

**Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

**ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
ОТДЕЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ
кафедра Микроэкономики**

УТВЕРЖДЕНА

на заседании кафедры Микроэкономики
Протокол от «01» сентября 2017 г. № 1с

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

Индекс Б1.В.ДВ.1.2 «Теория финансовых рынков»

по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»

направленность «Экономика и Финансы»

квалификация Магистр

очная форма обучения

Год набора - 2018

Москва, 2017 г.

Автор(ы)—составитель(и): заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков РАНХиГС, к.э.н. Абрамов А.Е.

Заведующий кафедрой

Микроэкономики д.э.н. проф. кафедры микроэкономики М.И. Левин

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|----|
| 1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы..... | 4 |
| 2. Объем и место дисциплины в структуре образовательной программы..... | 4 |
| 3. Содержание и структура дисциплины..... | 4 |
| 4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине | 6 |
| 5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины | 12 |
| 6. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы обучающихся по дисциплине | 13 |
| 6.1. Основная литература | 14 |
| 6.2. Дополнительная литература | 14 |
| 6.3. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы | 16 |
| 6.4. Нормативные правовые документы | 16 |
| 6.5. Интернет-ресурсы | 16 |
| 6.6. Иные источники | 16 |
| 7. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы | 17 |

1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения программы

1.1. Дисциплина «Теория финансовых рынков» обеспечивает овладение следующими компетенциями:

| Код компетенции | Наименование компетенции | Код этапа освоения компетенции | Наименование этапа освоения компетенции |
|-----------------|--|--------------------------------|--|
| ПК-9 | способен анализировать и использовать различные источники информации для проведения экономических расчетов | ПК-9.У | углубление (расширение) сформированной компетенции при условии выбора дисциплины по выбору, элективной дисциплины и/или факультатива |

1.2. В результате освоения дисциплины у студентов должны быть сформированы:

| ОТФ/ТФ профессиональные действия | Код этапа освоения компетенции | Результаты обучения |
|---|--------------------------------|---|
| ведение аналитической работы в области экономики и финансов | ПК-9.У | на уровне знаний: роль и функции финансовых рынков на уровне умений: применять различные финансовые модели в зависимости от условий на уровне навыков: обработка финансовых данных |

2. Объем и место дисциплины в структуре ОП ВО

Объем дисциплины

3 ЗЕ, количество академических часов, выделенных на контактную работу с преподавателем - 32 часа, на самостоятельную работу обучающихся - 40 часов;

Место дисциплины в структуре ОП ВО

- Б1.В.ДВ.1.1 «Теория финансовых рынков», 2 курс, 3 семестр.
- дисциплина реализуется после изучения дисциплин:
 - Инструментальные методы экономического анализа 1;
 - Инструментальные методы экономического анализа 2;
 - Эконометрика (продвинутый уровень) 1;
 - Эконометрика (продвинутый уровень) 2;
 - Теория корпоративных финансов
 - Теория финансов.
- форма промежуточной аттестации – экзамен.

3. Содержание и структура дисциплины

| № п/п | Наименование тем (разделов) | Объем дисциплины (модуля), ак. час./ час. | | | | | | Форма текущего контроля успеваемости *, промежуточной аттестации |
|----------------------|--|---|---|----|----|-----|----|--|
| | | Всего | Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий | | | | СР | |
| | | | Л | ЛР | ПЗ | КСР | | |
| Очная форма обучения | | | | | | | | |
| Тема 1 | Обзор российского и глобального финансового рынка. | 2 | 2 | | - | | 6 | ДЗ |

| № п/п | Наименование тем (разделов) | Объем дисциплины (модуля), ак. час./ час. | | | | | | Форма текущего контроля успеваемости*, промежуточной аттестации |
|--------------------------|--|---|--|----|-------|-----|-------|--|
| | | Всего | Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий | | | | СР | |
| | | | Л | ЛР | ПЗ | КСР | | |
| Очная форма обучения | | | | | | | | |
| Тема 2 | Эффективный рынок и поведенческие финансы. | 16 | 2 | | 4 | | 8 | ДЗ, Презентация |
| Тема 3 | Теории ценообразования акций и облигаций. | 18 | 4 | | 4 | | 8 | ДЗ, Презентация |
| Тема 4 | Исследования сделок на фондовом рынке. | 18 | 4 | | 4 | | 8 | ДЗ, Презентация |
| Тема 5 | Портфельное управление, институциональные и частные инвесторы. | 18 | 4 | | 4 | | 10 | ДЗ, Презентация |
| Промежуточная аттестация | | 36 | | | | | 36 | Экзамен |
| Всего: | | 108/81 | 16/12 | | 16/12 | | 40/30 | |

Примечание* – формы текущего контроля успеваемости: домашнее задание (ДЗ), презентации, составляемые по заданному набору академических статей по теме

Содержание дисциплины

Тема 1. Обзор российского и глобального финансового рынка.

Основные функции фондовых рынков, финансовые посредники базовые подходы к классификации финансовых моделей разных стран. Параметры оценки глубины, доступности, эффективности финансовых рынков. Сравнение параметров российского рынков акций и облигаций с зарубежными фондовыми рынками. Характеристика основных сегментов российского финансового рынка. Роль нерезидентов, внутренних институциональных инвесторов, банков и частных инвесторов. Финансовые посредники и инфраструктурные организации. Институциональная структура регулирования российского фондового рынка и ее особенности. Проблемы финансового регулирования и надзора.

Тема 2. Эффективный рынок и поведенческие финансы.

Понятие информационной эффективности финансового рынка. Способы тестирования гипотезы эффективного рынка. Три формы информационной эффективности фондового рынка и их развитие (слабая форма и свободные блуждания, влияние на цены акций новостей, средняя форма и событийный анализ влияния корпоративных событий на стоимость ценных бумаг, сильная форма эффективности и борьба с инсайдерской торговлей). Влияние гипотезы эффективного рынка на инвестиционные продукты. Поведенческие финансы. Творческий вклад Канемана и Тверски. Основные типы предрасположенностей. Пример практического применения поведенческих финансов в накопительных пенсионных планах США (идеи подталкивания (nudge) Ричарда Талера).

Тема 3. Теории ценообразования акций и облигаций.

SARМ модель ценообразования акций, ее предпосылки и ее модификации. Эмпирические исследования в сфере применения SARМ модели на зарубежном и российском рынках акций. Модели ценообразования, построенные на анализе финансовых мультипликаторов. Модели ценообразования облигаций. Эмпирические исследования доходности государственных ценных бумаг и спредов доходности корпоративных облигаций. Практическое применение моделей ценообразования акций и облигаций на российском фондовом рынке. Финансовые кризисы и возможность их прогнозирования.

Тема 4. Исследования сделок и структуры собственности на стоимость компаний.

Методы событийного анализа сделок на фондовом рынке. Сделки слияния-поглощения. Основные факторы, влияющие на результативность данных сделок. Публичные размещения акций (IPO-SPO), примеры исследования эффективности данных сделок в академической литературе. Влияние государственной собственности, концентрации

структуры собственности на характеристики деятельности компаний. Дивидендная политика и ее влияние на стоимость компаний. Наиболее интересные исследования по российскому фондовому рынку.

Тема 5. Портфельное управление, институциональные и частные инвесторы.

Распределение активов и его роль в результативности портфельного управления. Доходность и риск разных классов инвестиционных активов. Загадка премии за риск акций и ее проявление на российском фондовом рынке. Особенности различных инвестиционных стратегий – факторное инвестирование, секторальные стратегии (страны и отрасли), дивидендные стратегии инвестирования. Контрарное инвестирование. Результативность портфельного управления в негосударственных пенсионных фондах и паевых инвестиционных фондах. Особенности инвестиционных стратегий у частных инвесторов.

4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине

4.1. Формы и методы текущего контроля успеваемости.

4.1.1. В ходе реализации дисциплины Б1.В.ДВ.1.1 «Теория финансовых рынков» используются следующие методы текущего контроля успеваемости обучающихся:

| Тема (раздел) | Методы текущего контроля успеваемости |
|---------------|---------------------------------------|
| Тема 1 | Домашнее задание 1 |
| Тема 2 | Домашнее задание 2 |
| Тема 3 | Домашнее задание 3 |
| Тема 4 | Домашнее задание 4 |
| Тема 5 | Домашнее задание 5 |

4.1.2. Экзамен проводится с применением следующих методов (средств): в виде письменной контрольной работы

4.2. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся

Типовые оценочные материалы по теме 1

Домашнее задание 1. Варианты задач:

В группе 3-4 человека изучите источники, приведенные для Темы 1 в разделе 6.1 и ответьте на следующие вопросы:

- на основании каких критериев производится оценка уровня финансовых рынков разных стран Всемирным банком, какие показатели включаются в тот или иной критерий
- сравните характеристики финансовых рынков и финансовых посредников в России и в других странах БРИКС за последний год, приводимый в статистике Всемирного банка. Прокомментируйте полученные результаты, что они говорят о причинах низкой конкурентоспособности российского финансового рынка
- какие функции выполняет финансовый регулятор согласно мнению экспертов Всемирного банка, какие задачи решаются в рамках указанных функций
- какую институциональную классификацию функций финансового регулятора используют эксперты всемирного банка. Какая идея лежит в основе данной классификации
- как можно было бы охарактеризовать институциональную структуру финансового регулирования в России до и после 2013 г.
- какое событие на рынке государственных ценных бумаг произошло в феврале 2013 г. и в чем его значимость для рынка ценных бумаг в России.

Презентация 1: Подготовить презентацию на основе анализа статей, указанных в списке литературы.

Типовые оценочные материалы по теме 2

Домашнее задание 2. Варианты задач:

В группе 3-4 человека изучите источники, приведенные для Темы 2 в разделе 6.1 и ответьте на следующие вопросы:

- что такое эффективный финансовый рынок, на основании каких тестов в работах Ю. Фама тестировалась его эффективность
- каковы аргументы оппонентов гипотезы эффективных рынков, например, А.Ло
- почему в научных публикациях возникли разные формы эффективности рынка, в чем их сущность
- является ли эффективным российский финансовый рынок (по материалам интервью Ю. Фама перед управляющими крупнейших американских пенсионных фондов)
- какие практически значимые выводы можно сделать на основании гипотезы эффективности рынка, как эти закономерности проявляются на российском финансовом рынке
- как связаны между собой понятия эффективности финансового рынка и борьбы с инсайдерской торговлей. Каковы критерии выявления сделок с признаками инсайдерской торговли

Презентация 2: Подготовить презентацию на основе анализа статей указанных в списке литературы.

Типовые оценочные материалы по теме 3

Домашнее задание 3. Варианты задач:

В группе 3-4 человека изучите источники, приведенные для Темы 3 в разделе 6.1 и ответьте на следующие вопросы:

- как связаны между собой гипотеза эффективности рынка и CAPM
- сколько примерно факторов разные ученые пытались включить в различные модификации CAPM модели
- в чем практическое применение CAPM модели. Как она может использоваться на российском финансовом рынке
- что такое факторное инвестирование
- какие показатели используются в качестве объясняемых переменных при анализе факторов доходности государственных и корпоративных облигаций, в чем разница между ними
- какие ключевые факторы влияют на спреды доходности корпоративных облигаций
- что А. Шляйфер ответил Ю.Фама в части способности предсказывать финансовые кризисы
- чем модель объяснения доходности акций Джона Богла отличается от CAPM модели
- почему на российском финансовом рынке периодически случаются кризисы, какова природа их возникновения

Презентация 3: Подготовить презентацию на основе анализа статей, указанных в списке литературы.

Типовые оценочные материалы по теме 4

Домашнее задание 4. Варианты задач:

В группе 3-4 человека изучите источники, приведенные для Темы 4 в разделе 6.1 и ответьте на следующие вопросы:

- чем модели факторов, влияющих на сделки слияния-поглощения в развивающихся странах, отличаются от аналогичных сделок в странах развитых (статья И.И. Родионова)
- каковы основные мотивы сделок слияния-поглощения
- почему при сделках IPO-SPO появляется фактор недооценки, как рассчитывается показатель недооценки

- какой средний размер недооценки при проведении публичных размещений акций российских компаний согласно расчетам Риттера, чем он отличается от аналогичного показателя по другим странам. Объясните причину таких расхождений
- как рассчитывается и как ведет себя долгосрочная доходность акций компаний после проведения IPO на американском фондовом рынке (по Риттеру). Как вы думаете, будут ли отличия в поведении акций российских эмитентов.
- как недооценка при проведении IPO влияет на долгосрочную доходность акций компаний после его проведения
- опишите объясняемые переменные при оценке деятельности российских компаний в статье Brown J. D., Earle J. S., Telegdy A. (2006). К каким выводам о влиянии приватизации на эффективность деятельности компаний они пришли в своей статье
- к каким выводам о влиянии государственной собственности на характеристики деятельности российских компаний пришли Радыгин, Энтов, Абрамов, Чернова (2017).

Презентация 4: Подготовить презентацию на основе анализа статей, указанных в списке литературы.

Типовые оценочные материалы по теме 5

Домашнее задание 5. Варианты задач:

В группе 3-4 человека изучите источники, приведенные для Темы 5 в разделе 6.1 и ответьте на следующие вопросы:

- почему статья Бритсона (1986 г.) имеет столь большое практическое значение для понимания эффективности портфельного управления в пенсионных фондах
- что такое премия за риск акций, как она рассчитывается. Есть ли по вашему мнению премия за риск по акциям на российском фондовом рынке (по материалам Кредит Свисс, 2017 г.)
- какие ключевые выводы сделаны в статье Фамы-Френча 2010 г. относительно удач и навыков в деятельности управляющих компаний взаимных фондов в США. Почему массовый сегмент частных инвесторов использует взаимные фонды
- Какие наиболее значимые факторы в статье Ferreira M., Keswani A., Miguel A., Ramos S. Оказывают влияние на доходность взаимных фондов в США. Как данные знания могут помочь при коллективных инвестициях частных инвесторов
- к каким выводам и на основании каких расчетов пришел Сигел в отношении влияния временного инвестирования на привлекательность долгосрочных инвестиций в акции и облигации
- каковы аргументы были высказаны группой авторов в статье в «Вопросах экономики» (2015) в отношении методов расчета доходности и риска, используемых Сигелем
- в чем различие в поведении на рынке акций российских компаний частных инвесторов в российские ПИФы и иностранные инвестиционные фонды.

Презентация 5: Подготовить презентацию на основе анализа статей, указанных в списке литературы.

4.3. Оценочные средства для промежуточной аттестации.

4.3.1. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы. Показатели и критерии оценивания компетенций с учетом этапа их формирования

| Код компетенции | Наименование компетенции | Код этапа освоения компетенции | Наименование этапа освоения компетенции |
|-----------------|--|--------------------------------|--|
| ПК-9 | способен анализировать и использовать различные источники информации | ПК-9.У | углубление (расширение) сформированной компетенции при условии выбора дисциплины |

| | | | |
|--|---------------------------------------|--|---|
| | для проведения экономических расчетов | | по выбору, элективной дисциплины и/или факультатива |
|--|---------------------------------------|--|---|

| Этап освоения компетенции | Показатель оценивания | Критерий оценивания |
|---------------------------|---|---|
| ПК-9.У | способен применять методы анализа финансовых рынков для проведения экономических расчетов | понимает и объясняет модели, применяемые при анализе финансовых рынков, выбирает и обосновывает применение моделей в зависимости от условий, проводит самостоятельные расчеты |

4.3.2. Типовые оценочные средства.

Типовой вариант письменной контрольной работы
(один правильный ответ оценивается в 5 баллов)

- К какой форме эффективности рынка (слабой, средней, сильной) относятся исследования методом событийного окна, например, сделок слияния-поглощений:
 - Слабой форме
 - Средней форме
 - Сильной форме
- Каков основной мотив сделок слияния-поглощения?
 - Рост капитализации акций компаний, участвующих в сделке
 - Укрепление рыночных позиций компаний
 - Реализация амбиций менеджеров компаний
- Каковы основные выводы статьи Фамы-Френча (2010) «Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns» в отношении доходности взаимных фондов акций в США?
 - В среднем портфели взаимных фондов демонстрируют устойчивую способность в получении позитивной альфы
 - В среднем портфели взаимных фондов показывают отрицательную альфу
 - Это не являлось предметом анализа данной статьи
- Какое число переменных в моделях множественной регрессии, пытающихся объяснить будущую доходность акций, насчитал Avaniidhar Subrahmanyam в своей статье 2010 г. «The Cross-Section of Expected Stock Returns: What Have We Learnt from the Past Twenty-Five Years of Research»?
 - 10
 - 25
 - 50
- На каком предположении о разумном инвесторе базируется гипотеза эффективного рынка:
 - Разумный инвестор стремится к максимизации математического ожидания (среднего значения) функции полезности
 - Разумный инвестор стремится избегать убытков
 - Разумный инвестор стремится к максимизации прибыли
- На основании какого из перечисленных критериев классифицируются так называемые «АКЦИИ СТОИМОСТИ» в работах Фамы-Френча
 - Price / Book Value
 - Price / Earnings ratio
 - Earnings per share
- Каким образом связаны с будущей доходностью акции компаний с высоким уровнем инвестиций в 5-факторной модели Фама-Френча?
 - Чем больше инвестиций в расчете на акцию, тем выше будущая доходность акций
 - Чем больше инвестиций в расчете на акцию, тем ниже будущая доходность

- В) Влияние размер инвестиций на будущую доходность акций незначимо.
8. Что «отделяет» науку о финансовых рынках от ненаучных исследований по тематике фондовых рынков?
- А) Основным объектом исследования выступает фондовый рынок
 Б) Факт публикации в научном журнале 1-3 уровней
 В) Наличие научно обоснованной причинно-следственной связи между результатом и исследуемыми переменными
9. В чем заключается вклад Канемана и Тверски в теорию финансов?
- А) Обосновании устойчивого иррационального поведения инвесторов при получении убытков
 Б) Обосновании нерационального поведения инвесторов при извлечении высокого уровня прибыли
 В) Ни то, ни другое.
10. Под влиянием какого фактора периодически пропадает корреляция между изменениями индекса РТС и цены нефти Brent (Статья Черемушкина С. «СТАТИСТИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ЗАВИСИМОСТИ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА ОТ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПЕРЕМЕННЫХ»)
- А) Девальвации рубля
 Б) Изменений денежного потока средств иностранных портфельных инвесторов в российские акции
 В) Иные факторы
11. Какая из перечисленных переменных не использовалась в модели Джона Бogle прогнозирования будущей долгосрочной доходности акций:
- А) Начальная дивидендная доходность
 Б) Темп роста прибыли
 В) Изменение P/E ratio
 Г) Темпы роста ВВП
12. Как в классических работах теории финансов взаимосвязаны спреды доходности корпоративных облигаций и их ликвидность?
- А) Чем выше ликвидность, тем больше спреды
 Б) Чем выше ликвидность, тем меньше спреды
 В) Связь между данными показателя незначима.
13. Какое влияние оказывает кросс-листинг на компании компаний из развивающихся рынков?
- А) Компании, осуществляющие кросс-листинг в США получают положительные избыточные доходности
 Б) Уровень развития страны и избыточная доходность компаний-эмитентов связаны противоположной зависимостью
 В) Несмотря на ужесточение системы финансового контроля после принятия закона Сарбейна-Оксли (SOX) в США в 2002 г., компании, решившие осуществлять кросс-листинг после его принятия получают положительные избыточные доходности
 Г) Все утверждения в пунктах А-В верны.
14. Наблюдалось ли на российском фондовом рынке такое явление как «премия за риск по акциям» в 2000-2015 гг. согласно статистики группа Димсона в Credit Suisse?
- А) Да
 Б) Нет
15. Какое средство используется на бирже IEX для предотвращения несправедливого использования преимуществ HFTs?
- А) Запрет на подачу заявок «Айсберг»
 Б) Задержка в обработке заявок на 350 микросекунд
 В) Высокие тарифы на подачу заявок в торговую систему
16. Чем модель CAPM Кархарда отличается от 3-факторной модели Фама-Френча?

- А) Фактором ликвидности
 Б) Фактором Моментума
 В) Ничем существенным
17. Какой тип риска характеризует коэффициент бета в модели CAPM?
 А) Систематический
 Б) Конкретного эмитента
 В) Ни то, ни другое
18. К какому направлению финансовой теории относится лауреат нобелевской премии Роберт Шиллер?
 А) Теория эффективного рынка
 Б) Поведенческие финансы
 В) Ни то, ни другое
19. Кто из создателей CAPM модели не стал Нобелевским лауреатом
 А) Уильям Шарп
 Б) Джон Литнер
 В) Джек Треймор
20. Какие факторы играют определяющую роль в изменении цен акций крупнейших российских эмитентов?
 А) Макроэкономические
 Б) Фундаментальные показатели компаний
 В) Значимые внутрироссийские политические события.

Шкала оценивания

Оценочным средством промежуточной аттестации является накопительная оценка результатов выполнения текущего контроля по дисциплине, а также оценка, полученная на зачете. Итоговая оценка рассчитывается как сумма произведений оценки по результатам презентации, умноженной на 40% и оценки по итогам теста, умноженной на 60%.

| 10-бальная шкала | Традиционная шкала | «Зачтено»/ «Не зачтено» | Определение |
|------------------|---------------------|----------------------------|---------------------------------|
| 10 | Отлично | Зачтено | Свыше 90% от максимальной суммы |
| 9 | Отлично | Зачтено | От 80% до 90% (включительно) |
| 8 | Отлично | Зачтено | От 75% до 80% (включительно) |
| 7 | Хорошо | Зачтено | От 65% до 75% (включительно). |
| 6 | Хорошо | Зачтено | От 55% до 65% (включительно) |
| 5 | Удовлетворительно | Зачтено | От 45% до 55% (включительно) |
| 4 | Удовлетворительно | Зачтено | От 35% до 45% (включительно) |
| 3 | Неудовлетворительно | Не зачтено | От 25% до 35% (включительно) |
| 2 | Неудовлетворительно | Не зачтено | От 15% до 25% (включительно). |
| 1 | Неудовлетворительно | Не зачтено | От 5% до 15% (включительно) |
| 0 | Неудовлетворительно | Не зачтено | До 5% (включительно) |

4.4. Методические материалы по проведению промежуточной аттестации

Экзамен проводится в аудитории. Отсчет времени, отведенного на письменную работу, идет по завершении процедуры размещения студентов и раздачи заданий.

Студент обязан являться на письменный контроль в указанное в расписании время. В случае опоздания время, отведенное на письменный контроль знаний, не продлевается.

При себе студенты могут иметь только письменные принадлежности. Необходимую для выполнения работы бумагу выдает преподаватель.

Преподаватель раздает варианты работы. Листы с заданиями должны быть повернуты текстом вниз, чтобы студенты до окончания процедуры раздачи не могли начать выполнение работы. По окончании раздачи вариантам студентам разрешается перевернуть текст задания и одновременно приступить к выполнению работы. По окончании отведенного времени студенты одновременно заканчивают выполнение работы. Если работа завершена существенно раньше срока, то по разрешению преподавателя студент может покинуть аудиторию досрочно.

Мобильные телефоны должны быть выключены и убраны со столов, допускается использование калькуляторов, выполняющих только простые арифметические вычисления.

Во время проведения письменного контроля знаний студентам не разрешается пользоваться учебными программами, справочниками и прочими источниками информации.

Использование материалов, а также попытка общения с другими студентами или иными лицами, в том числе с применением электронных средств связи, несанкционированные перемещения и т.п. являются основанием для удаления студента из аудитории и последующего проставления в ведомость оценки «неудовлетворительно».

Во время проведения письменного контроля знаний студентам разрешается покинуть аудиторию только при условии сдачи работы в объеме, выполненном к моменту выхода из аудитории. Дальнейшее продолжение работы запрещается.

Продолжительность экзаменационной письменной работы 80 минут.

5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Домашние задания и примерные варианты контрольных работ, а также материалы презентаций для самостоятельной подготовки могут быть опубликованы:

1. В блоге преподавателя на сайте <http://economy.ranepa.ru/prepodavateli/>;
2. В доступной студентам папке на Google Drive;
3. Высланы на общую почту группы

Конкретный способ коммуникации со студентами определяется преподавателем.

Для подготовки к практическим занятиям необходимо ознакомиться с рекомендованной литературой, повторить материал предыдущих практических занятий. При возникновении вопросов обратиться к преподавателю по электронной почте с указанием конкретной проблемы и (или) прийти к преподавателю на консультацию в установленное время.

Для подготовки письменных домашних заданий необходимо ознакомиться с рекомендованной литературой, повторить материал предыдущих практических занятий и лабораторных работ. Сдать домашнее задание преподавателю можно в следующей форме:

1. В письменном виде в установленные преподавателем сроки в начале очередного лекционного занятия
2. В электронном виде на почту преподавателя с вложением файла с решением на электронную почту преподавателя не позднее установленного срока преподавателем

Обучающийся готовит презентацию по каждой теме 2-5 на основании анализа статей указанных в списке литературы по каждой теме

Самостоятельная работа студентом осуществляется для закрепления изученного материала после практических занятий, для выполнения домашних заданий, для изучения дополнительных материалов.

| № п/п | Тип занятия | Указания |
|--|----------------|----------|
| Тема 1. Введение в финансовый риск-менеджмент. | | |

| № п/п | Тип занятия | Указания |
|---|----------------|---|
| 1 | Л | Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. Проработать материал [FRM] ch. 1 pp 3-25, решить задачи в конце главы Проработать материал [Hull] ch. 6 pp 121-137. Выполнить домашнее задание 1 |
| Тема 2. Методы оценки и управления рыночным риском | | |
| 2 | Л | Практическое применение систем риск-менеджмента. Примеры и кейсы. Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 3 | Л | Модели оценки рыночного риска Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 4 | ПЗ | Практическое применение систем риск-менеджмента. Примеры и кейсы. Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. Проработать материал [Risk] Ch 15-16, pp. 325-373, решить задачи в конце каждой главы |
| 5 | ПЗ | Модели оценки рыночного риска 1 Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. Проработать материал [Hull] Ch. 22, pp. 494-521, решить задачи в конце каждой главы |
| 6 | ПЗ | Модели оценки рыночного риска 2 Проработать материал [FRM] Ch 11, pp 273-297 , решить задачи в конце каждой главы Выполнить домашнее задание 2. Рыночный риск |
| Тема 3. Методы оценки и управления кредитным риском | | |
| 7 | Л | Модели оценки кредитного риска: Credit VaR, Creditmetrics . Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 8 | Л | Модели оценки кредитного риска: Moody's KMV, CreditRisk+. Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 9 | ПЗ | Модели оценки кредитного риска: Credit VaR, Creditmetrics . Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. Проработать материал [FRM] Ch 19-21, pp. 451-523, решить задачи в конце каждой главы |
| 10 | ПЗ | Модели оценки кредитного риска: Moody's KMV, CreditRisk+. Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. Проработать материал [FRM] Ch. 24, pp. 587-611 Проработать материал [Hull] Ch. 24, pp. 544-570, решить задачи в конце каждой главы Выполнить домашнее задание 3. Кредитный риск |
| 11 | ПЗ | Оценка рыночного и кредитного риска |
| Тема 4. Методы оценки и управления инвестиционным риском. | | |
| 12 | Л | Практика оценки инвестиционного риска Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 13 | Л | Модели оценки инвестиционного риска Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя. |
| 14 | ПЗ | Модели оценки инвестиционного риска. Проработать материал [FRM] Ch. 12, pp. 283-311, решить задачи в конце каждой главы Проработать материал [Risk] Ch 22, pp. 463-481, решить задачи в конце каждой главы Домашнее задание 7. Инвестиционный риск. |
| Тема 5. Хеджирование линейных и нелинейных рисков | | |
| 15 | Л | Хеджирование линейных и нелинейных рисков. Проработка лекционного материала и материала презентаций преподавателя |
| 16 | ПЗ | Хеджирование линейных и нелинейных рисков. Проработать материал [FRM] Ch. 17, pp. 405-427, решить задачи в конце каждой главы Проработать материал [Hull] Ch. 3 pp 49-77, решить задачи в конце главы. Домашнее задание 8. Хеджирование. |

6. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", включая перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

6.1. Основная литература.

Тема 1

1. GLOBAL FINANCIAL DEVELOPMENT REPORT 2015/2016. Long-Term Finance (2015) International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. Policy Research Working Paper, № 6175
<http://documents.worldbank.org/curated/en/955811467986333727/Global-financial-development-report-2015-2016-long-term-finance>;
2. Čihák Martin, Demirgüç-Kunt Aslı, Feyen Erik, Levine Ross. Benchmarking Financial Systems around the World. The World Bank, August 2012,
<http://documents.worldbank.org/curated/en/868131468326381955/pdf/wps6175.pdf>;
3. Melesky M., Podpiera A. (2013). Institutional Structure of Financial Sector Supervision, Their Drivers and Historical Benchmarks // Journal of Financial Stability. Vol. 9, № 3, P. 428-444
4. Melesky M., Maimbo S. (2015). Financial Policy in Practice : Benchmarking Financial Sector Strategies Around the World. World Bank. Emerging Markets Finance and Trade, 52(1), 2015-07-11 <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22692>
5. Lu Y., Yakovlev D. Exploring the Role of Foreign Investors in Russia's Local Currency Government Bond (OFZ) Market. IMF Working Paper, № WP/17/28, February 2017.

Тема 2

1. Eugene F. Fama. The Behavior of Stock-Market Price. Journal of Business, Volume 38, Issue 1 (Jan., 1965), pp.34-105
2. Eugene F. Fama Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2, Papers and Proceedings of the Twenty-Eighth Annual Meeting of the American Finance Association New York, N.Y. December, 28-30, 1969 (May, 1970), pp. 383-417
3. Ю. Фама отвечает на вопросы представителей крупнейших американских пенсионных фондов (прослушать). Investor from the Moon: Fama. December 11, 2015 <http://www.top1000funds.com/featured-homepage-posts/2015/12/11/investors-from-the-moon-fama/>
4. Thaler Richard H., Sunstein Cass R. Nudge: Improving decision about health, wealth and happiness. Penguin books, 2008.
5. Hasanhodzic Jasmina, Lo Andrew W., Viola Emanuele A Computational View of Market Efficiency. MIT Open Access Articles, August 31, 2009
6. Бернштейн П. Фундаментальные идеи финансового мира: Эволюция / Питер Бернштейн; Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.
7. Чиркова Е. В., Агамян Г. Р. Инсайдерская торговля на российском фондовом рынке перед объявлениями о сделках по слияниям и поглощениям. Экономический журнал, 2015. Т. 19. № 3. С. 395–422

Тема 3

1. Subrahmanyam Avanidhar. The Cross-Section of Expected Stock Returns: What Have We Learnt from the Past Twenty-Five Years of Research? *European Financial Management*, Vol. 16, No. 1, 2010, 27–42;

2. Greenwood Robin, Shleifer Andrei, Yang You. Bubbles for Fama. Harvard University Revised, February 2017.
3. Chen L., Lesmond D.A., Wei J. Corporate Yield Spreads and Bond Liquidity., The Journal of Finance No.1, 2007 pp.119-149.
4. Dougal C., Engelberg J., Parson C.A., Weser E.D. Anchoring on Spreads. The Journal of Finance No.3, 2015, pp.1039-1080.
5. John C. Bogle. Investing in the 1990s. Remembrance of things past, and things yet to come. The Journal of Portfolio Management 1991.17.3, pp.5-14;
6. John C. Bogle, Michael W. Nolan, Jr. Occam's Razor Redux: Establishing Reasonable Expectations for Financial Market Returns. The Journal of Portfolio Management 2015.42.1, pp.119-134;
7. Eugene F. Fama, Kenneth R. French. International tests of a five-factor asset pricing model. Journal of Financial Economics 123 (2017), pp. 441–463
8. Миркин Я.М. Финансовое будущее России: экстремумы, бумы, системные риски / Я.М. Миркин – М.: GEEOS Publishing House; Кэпитал Трейд Компани, 2011
9. Родионова А. В., Аршавский А. Ю. Эмпирический анализ формирования доходности на российском рынке государственных ценных бумаг. Экономический журнал, 2012. Т. 16. № 3. С. 285–317

Тема 4

1. Родионов И.И., Михальчук В.Б. Обзор основных теоретических подходов и эмпирических исследований эффективности сделок слияний и поглощений. Электронный журнал Корпоративные Финансы, 2015, Выпуск №3(35), 2015, сс.98-109;
2. Ritter Jay R. Initial Public Offerings: Underpricing. 352.846-2837 voice. April 24, 2017. <http://site.warrington.ufl.edu/ritter>
3. Loughran Tim, Ritter Jay R., Rydqvist Kristian. Initial Public Offerings: International Insights. Published in the June 1994 Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 2, pp. 165-199. <https://site.warrington.ufl.edu/ritter/files/2016/05/Int2016.pdf>
4. Ritter Jay R. Initial Public Offerings: Updated Statistics on Long-run Performance. 352.846-2837 voice. March 29, 2017. <https://site.warrington.ufl.edu/ritter/files/2017/03/IPOs2016Longrun.pdf>
5. Brown J. D., Earle J. S., Telegdy A. (2006). The productivity effects of privatization: Longitudinal estimates from Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. Journal of Political Economy, Vol. 114, № 1, pp. 61—99.
6. Абрамов А., Радыгин А., Чернова М., Энтов Р. Государственная собственность и характеристики эффективности. Вопросы экономики, № 4, Апрель 2017, С. 5-37.
7. Кокорев Д., Чиркова Е. «Народные IPO» на растущих ранках капитала // «Экономический журнал ВШЭ», т. 14 – 2010. - № 2

Тема 5

1. Eugene F. Fama, Kenneth R. French. Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns. The Journal of Finance, Vol. LXV, № 5, October 2010, pp. 1915-1946;
2. Rethinking the equity risk premium Edited by P. Brett Hammond, Jr., Martin L. Leibowitz, and Laurence B. Siegel. 2011 The Research Foundation of CFA Institute
3. Dimson, Marsh, Staunton. Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2017

Summary Edition. Credit Suisse Research Institute. <http://publications.credit-suisse.com/tasks/render/file/index.cfm?fileid=B8FDD84D-A4CD-D983-12840F52F61BA0B4>

4. Brinson, G. P., Hood, L. R., and Beebower, G. L. (1986). Determinants of portfolio performance. *Financial Analysts Journal*, 43, 39–44
5. Сигел Дж. Долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью. 4-е изд. – СПб.: Питер, 2010
6. Ferreira M., Keswani A., Miguel A., Ramos S. The Determinants of Mutual Fund Performance: A Cross-Country Study. *Review of Finance* (2013) 17: 483–525
7. Абрамов А., Радыгин А., Чернова М. Долгосрочные портфельные инвестиции: новый взгляд на доходность и риски. *Вопросы экономики*, № 10, 2015 г., сс.54-77
8. Абрамов А. Различия в поведении внутренних и иностранных частных инвесторов на российском фондовом рынке. *Экономическое развитие России*, № 11, 2015, сс.47-526.2.

6.2. Дополнительная литература.

1. Боди З., Мертон Р. Финансы. : Пер. с англ. : Уч. пос. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2007.
2. Абрамов А.Е. Институциональные инвесторы в мире: особенности деятельности и политика развития : в 2 кн. : кн.2 /А.Е. Абрамов ; науч.ред. А.Д. Радыгин. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2014. – 206 с6.3. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы.

6.3. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы.

Отдельное обеспечение не предусмотрено.

6.4. Нормативные правовые документы.

Не предусмотрены.

6.5. Интернет-ресурсы.

1. Портал Всемирного банка по уровню развития финансовых рынков <http://documents.worldbank.org/curated/en/955811467986333727/Global-financial-development-report-2015-2016-long-term-finance>
2. Сайт Центрального банка Российской Федерации <https://www.cbr.ru/>
3. Московская Биржа <http://moex.com/>
4. Агентство Блумберг <http://www.bloomberg.com/>

6.6. Иные источники.

1. Акерлоф Джорж. Охота на простака. Экономика манипуляций и обмана / Джорж Акерлоф, Роберт Шиллер ; пер. с англ. Э. Кондуковой. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017
2. Буклемешев О.В., Данилов Ю.А. Современные тенденции институциональной структуры финансового регулирования: Монография. – М.: Экономический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова, 2017
3. Раздел 3. «Финансовые рынки и финансовые институты». *Российская экономика в 2016 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 38)* – М.: Институт Гайдара, 2017. <https://iep.ru/ru/publikacii/8156/publication.html>
4. Льюис М. Flash Boys: Высокочастотная революция на Уолл-стрит / Майкл Льюис; Пер. с англ. – М.: Альпина Паблишер, 2015

5. Финансовые стратегии модернизации экономики: мировая практика / под ред. Я.М. Миркина. – М. : Магистр, 2014

**7. Материально-техническая база, информационные технологии,
программное обеспечение и информационные справочные системы**

1. Компьютерный класс
2. Доступ в интернет и локальную сеть Академии
3. Проекционное оборудование
4. Программное обеспечение:
 - Windows
 - Bloomberg
 - Google Chrome