

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

Институт бизнеса и делового администрирования

Утверждена
Директором ИБДА
(в составе ДПП)
Протокол УС ИБДА от 17.04.2025, №5

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ
Риск-менеджмент и инструменты хеджирования
(деривативы)**

**ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ПРОФЕССИОНАЛЬНАЯ ПРОГРАММА
профессиональной переподготовки**

Школа финансового директора

очно-заочная форма обучения с использованием дистанционных
образовательных технологий

Москва, 2025 г.

Автор-составитель
к.ф-м.н., профессор
(ученое звание, ученая степень, должность)



(Подпись)

Минасян Виген Бабкенович
(Ф.И.О.)

СОДЕРЖАНИЕ

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ	4
2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ.....	4
3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ.....	5
4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4.1 Структура дисциплины.....	5
4.2 Содержание дисциплины	7
5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	8
6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ	9
6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости.....	9
6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации.....	9
7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	11
7.1 Основная литература.	11
7.2 Дополнительная литература.....	11
7.3 Интернет ресурсы.....	11
8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	11

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ

Цель дисциплины «Риск-менеджмент и инструменты хеджирования» - внедрение в практику работы менеджеров российских компаний представлений о степени воздействия на результат работы неопределенности, возникающей от сложности среды, в которой менеджер вынужден принимать решение. Представление о риске, как мере этой неопределенности, которую можно оценить и на которую можно воздействовать является необходимой и сущностно-важной частью образования современного финансового менеджера.

Исходя из цели, в процессе изучения дисциплины «Риск-менеджмент: оценка финансовых рисков» решаются следующие задачи:

- сформировать представление о сущности риска и классификации рисков.
- сформировать навыки применения различных способов оценки рисков.
- сформировать навыки применения технологий управления рисками.

2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 1 – Планируемые результаты обучения дисциплины

Виды деятельности	Профессиональные компетенции или трудовые функции (формируются) ПСК	Знания	Умения	Практический опыт
Стратегическое корпоративное управление рисками	Способность определения стратегии организации в части развития и поддержки системы управления рисками, осуществлять анализ и оценку финансовых рисков, разрабатывать меры по их оптимизации, умение моделировать, измерять и оптимизировать риски компании, разрабатывать комплексную систему корпоративного риск-менеджмента (ПСК-3)	- фундаментальных теоретических основ корпоративного и финансового риск-менеджмента; - методов расчета и оптимизации финансовых рисков	- учитывать риски при принятии управленческих решений в стратегическом, тактическом и оперативном управлении; - использовать методы защиты от рисков и их минимизации; - моделировать, измерять и оптимизировать риски компании	владение: - методами оценки и анализа рыночных и специфических рисков в различных условиях развития внешней среды; - способностью разрабатывать и принимать управленческие решения в области финансирования и инвестирования с учетом оценок величин рисков; - навыками разработки комплексной системы корпоративного риск-менеджмента

3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 2- Объем дисциплины

Вид учебной работы		Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)
Контактная работа слушателя с преподавателем, в том числе:		8/1	8/3
лекционного типа (Л) / Интерактивные занятия (ИЗ)		6	2
лабораторные занятия (практикум) (ЛЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)			
Практические (семинарские) занятия (ПЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)		2/1	6/3
Самостоятельная работа слушателя (СР)		4	12
Промежуточная аттестация	форма	Зачет 2	
	час.		
Общая трудоемкость по учебному плану (час./з.е.)		14/1	20/3

4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

4.1 Структура дисциплины

Таблица 3- Содержание разделов дисциплины, виды занятий и формы текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Общая трудоемкость, часы	Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	Форма текущего контроля успеваемости ¹ , промежуточно й аттестации
			Всего	Контактная работа				Всего	Контактная работа				
				Л	ЛЗ	ПЗ			Л	ЛЗ	ПЗ		
1.	Раздел 1. Финансовые рынки и производные инструменты	10/ 1	6\1	4		2/1	4						
2	Раздел 2. Оценка и анализ	8/1						4/1	2		2/1	4	

¹ Формы текущего контроля успеваемости: Контрольная работа (КР)

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Общая трудоемкость, часы	Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)				СР	Форма текущего контроля успеваемости 1, промежуточн ой аттестации
			Всего	Контактная работа				Всего	Контактная работа				
				Л	ЛЗ	ПЗ			Л	ЛЗ	ПЗ		
	фьючерсных контрактов												
3	Раздел 3. Оценка и анализ опционов	14/ 2	2	2				4/2			4/2	8	
Итого:		32/ 4	8/1	6		2/1	4	8/3	2		6/3	12	
Подготовка и сдача экзамена/зачета													3 (Т) 2
Всего		34/ 4	16/4	8		8/4	16						2

4.2 Содержание дисциплины

Таблица 4 - Содержание дисциплины

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
Раздел 1. Финансовые рынки и производные инструменты	<p>Рассматривается изменение представлений о термине «риск» в историческом разрезе.</p> <p>Риск, как один из отличительных признаков предпринимательской деятельности. Неопределенность, связанная со средой, в которой принимается решение и риск. Причины и факторы риска.</p> <p>Концепция приемлемого риска и идея управления риском. Различные уровни риска при управлении им и движение к приемлемому уровню. Этапы реализации концепции приемлемого риска.</p> <p>Определяется основная цель риск – менеджмента и в связи с этим обсуждаются основные задачи, которые необходимо разрешить при движении к цели. Приводится предварительное рассмотрение четырех основных приемов управления риском.</p>

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
	<p>Использование рыночной информации при управлении риском.</p> <p>Построение современной системы риск-менеджмента в корпорациях.</p> <p>Рассматривается изменение представлений о термине «риск» в историческом разрезе.</p> <p>Риск, как один из отличительных признаков предпринимательской деятельности. Неопределенность, связанная со средой, в которой принимается решение и риск. Причины и факторы риска.</p>
Раздел 2. Оценка и анализ фьючерсных контрактов	<p>Ценообразование фьючерсных контрактов с помощью модели «cash-and-carry». Ценообразование опционов, формула Блэка – Шоулза. Арбитражные операции.</p> <p>Спрэды, стрэнглы и стрэддлы и стратегии хеджирования с их использованием.</p> <p>Совершенное хеджирование и частичное хеджирование. Коэффициент хеджирования. Оценка коэффициента хеджирования с помощью линейной регрессии.</p> <p>Хеджирование с минимальной дисперсией. Коэффициент хеджирования с минимальной дисперсией. Использование коэффициента детерминации для определения степени эффективности хеджирования.</p>
Раздел 3. Оценка и анализ опционов	<p>Внешние и внутренние факторы риска и их классификация. Конкретная ситуация.</p> <p>Финансовая отчетность компании, как один из основных источников информации о факторах риска. Использование финансовой отчетности для выявления факторов риска.</p> <p>Многофакторная модель и предположения, положенные в ее основу. Различные представления многофакторной модели. Теория арбитражного ценообразования и ее связь с многофакторной моделью. Примеры применения многофакторной модели для выявления значимых факторов риска и их оценки.</p>

5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Обучение по дисциплине «Риск-менеджмент: оценка финансовых рисков» предполагает изучение в процессе контактной (лекции и практические работы) и

самостоятельной работы слушателей. Практические занятия предполагают их проведение в различных формах с целью выявления полученных знаний, умений, навыков и компетенций с проведением контрольных мероприятий в виде опроса. С целью обеспечения успешного обучения слушатель должен готовиться к лекции, поскольку она является важнейшей формой организации учебного процесса:

Самостоятельная работа по подготовке к лекции заключается в следующем:

- внимательно прочитайте материал предыдущей лекции;
- узнайте тему предстоящей лекции (по тематическому плану, по информации лектора);
- ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- постарайтесь уяснить место изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы зададите лектору на лекции.

Подготовка к практическим занятиям:

- внимательно прочитайте материал лекций, относящихся к данному семинарскому занятию, ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- выпишите основные термины;
- ответьте на контрольные вопросы по семинарским занятиям, готовьтесь дать развернутый ответ на каждый из вопросов;
- уясните, какие учебные элементы остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответ заранее (до семинарского занятия) во время текущих консультаций преподавателя;
- готовиться можно индивидуально, парами или в составе малой группы, последние являются эффективными формами работы;
- рабочая программа дисциплины в части целей, перечня знаний, умений, терминов и учебных вопросов может быть использована вами в качестве ориентира в организации обучения.

Подготовка к зачету. К зачету необходимо готовиться целенаправленно, регулярно, систематически и с первых дней обучения по данной дисциплине. В самом начале познакомьтесь со следующей учебно-методической документацией:

- программой дисциплины;
- перечнем знаний и умений, которыми слушатель должен владеть;
- тематическими планами лекций, семинарских занятий;
- контрольными мероприятиями;
- учебником, учебными пособиями по дисциплине, а также электронными ресурсами;
- перечнем вопросов к зачету

После этого у вас должно сформироваться четкое представление об объеме и характере знаний и умений, которыми надо будет овладеть по дисциплине. Систематическое выполнение учебной работы на лекциях и семинарских занятиях позволит успешно освоить дисциплину и создать хорошую базу для сдачи зачета.

Таблица 5 - Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение

Номер раздела (темы)	Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение	Количество часов, (ч.)
----------------------	---	------------------------

1	Риск, как один из отличительных признаков предпринимательской деятельности. Неопределенность, связанная со средой, в которой принимается решение и риск. Причины и факторы риска.	4
2	Финансовая отчетность компании, как один из основных источников информации о факторах риска. Использование финансовой отчетности для выявления факторов риска.	2
3	Применение методов статистического моделирования (Монте – Карло) для оценки величины VaR без предположения о логнормальности	4
4	Формула оценки меры ожидаемого дефицита ES в предположении нормальности распределения. Примеры применения	4
5	Спрэды, стрэнглы и стрэддлы и стратегии хеджирования с их использованием.	2
Итого:		16

6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости

Текущий контроль успеваемости проводится в форме выполнения контрольной работы. Типовой пример контрольной работы

1. Какова связь многофакторной модели и теории арбитражного ценообразования? Что представляет из себя безрисковая ставка?
2. Мера риска ES, ее смысл. Можно ли применять на практике дельта-нормальную модель оценки ES и когда?
3. Коэффициент дельта опциона. Его смысл и применение при дельта-хеджировании.
4. У компании “Голд” есть 5000 унций золота, которые она хочет продать в июле. Цена спот на золото составляет USD 1080 за унцию. Фьючерсная цена USD 1120 за унцию. Размер контракта 100 унций. Какие операции с фьючерсными контрактами должна совершить компания, чтобы застраховать себя от изменений цен на золото. Возможны два сценария изменения спот цены.

В первом сценарии цена спот на золото в июле составила 1100 долларов за унцию, а во втором – 1140. Заполните таблицу, в зависимости от сценария.

6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации

Промежуточная аттестация проводится в форме зачета.

Примерный перечень вопросов для подготовки к зачету:

1. Риск, как один из отличительных признаков предпринимательской деятельности. Причины и факторы риска.
2. Концепция приемлемого риска и идея управления риском.
3. Различные уровни риска при управлении им и движение к приемлемому уровню. Этапы реализации концепции приемлемого риска.
4. Цель и задачи риск – менеджмента
5. Основные способы управления риском. Использование рыночной информации при управлении риском.
6. Построение современной системы риск-менеджмента в корпорациях.
7. Классификация факторов риска в предпринимательской деятельности
8. Многофакторная модель и предположения, положенные в ее основу.
9. Теория арбитражного ценообразования и ее связь с многофакторной моделью. Примеры применения многофакторной модели для выявления значимых факторов риска и их оценки.
10. Модель VaR и предположения, лежащие в ее основе. Базельский вариант модели VaR.
11. Применение методов статистического моделирования (Монте – Карло) для оценки величины VaR без предположения о логнормальности.
12. Определение меры ожидаемого дефицита (условной VaR) ES и сравнения ее с VaR. Свойства ES.
13. Оценка меры ожидаемого дефицита ES в предположении нормальности распределения.
14. Оценка меры ожидаемого дефицита ES методом Монте Карло.
15. Стратегии хеджирования. Спрэды, стрэнглы и стрэддлы и стратегии хеджирования с их использованием.
16. Коэффициент хеджирования. Совершенное хеджирование и частичное хеджирование.
17. Хеджирование с минимальной дисперсией. Коэффициент хеджирования с минимальной дисперсией.

Типовой вариант контрольной работы к зачету.

1. Описать многофакторную модель, способ ее построения и возможности и способы ее применения в риск-менеджменте.
 2. Мера риска VaR, ее смысл. Можно ли применять на практике дельта-нормальную модель оценки VaR и когда?
 3. Чему равен коэффициент хеджирования при хеджировании базовой позиции позицией в фьючерсных контрактах? В чем смысл коэффициента хеджирования и его применения на практике?
 4. Предположим, что вы вице- президент по финансам в Hotels International и покупаете большое количество кофе каждый месяц. Вас волнует, какой будет цена кофе через месяц. Вы хотите получить гарантию того, что через месяц не заплатите больше 1.5 долл. за фунт, покупая 35000 фунтов. Вы не намерены страховать риск, но хотите получить гарантированную цену в 1.5 долл. за фунт при покупке 35000 фунтов кофе.
- А). Объясните экономический механизм фьючерсной сделки, если спотовая цена на момент поставки составляет 1.25 долл., 1.5 долл. и 1.75 долл.
- Б). Каковы варианты совокупных выплат при использовании фьючерсных

контрактов?

В). Если на момент поставки кофе будет стоить 1.25 долл., должны ли вы сожалеть о заключении фьючерсного контракта?

Таблица 6 – Оценивание слушателя на зачете по дисциплине

Оценка	Требования к знаниям
зачтено	Слушатель подтвердил базовый уровень освоения материалов дисциплины: полное знание учебного материала, успешное выполнение предусмотренных программой практических и аналитических заданий, освоение литературы, рекомендованной программой. Слушатель продемонстрировал систематический характер знаний по дисциплине, способность к их самостоятельному пополнению и обновлению в ходе дальнейшей учебной работы и профессиональной деятельности.
не зачтено	Оценка «не зачтено» выставляется слушателю, не подтвердившему пороговый уровень освоения материалов дисциплины: присутствуют пробелы в знаниях основного учебного материала, допущены принципиальные ошибки в выполнении предусмотренных программой практических и аналитических заданий.

7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

7.1 Основная литература.

1. Основы риск-менеджмента / М. Круи, Д. Гэлаи, В. Б. Минасян, Р. Марк. — Москва: Издательство Юрайт, 2023 <https://urait.ru/book/osnovy-risk-menedzhmenta-510526>
2. Лимитовский, М. А. Корпоративный финансовый менеджмент : учебно-практическое пособие / М. А. Лимитовский, В. П. Паламарчук, Е. Н. Лобанова ; ответственный редактор Е. Н. Лобанова. — Москва : Издательство Юрайт, 2021
3. Финансы организаций: управление финансовыми рисками : учебник и практикум для среднего профессионального образования / И. П. Хоминич [и др.] ; под редакцией И. П. Хоминич, И. В. Пешанской. — Москва : Издательство Юрайт, 2023 <https://urait.ru/book/finansy-organizaciy-upravlenie-finansovymi-riskami-516470>
4. Григорьева Т. И. Финансовый анализ для менеджеров: оценка, прогноз. М.: Юрайт. 2024. 487 с.
5. Хиллсон, Д. Риски в проектах: эффективное управление / Д. Хиллсон. — Москва : Издательство Питер, 2025. — 340 с.
6. Бенсон, Р. Ч. Стратегии управления рисками / Р. Ч. Бенсон. — Москва : Издательство Альпина Паблишер, 2025. — 300 с.
7. Гэлаи, Д., Круи, М., Минасян, В. Б., Марк, Р. Основы риск-менеджмента / Д. Гэлаи, М. Круи, В. Б. Минасян, Р. Марк. — Москва : Издательство Юрайт, 2025. — 390 с.

7.2 Дополнительная литература.

1. Буренин А.Н. Форварды, фьючерсы, опционы, экзотические и погодные производные, М.: «Научно – техническое общество им. академика С.И. Вавилова», 2011.
2. Галанов В.А. Производные инструменты срочного рынка, М.: «Финансы и статистика», 2010.
3. Круи М., Галай Д., Марк Р. Основы риск – менеджмента, (Научный редактор

- Минасян В.Б.), М.: «Юрайт», 2011.
4. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бэйли Д.В. Инвестиции, М.: «ИНФРА – М», 2013.

7.3 Интернет ресурсы

1. www.derex.ru
2. www.riskmetrics.com

8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

В учебном процессе используется компьютерное и мультимедийное оборудование для демонстрации слайдов по темам лекций с использованием лицензионного и программного обеспечения Microsoft Office 2010 Professional (Word, Excel, Access, PowerPoint). Аудитория должна быть укомплектована необходимым количеством столов и стульев с расчетом на каждого слушателя группы, белой доской для написания маркерами или флипчартом для бумаги большого формата, маркерами (красный, черный, зеленый, синий), губкой для досок, оборудованием для показа презентаций и слайдов (компьютер, проектор, экран).