересах инвестора.

В условиях расширения цифровой информационной среды классические инструменты анализа, такие как фундаментальный анализ (изучение финансовой отчетности компании, анализ ее бизнеса, отрасли, конкурентов и макроэкономических показателей) и технический анализ (анализ тенденций, графиков цен и объемов торговли акциями для прогнозирования будущих движений цены) дополняются современными инструментами контент-анализа, искусственного интеллекта и анализа новостей. Всесторонний и полный анализ информации об эмитенте акций, его репутации, а также условиях ведения бизнеса становятся важным фактором принятия инвестиционных решений и неотъемлемым элементом современных инвестиционных стратегий.

Как мы уже упоминали ранее, акции как инвестиционный актив характеризуются достаточно высокой волатильностью. Поэтому инвестиционная стратегия на рынке акций должна включать инструментарий для анализа рисков. К наиболее значимым рискам на рынке акций относятся:

- рыночный риск — риск убытков из-за колебаний цен на акции;
- риск эмитента — риск убытков из-за банкротства компании, выпустившей акции;
- инфляционный риск — риск обесценения капитала из-за инфляции;
- процентный риск — риск убытков из-за изменения рыночных процентных ставок.

4. ОБСУЖДЕНИЕ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Исследование показало, что в процессе инвестирования на рынке акций важную роль занимают принципы, на основании которых выстраивается стратегия. В настоящее время к наиболее распространенным долгосрочным стратегиям относятся «купи и держи», «рост», «доходность», «ценность», «индексный фонд». Стратегия «купи и держи» основана на предположении, что фондовый рынок в долгосрочной перспективе всегда растет. Инвестор вкладывает средства в качественные акции на длительный период с целью получения дивидендов и уве-

личения своего капитала за счет прироста их стоимости. Стратегия «рост» предполагает, что основную долю инвестиционного портфеля будут составлять акции быстрорастущих компаний. Стратегия «доходность» ориентирована на формирование инвестиционного портфеля преимущественно из акций с высокой дивидендной доходностью. В основе стратегии «ценность» лежат принципы фундаментального анализа, что позволяет сформировать портфель из акций недооцененных компаний в расчете на их будущий рост. Стратегия «индексных фондов» основана на создании инвестиционного портфеля, структура которого привязана к выбранному базовому рыночному индексу.

Для достижения цели, стоящей перед инвестором, инвестиционная стратегия предполагает использование соответствующего инструментария, что позволяет воздействовать на параметры портфеля. К таким инструментам относятся мониторинг, диверсификация, ребалансировка. Например, в процессе мониторинга осуществляется постоянный

анализ текущей и будущей ситуаций на рынке и финансового состояния компаний, акции которых выбраны для инвестирования. В процессе диверсификации происходит распределение имеющихся ресурсов в разные виды акций и сектора экономики, что позволяет эффективно снизить риск. Ребалансировка портфеля заключается в корректировке доли акций в портфеле, направленной на поддержание желаемого соотношения активов.

При формировании инвестиционной стратегии необходимо принимать во внимание, что все инвестиционные характеристики акций должны быть скорректированы с учетом требований налогового законодательства. Причем налогообложение доходов от инвестирования в акции всегда зависит от страны и конкретного типа инвестирования. Кроме того, важным аспектом инвестирования в акции выступают специфические риски. Поэтому любому решению об инвестировании должен предшествовать сбор детальной информации о компании-эмитенте и ее перспективах.

Литература

1. Бабаева З.Ш. Механизмы инвестирования деятельности АПК [Текст] / З.Ш. Бабаева // Актуальные вопросы современной экономики. — 2018. — № 7. — С. 25–27.
2. Батырмурзаева З.М. Понятие инвестиционного механизма и взаимосвязь интересов субъектов инвестиционной деятельности [Текст] / З.М. Батырмурзаева, М.Я. Гаджиева, З.Ш. Нуцалханова // Вестник научной мысли. — 2022. — № 4. — С. 17–22. — DOI: 10.34983/DTPB.2022.91.62.002
3. Бобылев В.В. Основные особенности финансово-кредитного механизма инвестирования инноваций в строительстве в современных условиях [Текст] / В.В. Бобылев, Н.А. Старостина // Вестник Московского гуманитарно-экономического института. — 2019. — № 2. — С. 19–26.
4. Гридюшко Е.Н. Рынок ценных бумаг республики Беларусь: состояние и перспективы развития [Текст] / Е.Н. Гридюшко // Вестник Белорусской государственной сельскохозяйственной академии. — 2021. — № 2. — С. 5–9.
5. Дмитриенко В.В. Совершенствование системы государственной поддержки и механизма стимулирования венчурного инвестирования [Текст] / В.В. Дмитриенко // Современные аспекты экономики. — 2012. — № 7-8. — С. 16–25.
6. Ионова Ю.Г. Анализ эффективности механизма государственного инвестирования экономики [Текст] / Ю.Г. Ионова // Экономический анализ: теория и практика. — 2011. — № 38. — С. 25–30.
7. Исаева Е.А. Управление рисками с использованием сделок с производными ценными бумагами / Е.А. Исаева, Т.Г. Бондаренко // Транспортное дело России. — 2017. — № 6. — С. 44–48.
8. Киселева Т.Ю. Рынок краудинвестинга: перспективы развития в России [Текст] / Т.Ю. Киселева // Финансовая аналитика: проблемы и решения. — 2022. — Т. 15. — № 2. — С. 143–161. — DOI: 10.24891/fa.15.2.143
9. Коригова М.М. Токенизированные акции как механизм вознаграждения сотрудников компании [Текст] /

References

1. Babaeva Z.Sh. Mechanisms for investing in the activities of the agro-industrial complex [Current issues of modern economics], 2018, no. 7, pp. 25–27. (In Russian)
2. Batyrmurzaeva Z.M. The concept of the investment mechanism and the relationship of the interests of subjects of investment activity / Z.M. Batyrmurzaeva, M.Ya. Gadzhieva, Z.Sh. Nutsalkhanova [Bulletin of Scientific Thought], 2022, no. 4, pp. 17–22. (In Russian)
3. Bobylev V.V. Main features of the financial and credit mechanism for investing in innovations in construction in modern conditions / V.V. Bobylev, N.A. Starostina [Bulletin of the Moscow Humanitarian and Economic Institute], 2019, no. 2, pp. 19–26. (In Russian)
4. Gridyushko E.N. Securities market of the Republic of Belarus: state and development prospects [Bulletin of the Belarusian State Agricultural Academy], 2021, no. 2, pp. 5–9. (In Russian)
5. Dmitrienko V.V. Improving the system of state support and the mechanism for stimulating venture investment [Modern aspects of economics], 2012, no. 7–8, pp. 16–25. (In Russian)
6. Ionova Yu.G. Analysis of the efficiency of the mechanism of state investment in the economy [Economic analysis: theory and practice], 2011, no. 38, pp. 25–30. (In Russian)
7. Isaeva E.A. Risk management using derivative securities transactions / E.A. Isaeva, T.G. Bondarenko [Transport business of Russia], 2017, no. 6, pp. 44–48. (In Russian)
8. Kiseleva T.Yu. Crowdfunding market: development prospects in Russia [Financial analytics: problems and solutions], 2022, vol. 15, no. 2, pp. 143–161. (In Russian)
9. Korigova M.M. Tokenized shares as a mechanism for remunerating company employees / M.M. Korigova, Yu.M. Tsygalov [Economics and Management: Problems, Solutions], 2023, vol. 3, no. 7, pp. 236–242. (In Russian)
10. Kotlyarova E.S. Application of public-private partnership mechanisms in the investment process in the tourism sector of Crimea [Scientific Bulletin: finance, banks, investments], 2019, no. 1, pp. 93–106. (In Russian)

- М.М. Коригова, Ю.М. Цыгалов // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2023. — Т. 3. — № 7. — С. 236–242. — DOI: 10.36871/ek.up.p.r.2023.07.03.026
10. Котлярова Е.С. Применение механизмов государственно-частного партнерства в процессе инвестирования в туристской сфере Крыма [Текст] / Е.С. Котлярова // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. — 2019. — № 1. — С. 93–106.
 11. Лукина Ю.А. Роль финансовой отчетности для непрофессиональных инвесторов на этапе выбора объектов инвестирования [Текст] / Ю.А. Лукина // Modern Economy Success. — 2023. — № 1. — С. 332–339.
 12. Макаренко Ю.Г. Совершенствование финансового механизма венчурного инвестирования посредством мер государственного регулирования [Текст] / Ю.Г. Макаренко // Институты и механизмы инновационного развития: мировой опыт и Российская практика: материалы 2-й Международной научно-практической конференции: в 2 т., Курск, 26 октября 2012 г. / Отв. ред. А.А. Горохов. Т. 2. — Курск: Университетская книга, 2012. — С. 23–25.
 13. МосБиржа сайт. Бюллетени фондовых индексов РТС [Электронный ресурс]. — URL: <https://www.moex.com/en/index/RTSI/archive?from=2020-01-01&till=2025-02-01&sort=TRADEDATE&order=asc> (дата обращения: 24.02.2025).
 14. Ртищева Т.В. Необходимость формирования механизма альтернативного инвестирования в кинематографию Российской Федерации [Текст] / Т.В. Ртищева, В.В. Покидко, П.В. Данилов // Актуальные вопросы развития индустрии кино и телевидения в современной России: сборник научных трудов, посвященный Году российского кино: в 2 частях / А.Д. Евменов (отв. ред.). Т. Часть 1. — СПб.: Изд-во Санкт-Петербургского гос. института кино и телевидения, 2016. — С. 229–239.
 15. Сангаджиева Д.Я. Механизм инвестирования средств страховой компании в сельскохозяйственное производство [Текст] / Д.Я. Сангаджиева // Никоновские чтения. — 2002. — № 7. — С. 231–232.
 16. Сутягин В.Ю. Практика использования модели САРМ в оценке непубличных российских компаний [Текст] / В.Ю. Сутягин, Я.Ю. Радюкова, О.Н. Чернышова // Социально-экономические явления и процессы. — 2016. — Т. 11. — № 6. — С. 69–75.
 17. Чуб Б.А. Система инвестиционных взаимоотношений в регионе на примере Республики Татарстан [Текст] / Б.А. Чуб, А.В. Бандурин. — 2-е изд. — М., 1999. — 268 с.
 11. Lukina Yu.A. The role of financial reporting for non-professional investors at the stage of selecting investment objects [Modern Economy Success]. 2023, no. 1, pp. 332–339. (In Russian)
 12. Makarenko Yu.G. Improving the financial mechanism of venture investment through government regulation. Institutions and mechanisms of innovative development: global experience and Russian practice: materials of the 2nd International scientific and practical conference: in 2 vol., Kursk, October 26, 2012 / Editor-in-chief Gorokhov A.A. Vol. 2 [Kursk: Zakrytoye aktsionernoye obshchestvo «Universitetskaya kniga»], 2012, pp. 23–25. (In Russian).
 13. Moscow Exchange website. RTS stock index bulletins. URL: <https://www.moex.com/ru/index/RTSI/archive?from=2020-01-01&till=2025-02-01&sort=TRADEDATE&order=asc> (accessed: 24 February 2025).
 14. Rtishcheva T.V. The Need to Form a Mechanism of Alternative Investment in the Cinematography of the Russian Federation / T.V. Rtishcheva, V.V. Pokidko, P.V. Danilov // Current Issues in the Development of the Film and Television Industry in Modern Russia: A Collection of Scientific Papers Dedicated to the Year of Russian Cinema: in 2 Parts / A.D. Evmenov (editor-in-chief). Vol. 1. [Sankt-Peterburg: Sankt-Peterburgskiy gosudarstvennyy institut kino i televideniya], 2016, pp. 229–239. (In Russian)
 15. Sangadzhieva, D. Ya. Mechanism of investing funds of an insurance company in agricultural production / D. Ya. Sangadzhieva [Nikonovskie readings], 2002, no. 7, pp. 231–232. (In Russian)
 16. Sutyagin V.Yu. Practice of using the CAPM model in assessing non-public Russian companies / V.Yu. Sutyagin, Ya.Yu. Radyukova, O.N. Chernyshova [Socio-economic phenomena and processes], 2016, vol. 11, no. 6, pp. 69–75. (In Russian)
 17. Chub B.A. The system of investment relationships in the region on the example of the Republic of Tatarstan / B.A. Chub, A.V. Bandurin. 2nd ed. Moscow, 1999. 268 p.