

Федеральное государственное образовательное бюджетное  
учреждение высшего образования  
**«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**  
(Финансовый университет)

**Департамент корпоративных финансов и корпоративного управления**

УТВЕРЖДАЮ  
Проректор по учебной и  
методической работе

\_\_\_\_\_  
Е.А. Каменева  
23.03.2023 г.

**Федотова М.А., Гусев А.А.**

**ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФИНАНСЫ**

**Рабочая программа дисциплины**

для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика»,  
образовательная программа «Корпоративные финансы»

*Рекомендовано Ученым советом Факультета экономики и бизнеса,  
протокол № 28 от 21.03.2023г.*

*Одобрено Советом учебно-научного департамента корпоративных финансов  
и корпоративного управления  
протокол № 42 от 13.03.2023г.*

Москва 2023

*Рецензенты:* Раева И.В., к.э.н., доцент департамента корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса

**Федотова М.А., Гусев А.А.**

**Поведенческие финансы:** Рабочая программа дисциплины по выбору для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», ОП «Корпоративные финансы», (все профили). — М.: Финансовый университет, департамент корпоративных финансов и корпоративного управления факультета Экономики и бизнеса, 2023. — 39 с.

В программе представлен перечень компетенций, формирование которых обеспечивает данная дисциплина, учебно-тематический план изучения дисциплины, содержание тем дисциплины, содержание семинарских занятий, формы внеаудиторной самостоятельной работы, фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации, учебно-методическое и программное обеспечение.

**Федотова Марина Алексеевна,  
Гусев Андрей Алексеевич,**

**Поведенческие финансы**

**Рабочая программа дисциплины**

© М.А. Федотова, А.А. Гусев, С.Ю., 2023  
© Финансовый университет, 2023

## Содержание

1. Наименование дисциплины .....	3
2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине .....	3
3. Место дисциплины в структуре образовательной программы .....	7
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся .....	7
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий .....	8
5.1. Содержание дисциплины.....	8
5.2. Учебно-тематический план .....	12
5.3. Содержание семинаров, практических занятий.....	13
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	16
6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы .....	16
6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю ...	18
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине.....	20
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины .....	33
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети "интернет", необходимых для освоения дисциплины.....	33
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины .....	35
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем .....	37
11. 1. Комплект лицензионного программного обеспечения: .....	37
11.2. Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы .....	37
11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации.....	38
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине.....	38

## 1. Наименование дисциплины

Поведенческие финансы.

## 2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (умения и знания), соотнесенные с индикаторами достижения компетенции
<b>Профили: «Корпоративные финансы», «Корпоративные финансы и инвестиции», «Корпоративные финансы и бизнес-аналитика» (с частичной реализацией на английском языке), «Корпоративные финансы и оценка собственности»</b>			
ПКН-3	Способность осуществлять сбор, обработку и статистический анализ данных, применять математические методы для решения стандартных профессиональных финансово-экономических задач, интерпретировать полученные результаты (ПКН-3)	1. Проводит сбор, обработку и статистический анализ данных для решения финансово-экономических задач.	<b>Знать</b> сбор, обработку и статистический анализ данных для решения финансово-экономических задач. <b>Уметь</b> собирать, обрабатывать и анализировать данные для решения финансово-экономических задач.
		2. Формулирует математические постановки финансово-экономических задач, переходит от экономических постановок задач к математическим моделям.	<b>Знать</b> формулировку математической постановки финансово-экономических задач, переход от экономических постановок задач к математическим моделям. <b>Уметь</b> формулировать математическую постановку финансово-экономических задач, переходить от экономических постановок задач к математическим моделям.
		3. Системно подходит к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области.	<b>Знать</b> системный подход к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области. <b>Уметь</b> искать подход к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области.
		4. Анализирует результаты исследования математических моделей финансово-	<b>Знать</b> анализ результата исследования математических моделей финансово-экономических задач и делать на их основании

		экономических задач и делает на их основании количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений.	количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений. <b>Уметь</b> анализировать результаты исследования математических моделей финансово-экономических задач и делать на их основании количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений.
<b>Профили: «Корпоративные финансы», «Корпоративные финансы и инвестиции»</b>			
ПКП-5	Способность принимать обоснованные финансовые и инвестиционные решения в соответствии с современной нормативно-правовой базой Российской Федерации, направленные на рост стоимости организации (ПКП-5)	1. Применяет нормативно-правовую базу для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленных на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> применение нормативно-правовой базы для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленный на рост стоимости организации.  <b>Уметь</b> применять нормативно-правовую базу для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленный на рост стоимости организации.
		2. Предлагает обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> обоснование финансовых и инвестиционных решений, направленные на рост стоимости организации.  <b>Уметь</b> предлагать обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на рост стоимости организации.
		3.Использует современные приемы и методы оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений.	<b>Знать</b> использование современных приемов и методов оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений. <b>Уметь</b> использовать современные приемы и методы оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений.
<b>Профиль «Корпоративные финансы и бизнес-аналитика» (с частичной реализацией на английском языке)</b>			
ПКП-4	Способность моделировать сценарии развития бизнеса для применения	1. Использует результаты анализа финансовой информации организации при	<b>Знать</b> результаты анализа финансовой информации организации при разработке инвестиционных и финансовых решений.

	обоснованных инвестиционных и финансовых решений (ПКП-4)	разработке инвестиционных и финансовых решений.	<b>Уметь</b> использовать результаты анализа финансовой информации организации при разработке инвестиционных и финансовых решений.
		2. Применяет нормативно-правовую базу для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> применение нормативно-правовой базы для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации. <b>Уметь</b> применять нормативно-правовую базу для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации.
<b>Профиль «Корпоративные финансы и оценка собственности»</b>			
ПКП-4	Способность принимать обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса (ПКП-4)	1. Предлагает обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса.	<b>Знать</b> обоснование финансовых и инвестиционных решений, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса. <b>Уметь</b> предлагать обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса.
		2. Оценивает последствия и эффективность принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации.	<b>Знать</b> оценку последствий и эффективности принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации. <b>Уметь</b> оценивать последствия и эффективность принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации.
<b>Профиль «Экономика корпорации и ESG инвестирование» (с частичной реализацией на английском языке)</b>			
УК-8	Способность и готовность к самоорганизации, продолжению образования, к самообразованию на основе принципов образования в течение всей жизни (УК-8)	1. Управляет своим временем, проявляет готовность к самоорганизации, планирует и реализует намеченные цели деятельности.	<b>Знать</b> как управлять своим временем, проявлять готовность к самоорганизации, планировать и реализовывать намеченные цели деятельности. <b>Уметь</b> управлять своим временем, проявлять готовность к самоорганизации, планировать и реализовывать намеченные цели деятельности.
		2. Демонстрирует интерес к учебе и готовность к	<b>Знать</b> как демонстрировать интерес к учебе и готовность к продолжению образования и

		продолжению образования и самообразованию, использует предоставляемые возможности для приобретения новых знаний и навыков.	самообразованию, использование предоставляемыми возможностями для приобретения новых знаний и навыков. <b>Уметь</b> демонстрировать интерес к учебе и готовность к продолжению образования и самообразованию, использовать предоставляемые возможности для приобретения новых знаний и навыков.
		3.Применяет знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста.	<b>Знать</b> как применять знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста. <b>Уметь</b> применять знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста.
УК-9	Способность к индивидуальной и командной работе, социальному взаимодействию, соблюдению этических норм в межличностном профессиональном общении (УК-9)	1. Понимает эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективно взаимодействует с другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и презентации результатов работы.	<b>Знать</b> эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективность взаимодействия с другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и презентации результатов работы. <b>Уметь</b> понимать эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективно взаимодействовать с другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и презентации результатов работы.
		2. Соблюдает этические нормы в межличностном профессиональном общении.	<b>Знать</b> соблюдение этических норм в межличностном профессиональном общении. <b>Уметь</b> соблюдать этические нормы в межличностном профессиональном общении.
		3.Понимает и учитывает особенности поведения участников	<b>Знать</b> особенности поведения участников команды для достижения целей и задач в профессиональной деятельности.

		команды для достижения целей и задач в профессиональной деятельности.	<b>Уметь</b> понимать и учитывать особенности поведения участников команды для достижения целей и задач в профессиональной деятельности.
ПКП-5	Способность к организации деятельности с целью эффективного управления акционерной собственностью с учетом интересов заинтересованности сторон (ПКП – 5)	1. Применяет современные методы управления акционерной собственностью.	<b>Знать</b> современные методы управления акционерной собственностью. <b>Уметь</b> применять современные методы управления акционерной собственностью.
		2. Организует взаимодействие органов корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью.	<b>Знать</b> как взаимодействуют органы корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью. <b>Уметь</b> организовывать взаимодействие органов корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью.
		3. Организует мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон.	<b>Знать</b> мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон. <b>Уметь</b> организовывать мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон.

### 3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Поведенческие финансы» относится к элективному модулю дисциплин образовательной программы «Корпоративные финансы» по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика».

### 4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Семестр 6 (в часах)
<b>Общая трудоемкость дисциплины</b>	3/108	3/108
<b>Контактная работа - Аудиторные занятия</b>	34	34
<i>Лекции</i>	16	16
<i>Семинары, практические занятия</i>	18	18
<b>Самостоятельная работа</b>	74	74
Вид текущего контроля	Контрольная работа	Контрольная работа
Вид промежуточной аттестации	Зачет	Зачет

## **5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий**

### **5.1. Содержание дисциплины**

#### **Тема 1. Теория эффективности рынков и рациональность при принятии решений.**

Американский экономист Р. Шиллер и советский экономист А. Китов о началах поведенческих финансов. Противоречия логических предпосылок традиционных финансов: рациональность участников финансовых отношений, финансовых институтов, рынков, непредвзятые решения и максимизирование собственной выгоды людьми. Противоречия практического применения теорий традиционных финансах на реальных рынках: гипотеза об эффективности рынков (ГЭР), модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход» (САРМ), современная портфельная теория (МРТ — Modern Portfolio Theory). Противоречия допущений традиционных финансов: рациональность принимающих решения, всеобщее неприятие рисков, идеальные рынки без «силы трения» в виде транзакционных издержек и налогов, лёгкий доступ к информации для всех участников рынка. Три формы эффективных рынков Фамы, как последний ответ классической теории на критику последователей Поведенческих финансов. Свидетельства неэффективности рынков : нарушения гипотезы об эффективности рынков в слабой и полусильной форме. Невозможность арбитражёров восстановить эффективность рынков.

#### **Тема 2. Основы поведенческих финансов.**

Философские обоснования науки поведенческие финансы. Филосовское обоснование поведенческих финансов. Инструментальный позитивизм Строгий логический позитивизм. Критика поведенческих финансов. Социальные особенности научного сообщества, как тормоз развития поведенческих финансов.

Нейробиологические основы поведенческих финансов. Особенности нейроэкономических исследований. Экспериментальные методы нейробиологических исследований поведенческих финансов. Вопросы,

разрабатываемые нейробиологическими исследованиями: готовность идти на финансовый риск; работа функции полезности и ценности, формирования ожиданий, процесс обучения, оценка вероятности, социальное влияние на выбор, взаимные уступки, проявления альтруизма и соблюдения моральных норм. Механизм принятия финансовых рисков индивидом: концепция полезности, первичность эмоций, оценка вероятностей, определение точек отсчёта. Как общество влияет на финансовый выбор: роль взаимных уступок, сотрудничество, доверие и месть. Строение мозга, зоны мозга и их активация при оценке риска и принятии неприятных и приятных решений. Методы и технологии нейроэкономических исследований. Процесс принятия решений, на основе корреляции наблюдаемых биологических маркеров с поведенческими результатами. Финансовый риск и системы «награды» и «наказания». Генетические маркеры. Эмоции и тестостерон на бирже. Неприятие потерь и его объяснение на нейробиологическом уровне.

### **Тема 3. Проведение исследований в поведенческих финансах.**

Финансовое исследование - матрица с тремя измерениями: институт, метод и теория. Исследования, основанные на психологии. Преимущества практических исследований поведенческих финансов. Ограничения. Факторы качества практических исследований поведенческих финансов. Преимущества трёхмерной модели финансового исследования.

Психологические основы поведенческих финансов. Психоанализ в эмоциональных финансах. Виды состояния ума, влияющие на принятие финансовых решений. Групповое мышление Рабочая группа Группа базового допущения. Эмоциональные последствия неопределённости. Фантастический объект и его влияние на принятие финансовых решений. Эмоциональные финансы (ЭФ) и риск. Эмоциональные финансы и показатель «моментум». Эмоциональные финансы и аномалия плохих новостей. Эмоциональные финансы и пенсионные отчисления. Ценовые «пузыри»: дотком-мания. Финансовый кризис 2008 года с точки зрения ЭФ.

Поведенческие финансы в корпоративных финансах. Корпоративное управление. Поведенческие финансы: личностные особенности и типовое поведение человека при принятии решений финансового характера. Самоуверенность и его влияние на принятие решений финансового характера. Гендерные аспекты в поведенческих финансах.

Дивидендная политика фирмы с точки зрения поведенческих финансов. Теории дивидендной политики с точки зрения поведенческих теорий. Влияние характеристик руководства на решение о заемном капитале. Эволюция поведенческих теорий структуры капитала.

Поведенческие финансы и их роль на фондовом рынке: теоретические и эмпирические оценки.

#### **Тема 4. Инструментарий поведенческих финансов.**

Ключевые группы инструментов поведенческих финансов (behavioral finance – BF): эвристики, фрейминг, эмоции, влияние на рынок. Направления развития применения инструментов BF: инвесторы, корпорации, рынки, регулирование, образование. Применения: инвесторы, корпорации, рынки, регулирование, образование. Психологические концепции, лежащие в основе поведенческих финансов: теория перспектив, когнитивный диссонанс, Фрейминг. Обоснование необходимости регулирования государством волатильной сферы соприкосновения финансов с человеческой психикой с точки зрения поведенческих финансов. Эвристика: определение, обоснование эвристик, причины существования эвристик, правила использования эвристик, категории эвристик. Эвристика схожести - репрезентативности (representativeness). Эвристика доступности (availability). Эвристика избыточной реакции. Эвристика недостаточной реакции. Эвристика якорения и корректировки (anchoring and adjustment). Эвристика самоуверенности (overconfidence). Эвристика оптимистического отклонения (optimistic bias). Эвристика иллюзия контроля [illusion of control]. Эвристика отклонение «задним умом все крепки» [hindsight bias]. Эвристика экспертное суждение [expert judgment]. Эвристика памяти (memory). Эвристика выбора по умолчанию. Эвристика «неприятие потерь» (risk

averse). Эвристика «теории сожаления». Эвристика аффекта. Эвристика ограниченности внимания. Эвристика категоризации. Эксплуатация эвристик: фриканомика – наука об эксплуатации эвристик. Руководство по правильному применению эвристик. Ошибки использования эвристик, особенно значимые для финансов: ошибка ретроспекции, надёжность обратной связи, искажение воспоминаний о процессе рассуждения, непонимание флуктуации вероятности, как в случае «ошибки игрока».

Применение текстового анализа в поведенческих финансах. Обзор эмпирических исследований с применением текстового анализа. Основные подходы к оценке текстов. «Мешок слов» и его применение в текстовом анализе. Основные этапы подготовки текста к проведению анализа. Словари и их применение. Индикаторы оценки текстового анализа.

## **Тема 5. Практическое применение поведенческих финансов в разных сферах финансов.**

Основы успешного построения поведенческих моделей стоимостной оценки. Стоимостная оценка публичных компаний и финансовых институтов. Ранние попытки создания поведенческих моделей, основанных на убеждениях и предпочтениях участников рынка: ограниченность применения.

Модель «сентиментального инвестора» Барбериса, Шлейфера и Вишни (Barberis, Shleifer, and Vishny), модель самоуверенных информированных трейдеров Дэниела, Хиршлейфера и Субраманьяма (Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam), и модель противоборства фундаментальных инвесторов и трейдеров, использующих моментум Хонга и Стейна (Hong and Stein).

Модели, основанные на предпочтениях. Модели сдвига отношения к риску - Барберис, Хуанг и Сантос (Barberis, Huang, and Santos). **Модель ошибочного восприятия вероятности** - Дэси и Зилонка (Dacey and Zielonka).

Обобщённая поведенческая модель оценки активов (GBM — Generalized Behavioral Model). Универсальный подход, ключевые категории психологически обусловленных факторов GBM. Алгоритм применения психологических

факторов в GBM для определения процессов оценки стоимости активов и генерирования доходности. Три поведенческие переменные GBM: ошибки обработки информационных сигналов, ошибки репрезентативности и нестабильные предпочтения.

Место, роль и взаимное дополнение неоклассической и поведенческой моделей. Стоимостная оценка закрытых компаний и финансовых институтов.

Модель Статмана: поведенческая ставка дисконтирования (BAPM). Особенности расчета и применения в российской практике оценки.

Поведенческая отчетность. Поведенческое планирование.

Систематическое проявление излишней уверенности. Эмоциональное состояние и отношение к риску. Влияние успехов и неудач на поведение менеджмента.

Интеграция различных видов риска в управление компанией. Роль риск-менеджера. Хеджирование с помощью опционов и фьючерсов: отражение поведенческих факторов в стоимости производных финансовых инструментов.

Влияние поведенческих факторов на принятие инвестиционных решений.

Эмоциональное содержание новостей и их корреляция с динамикой рынка. Социальные настроения и поведение рынка: эмпирические данные о изменениях социальных тенденций.

## 5.2. Учебно-тематический план

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоемкость в часах				Самостоятельная работа	Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Контактная работа- Аудиторная работа				
			Общая, в т.ч.:	Лекции	Семинары, практические занятия		
1	Тема 1. Теория эффективности рынков и рациональность при принятии решений.	19	5	3	4	15	Устный опрос, решение тестовых заданий, групповая дискуссия
2	Тема 2. Основы поведенческих финансов.	20	5	3	4	16	Устный опрос, решение тестовых заданий, разбор ситуационных

							задач, групповая дискуссия
3	Тема 3. Проведение исследований в поведенческих финансах.	24	9	3	3	13	Устный опрос, решение тестовых заданий, разбор мини-кейсов, групповая дискуссия
4	Тема 4. Инструментарий поведенческих финансов.	25	9	4	4	16	Устный опрос, решение тестовых заданий, разбор мини-кейсов, групповая дискуссия
5	Тема 5. Практическое применение поведенческих финансов в разных сферах финансов.	20	6	3	3	14	Устный опрос, решение тестовых заданий, групповая дискуссия
	В целом по дисциплине	108	34	16	18	74	Согласно учебному плану: контрольная работа
	Итого в %		31	47	53	69	

### 5.3. Содержание семинаров, практических занятий

Наименование темы	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9	Формы проведения занятий
Тема 1. Теория эффективности рынков и рациональность при принятии решений.	<p>Что сближает взгляды американского экономиста Р. Шиллер и советского экономиста А. Китова о началах поведенческих финансов?</p> <p>В чем противоречия логических предпосылок традиционных финансов: рациональность участников финансовых отношений, финансовых институтов, рынков, непредвзятые решения и максимизирование собственной выгоды людьми?</p> <p>В чем состоят противоречия практического применения теорий традиционных финансах на реальных рынках: гипотеза об эффективности рынков (ГЭР), модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход» (САРМ), современная портфельная теория (МРТ — Modern Portfolio Theory).</p> <p>В чем вы видите противоречия допущений традиционных финансов: рациональность принимающих решения, всеобщее неприятие рисков, идеальные рынки без «силы трения» в виде транзакционных издержек и налогов, лёгкий доступ к информации для всех участников рынка.</p>	<p>заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, подведение итогов</p>

	<p>Три формы эффективных рынков Фамы, как последний ответ классической теории на критику последователей Поведенческих финансов. Приведите свидетельства неэффективности рынков: нарушения гипотезы об эффективности рынков в слабой и полусильной форме. Объясните невозможность арбитражеров восстановить эффективность рынков.</p> <p>Рекомендуемая литература из: раздела 8: 1, 2, 3 раздела 9: 1, 2</p>	
Тема 2. Основы поведенческих финансов.	<p>Приведите философские обоснования науки поведенческие финансы.</p> <p>Что такое инструментальный позитивизм, строгий логический позитивизм?</p> <p>Приведите примеры критики поведенческих финансов. Как социальные особенности научного сообщества тормозят развитие поведенческих финансов. В чем особенности нейроэкономических исследований. Какие существуют экспериментальные методы нейробиологических исследований поведенческих финансов.</p> <p>Какие вопросы разрабатываются нейробиологическими исследованиями.</p> <p>Как общество влияет на финансовый выбор: роль взаимных уступок, сотрудничество, доверие и месть.</p> <p>Рекомендуемая литература из: раздела 8: 1,2,3 раздела 9: 1, 2</p>	<p>заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов</p>
Тема 3. Проведение исследований в поведенческих финансах.	<p>Почему финансовое исследование называют матрицей с тремя измерениями?</p> <p>Приведите примеры исследований, основанных на психологии.</p> <p>В чем преимущества практических исследований поведенческих финансов?</p> <p>Приведите ограничения, факторы качества практических исследований поведенческих финансов.</p> <p>Какие существуют виды состояния ума, влияющие на принятие финансовых решений?</p> <p>Приведите примеры в эмоциональных финансах показателя «моментум». Опишите эмоциональные финансы и аномалию плохих новостей, пенсионных отчислений, ценовых «пузырей» (дотком-мания, финансовый кризис 2008 года).</p> <p>Рекомендуемая литература из: раздела 8: 1, 2, 3, 4 раздела 9: 1, 2</p>	<p>заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов, , представление коллективного проекта.</p>
Тема 4. Инструментарий поведенческих финансов	<p>Какие существуют ключевые группы инструментов поведенческих финансов (behavioral finance – BF)?</p> <p>Что такое эвристики, фрейминг, эмоции?</p>	<p>заслушивание выступлений, обсуждение</p>

финансов	<p>Опишите направления развития применения инструментов ВФ.</p> <p>Приведите обоснование необходимости регулирования государством волатильной сферы соприкосновения финансов с человеческой психикой с точки зрения поведенческих финансов в связи с фреймингом.</p> <p>Что такое эвристика.</p> <p>Какие существуют правила использования эвристик.</p> <p>Опишите руководство по правильному применению эвристик.</p> <p>Какие есть ошибки использования эвристик, особенно значимые для финансов?</p> <p>Рекомендуемая литература из: раздела 8: 1, 2, 3, 4 раздела 9: 1, 2</p>	<p>вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов</p>
<p>Тема 5.</p> <p>Практическое применение поведенческих финансов в разных сферах финансов.</p>	<p>Опишите опыт успешного построения поведенческих моделей стоимостной оценки.</p> <p>Приведите примеры стоимостной оценки публичных компаний и финансовых институтов.</p> <p>В чем особенности моделей «сентиментального инвестора» Барбериса, Шлейфера и Вишни (Barberis, Shleifer, and Vishny), модель самоуверенных информированных трейдеров Дэниела, Хиршлейфера и Субраманьяма (Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam), и модель противоборства фундаментальных инвесторов и трейдеров, использующих моментум Хонга и Стейна (Hong and Stein).</p> <p>Чем отличаются модели, основанные на предпочтениях.</p> <p>Почему обобщённая поведенческая модель оценки активов (GBM — Generalized Behavioral Model) является универсальным подходом, учитывающем ключевые категории психологически обусловленных факторов. Опишите алгоритм применения психологических факторов в GBM для определения процессов оценки стоимости активов и генерирования доходности.</p> <p>Где применяется модель Статмана? Опишите особенности расчета и применения в российской практике оценки.</p> <p>Примеры поведенческой отчетности.</p> <p>Как влияют поведенческие факторы на принятие инвестиционных решений.</p> <p>Приведите примеры эмоционального содержания новостей и их корреляции с динамикой рынка.</p> <p>Рекомендуемая литература из: раздела 8: 1, 2, 3, 4 раздела 9: 1, 2</p>	<p>заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов</p>

## 6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

### 6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
Тема 1. Теория эффективности рынков и рациональность при принятии решений.	Противоречия практического применения теорий традиционных финансах на реальных рынках: гипотеза об эффективности рынков (ГЭР), модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход» (CAPM), современная портфельная теория (МРТ — Modern Portfolio Theory). Противоречия допущений традиционных финансов: рациональность принимающих решения, всеобщее неприятие рисков, идеальные рынки без «силы трения» в виде транзакционных издержек и налогов, лёгкий доступ к информации для всех участников рынка. Три формы эффективных рынков Фамы.	Изучение вопросов по теме занятия из рабочей программы дисциплины, изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме.
Тема 2. Основы поведенческих финансов.	Экспериментальные методы нейробиологических исследований поведенческих финансов. Вопросы, разрабатываемые нейробиологическими исследованиями: готовность идти на финансовый риск; работа функции полезности и ценности, формирования ожиданий, процесс обучения, оценка вероятности, социальное влияние на выбор, взаимные уступки, проявления альтруизма и соблюдения моральных норм. Механизм принятия финансовых рисков индивидом: концепция полезности, первичность эмоций, оценка вероятностей, определение точек отсчёта. Как общество влияет на финансовый выбор: роль взаимных уступок, сотрудничество, доверие и месть. Строение мозга, зоны мозга и их активация при оценке риска и принятии неприятных и приятных решений. Методы и технологии нейроэкономических исследований. Процесс принятия решений, на основе корреляции наблюдаемых биологических маркеров с поведенческими результатами. Финансовый риск и системы «награды» и «наказания». Генетические маркеры. Эмоции и тестостерон на бирже. Неприятие потерь и его объяснение на нейробиологическом уровне.	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме.
Тема 3. Проведение исследований в поведенческих финансах.	Финансовое исследование - матрица с тремя измерениями: институт, метод и теория. Исследования, основанные на психологии. Преимущества практических исследований поведенческих финансов. Ограничения. Факторы качества практических исследований поведенческих финансов. Преимущества трёхмерной модели финансового исследования. Психологические основы поведенческих финансов. Психоанализ в эмоциональных финансах. Виды состояния ума, влияющие на принятие финансовых решений. Групповое мышление Рабочая группа Группа базового	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных

	<p>допущения. Эмоциональные последствия неопределённости. Фантастический объект и его влияние на принятие финансовых решений. Эмоциональные финансы (ЭФ) и риск. Эмоциональные финансы и показатель «моментум». Эмоциональные финансы и аномалия плохих новостей. Эмоциональные финансы и пенсионные отчисления. Ценовые «пузыри»: дотком-мания. Финансовый кризис 2008 года с точки зрения ЭФ.</p>	<p>систем, проведение расчетов, подготовка коллективного проекта.</p>
<p>Тема 4. Инструментарий поведенческих финансов</p>	<p>Применения: инвесторы, корпорации, рынки, регулирование, образование. Психологические концепции, лежащие в основе поведенческих финансов: теория перспектив, когнитивный диссонанс, Фрейминг. Обоснование необходимости регулирования государством волатильной сферы соприкосновения финансов с человеческой психикой с точки зрения поведенческих финансов. Эвристика отклонение «задним умом все крепки» [hindsight bias]. Эвристика экспертное суждение [expert judgment]. Эвристика памяти (memory). Эвристика выбора по умолчанию. Эвристика «неприятие потерь» (risk averse). Эвристика «теории сожаления». Эвристика аффекта. Эвристика ограниченности внимания. Эвристика категоризации. Эксплуатация эвристик: фриканомика – наука об эксплуатации эвристик. Руководство по правильному применению эвристик. Ошибки использования эвристик, особенно значимые для финансов: ошибка ретроспекции, надёжность обратной связи, искажение воспоминаний о процессе рассуждения, непонимание флуктуации вероятности, как в случае «ошибки игрока». Применение текстового анализа в поведенческих финансах. Обзор эмпирических исследований с применением текстового анализа. Основные подходы к оценке текстов. «Мешок слов» и его применение в текстовом анализе. Основные этапы подготовки текста к проведению анализа. Словари и их применение. Индикаторы оценки текстового анализа.</p>	<p>Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов.</p>
<p>Тема 5. Практическое применение поведенческих финансов в разных сферах финансов.</p>	<p>Основы успешного построения поведенческих моделей стоимостной оценки. Стоимостная оценка публичных компаний и финансовых институтов. Ранние попытки создания поведенческих моделей, основанных на убеждениях и предпочтениях участников рынка: ограниченность применения. Модель «сентиментального инвестора» Барбериса, Шлейфера и Вишни (Barberis, Shleifer, and Vishny), модель самоуверенных информированных трейдеров Дэниела, Хиршлейфера и Субраманьяма (Daniel, Hirshleifer, and Subrahmanyam), и модель противоборства фундаментальных инвесторов и трейдеров, использующих моментум Хонга и Стейна (Hong and Stein). Модели, основанные на предпочтениях. Модели сдвига отношения к риску - Барберис, Хуанг и Сантос (Barberis, Huang, and Santos). <b>Модель ошибочного восприятия вероятности</b> - Дэси и Зилонка (Dacey and Zielonka). Обобщённая поведенческая модель оценки активов (GBM — Generalized Behavioral Model). Универсальный подход, ключевые категории психологически обусловленных</p>	<p>Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов.</p>

	<p>факторов GBM. Алгоритм применения психологических факторов в GBM для определения процессов оценки стоимости активов и генерирования доходности. Три поведенческие переменные GBM: ошибки обработки информационных сигналов, ошибки репрезентативности и нестабильные предпочтения.</p> <p>Место, роль и взаимное дополнение неоклассической и поведенческой моделей. Стоимостная оценка закрытых компаний и финансовых институтов.</p> <p>Модель Статмана: поведенческая ставка дисконтирования (BAPM). Особенности расчета и применения в российской практике оценки.</p> <p>Поведенческая отчетность. Поведенческое планирование.</p> <p>Систематическое проявление излишней уверенности. Эмоциональное состояние и отношение к риску. Влияние успехов и неудач на поведение менеджмента.</p> <p>Интеграция различных видов риска в управление компанией. Роль риск- менеджера. Хеджирование с помощью опционов и фьючерсов: отражение поведенческих факторов в стоимости производных финансовых инструментов.</p> <p>Влияние поведенческих факторов на принятие инвестиционных решений.</p> <p>Эмоциональное содержание новостей и их корреляция с динамикой рынка. Социальные настроения и поведение рынка: эмпирические данные о изменениях социальных тенденций.</p>	
--	---	--

## **6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю**

### **Контрольная работа:**

#### **Задание 1.**

Напишите, какие поведенческие особенности формирования цены на акции компании Facebook действуют в нижеописанном случае. Размещение акций компании Facebook произошло 18 мая 2012 года, причем начало торгов было отложено из-за технических неполадок на Nasdaq. В ходе IPO бумаги социальной сети продавались инвесторам по 33\$ за одну акцию. По итогам первого дня торгов акции Facebook подорожали, однако 21 мая упали ниже цены размещения, а к концу сессии 22 мая, продавались по \$31

В случае с Facebook ценообразование на акции при выходе компании на IPO происходило сначала на первичном, а затем - на вторичном рынках. При этом в качестве единственного использовался только один из трех возможных базовых

механизмов определения цены на первичном рынке: формирование книги заявок (book-building) вместо опциональных вариантов «установление фиксированной цены (fixed price offering)» и «аукцион (auction)». В случае использования книги заявок на первичном рынке для компании был

определен ценовой диапазон, в пределах которого будет назначена цена. После окончания приема заявок организаторами была установлена окончательную цену предложения, которая и стала ценой размещения акций среди инвесторов (\$37 за акцию). После распределения акций были организованы вторичные торги - формирование цены на торгах фондовой биржи. Определение цены акций Facebook продолжилось на основе оценки стоимости компании, проводимой банком-организатором, компанией Merrill Lynch.

Предварительная оценка компании Facebook была проведена уже на этапе, когда банки боролись за мандаты на организацию размещения. Впоследствии индикативная оценка была уточнена в ходе комплексной проверки компании, а окончательная цена размещения была установлена на переговорах между эмитентом и привлеченными банками. Подобное положение позволило организатору размещения акций Facebook вытеснить сроки оценки компании, которая проводилась крупнейшими потенциальными инвесторами, во время максимального оптимизма на рынке, что в итоге вылилось в завышенную стоимость акций компании Facebook.

На некоторых биржах, разрешающих «условные торги» (conditional trading), когда акции Facebook могли начать обращаться без официального решения биржи о допуске акций к торгам, обращение акций может начаться на следующий день после аллокации.

Однако от подобной возможности финансовый консультант Facebook изначально отказался по причине того, что в случае организации единых торгов стоимость компании была бы завышенной.

Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости содержатся в соответствующих методических рекомендациях департамента корпоративных финансов и корпоративного управления.

## **7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине**

Перечень компетенций, формируемых в процессе освоения дисциплины, содержится в разделе 2. «Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине».

### **Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций умений и знаний**

#### **Примерный перечень вопросов к зачету:**

1. Какое значение имеет эффективность рынков? Почему так важно иметь «правильные» котировки ценных бумаг?

2. Исследователь провёл анализ событий, изучив все слияния, которые в итоге оказались неудачными. Начиная со дня объявления о слиянии цена акций падает довольно устойчиво в течение нескольких месяцев до того момента, когда сделка прекращается. Могут ли инвесторы, зная эти результаты, воспользоваться преимуществами и получить возможности для арбитража?

3. Может ли быть успешной научная дисциплина, если она базируется на предположении, которое явно ложно (как предположение о том, что люди всегда рационально максимизируют ожидаемую полезность?)

4. Дайте определение познавательной иллюзии [cognitive illusion] инвестора.

5. Дайте определение отклонения в суждениях [biases of judgment].

6. Дайте определение чрезмерной самоуверенности [overconfidence или false self-confidence].

7. Приведите примеры оптимистического отклонения [optimistic bias].

8. Приведите примеры иллюзии контроля [illusion of control].

9. Приведите примеры отклонения поведения инвестора: «задним умом все крепки» [hindsight bias].

10. Приведите примеры отклонения поведения инвестора: экспертное суждение [expert judgment].

11. Назовите факторы чрезмерного оптимизма.
12. Что такое познавательный диссонанс [cognitive dissonance]?
13. Назовите причины существования эвристик.
14. Какие существуют правила применения эвристик?
15. Какие основные ошибки связаны с эвристикой репрезентативности [representativeness]?
16. К каким ошибкам приводит отражает присваивание информации веса вместо вероятности или частоты при применении эвристики доступности [availability]?
17. Как эвристика якорения и корректировки [anchoring and adjustment] может использоваться продавцом бизнеса при завышении стоимости его продажи потенциальному инвестору?
18. Как ограничения эвристики памяти [memory] приводят к неправильной оценке стоимости?
19. Эвристика выбора по умолчанию и эвристическая программа архитектуры выбора. Эвристика неприятия потерь. Эвристика «Теория сожаления». Эвристика аффекта.
20. Объясните, являются ли эвристические суждения тем же самым, что и интуитивные суждения.
21. Почему сегодня люди уделяют столько внимания вычислению коротких путей, таких, как эвристики (эмпирические правила), хотя они существовали всегда?
22. Как инкорпорирование таких эмоциональных факторов, как эвристика аффекта, помогает в определении вариантов выбора, лучших с точки зрения рациональных стандартов?
23. Если природа предпочтений так важна, почему существует лишь ограниченное количество руководств для работы с ними, особенно правил в отношении специфических эвристик, необходимых для большинства повседневных решений и суждений? Почему этим занимается так мало исследователей?

24. В чём разница между риском и неопределённостью? Дайте определение, опишите и приведите примеры по каждому пункту.

25. Коротко объясните точку зрения стандартных финансов на риск, включая: цели риска, поведение по избеганию риска, современная портфельная теория, бета и модель оценки капитальных активов и покажите различия с поведенческими финансами. С какой из точек зрения на риск согласны лично вы? Объясните свою позицию. Отвечая на вопрос, привлеките свой собственный опыт, если вы когда-либо инвестировали в акции или взаимные фонды, оценивали компании.

26. Сравните подходы поведенческих и неоклассических финансов к моделированию рынков капиталов.

27. Каковы основные допущения, достижения и ограничения моделей, основанных на убеждениях?

28. Объясните, как ошибки в обработке информации могут влиять на цены активов.

29. Каковы две главные категории ошибок репрезентативности, и какое влияние они оказывают на поведение инвесторов?

30. Какие рыночные явления могут быть вызваны нестабильными предпочтениями инвесторов?

## Примеры оценочных средств для проверки каждой компетенции, формируемой дисциплиной

Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (умения и знания), соотнесенные с индикаторами достижения компетенции	Типовые контрольные задания
<b>Профили: «Корпоративные финансы», «Корпоративные финансы и инвестиции», «Корпоративные финансы и бизнес-аналитика» (с частичной реализацией на английском языке), «Корпоративные финансы и оценка собственности»</b>			
Способность осуществлять сбор, обработку и статистический анализ данных, применять математические методы для решения стандартных	1.Проводит сбор, обработку и статистический анализ данных для решения финансово-экономических задач.	<b>Знать</b> сбор, обработку и статистический анализ данных для решения финансово-экономических задач. <b>Уметь</b> собирать, обрабатывать и анализировать данные для решения финансово-экономических задач	Цена базисного инструмента 200 ед., процентная ставка по заемным средствам 12% годовых, других затрат по приобретению базисного инструмента нет. Определите справедливую цену фьючерса на 3 месяца, при которой нет возможности арбитража.
профессиональных финансово-экономических задач, интерпретировать полученные результаты (ПКН-3)	2.Формулирует математические постановки финансово-экономических задач, переходит от экономических постановок задач к математическим моделям.	<b>Знать</b> формулировку математической постановки финансово-экономических задач, переход от экономических постановок задач к математическим моделям. <b>Уметь</b> формулировать математическую постановку финансово-экономических задач, переходить от экономических постановок задач к математическим моделям.	Форвардный контракт на акцию был заключен некоторое время назад. До его окончания остается 3 месяца. Цена поставки акции по контракту 100 руб. Трехмесячная форвардная цена акции составляет 105 рублей. Безрисковая ставка 5% годовых. Лицо с длинной позицией перепродает контракт на вторичном рынке. Определить цену контракта, при которой нет возможности арбитража.

	<p>3. Системно подходит к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области.</p>	<p><b>Знать</b> системный подход к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области. <b>Уметь</b> искать подход к выбору математических методов и информационных технологий для решения конкретных финансово-экономических задач в профессиональной области.</p>	<p>Форвардный контракт на акцию был заключен некоторое время назад. До его окончания остается 90 дней. Цена поставки акции по контракту 90 руб. Цена акции спот составляет 100 рублей. Безрисковая ставка 8% годовых. Лицо с длинной позицией перепродает контракт на вторичном рынке по цене 10 руб. Определить, возможен ли арбитраж. Перечислить действия арбитражера для получения прибыли на момент окончания контракта. Финансовый год 365 дней.</p>
	<p>4. Анализирует результаты исследования математических моделей финансово-экономических задач и делает на их основании количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений.</p>	<p><b>Знать</b> анализ результата исследования математических моделей финансово-экономических задач и делать на их основании количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений. <b>Уметь</b> анализировать результаты исследования математических моделей финансово-экономических задач и делать на их основании количественные и качественные выводы и рекомендации по принятию финансово-экономических решений</p>	<p>Цена акции спот 200 руб., безрисковая ставка 10%. Фактическая форвардная цена акции с поставкой через 90 дней 204 руб. Определить, возможен ли арбитраж, какую прибыль может получить арбитражер. Перечислить его действия. Финансовый год 365 дней. Дивиденды не выплачиваются.</p>

**Профили: «Корпоративные финансы», «Корпоративные финансы и инвестиции»**

Способность принимать обоснованные финансовые и инвестиционные решения в соответствии с современной нормативно-правовой базой Российской Федерации, направленные на рост стоимости организации (ПКП-5)	1. Применяет нормативно-правовую базу для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленных на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> применение нормативно-правовой базы для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленный на рост стоимости организации. <b>Уметь</b> применять нормативно-правовую базу для обоснования финансовых и инвестиционных решений, направленных на рост стоимости организации.	Процентная ставка 10%. Теоретическая и фактическая трехмесячные форвардные цены не равны. Арбитражер определил, что к моменту окончания контракта через 3 месяца его прибыль составит 2 руб. Определить величину арбитражной прибыли на момент заключения контракта.
	2. Предлагает обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> обоснование финансовых и инвестиционных решений, направленные на рост стоимости организации. <b>Уметь</b> предлагать обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на рост стоимости организации	Форвардный контракт на акцию был заключен некоторое время назад. До его окончания остается 120 дней. Цена поставки акции по контракту 80 руб. Цена акции спот составляет 90 рублей. Безрисковая ставка 10% годовых. Лицо с длинной позицией перепродает контракт на вторичном рынке по цене 12 руб. Определить, возможен ли арбитраж. Перечислить действия арбитражера для получения прибыли на момент окончания контракта. Финансовый год 365 дней.
	3. Использует современные приемы и методы оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и	<b>Знать</b> использование современных приемов и методов оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений <b>Уметь</b> использовать современные приемы и	Цена акции спот 200 руб., безрисковая ставка 10%. Фактическая форвардная цена акции с поставкой через 180 дней 210 руб. Определить, возможен ли арбитраж, какую прибыль может получить арбитражер. Перечислить его действия. Финансовый год 365 дней.

	инвестиционных решений.	методы оценки стоимости организации для принятия обоснованных финансовых и инвестиционных решений.	
<b>Профиль «Корпоративные финансы и бизнес-аналитика» (с частичной реализацией на английском языке)</b>			
Способность моделировать сценарии развития бизнеса для применения обоснованных инвестиционных и финансовых решений (ПКП-4)	1.Использует результаты анализа финансовой информации организации при разработке инвестиционных и финансовых решений.	<b>Знать</b> результаты анализа финансовой информации организации при разработке инвестиционных и финансовых решений. <b>Уметь</b> использовать результаты анализа финансовой информации организации при разработке инвестиционных и финансовых решений.	Форвардный контракт на акцию был заключен некоторое время назад. До его окончания остается 2 месяца. Цена поставки акции по контракту 100 руб. Двухмесячная форвардная цена акции составляет 104,5 рублей. Безрисковая ставка 5% годовых. Лицо с длинной позицией перепродает контракт на вторичном рынке. Определить цену контракта, при которой нет возможности арбитража.
	2.Применяет нормативно-правовую базу для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации.	<b>Знать</b> применение нормативно-правовой базы для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации. <b>Уметь</b> применять нормативно-правовую базу для обоснования инвестиционных и финансовых решений, направленных на рост стоимости организации.	Цена акции спот 100 руб., безрисковая ставка 5,8%. Фактическая форвардная цена акции с поставкой через 51 день 100,74 руб. Определить, возможен ли арбитраж, какую прибыль может получить арбитражер. Перечислить его действия. Финансовый год 365 дней.
<b>Профиль «Корпоративные финансы и оценка собственности»</b>			
Способность принимать	1.Предлагает обоснованные	<b>Знать</b> обоснование финансовых и	Форвардный контракт на акцию был заключен некоторое время назад. До его окончания остается 2 месяца. Цена поставки акции

<p>обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса (ПКП-4)</p>	<p>финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса.</p>	<p>инвестиционных решений, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса. <b>Уметь</b> предлагать обоснованные финансовые и инвестиционные решения, направленные на обеспечение роста стоимости организации в условиях цифровой трансформации бизнеса.</p>	<p>по контракту 100 руб. Двухмесячная форвардная цена акции составляет 104,5 рублей. Безрисковая ставка 5% годовых. Лицо с длинной позицией перепродает контракт на вторичном рынке. Определить цену контракта, при которой нет возможности арбитража.</p>
	<p>2. Оценивает последствия и эффективность принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации.</p>	<p><b>Знать</b> оценку последствий и эффективности принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации. <b>Уметь</b> оценивать последствия и эффективность принимаемых решений с точки зрения роста стоимости организации</p>	<p>Компания «Связь» является крупной интернет-компанией, занимающей значительную долю рынка. Недавно данная компания весьма успешно вышла на IPO. Большая часть инвесторов компании является индивидуальными инвесторами. В этом полугодии у компании значительно упала прибыль в связи с крупными финансовыми инвестициями в развитие? в частности, в строительство дата-центров, а также продвижение поисковика. Какие способы будет разумно использовать, чтобы смягчить негативное влияние данной новости на восприятие компании рынком? -Сообщить новость сначала аналитикам, а потом инвесторам -Постараться представить новость с позитивной стороны, указав на долгосрочный положительный результат сегодняшних капиталовложений - Добавить в пресс-релиз комментарий от аналитиков, подтверждающий важность сделанных компанией инвестиций для ее будущего развития и согласующийся с информацией в пресс- релизе -Предоставить чрезвычайно оптимистичные прогнозы менеджмента относительно чистой прибыли в следующем полугодии - Сообщить новость в пятницу.</p>

**Профиль «Экономика корпорации и ESG инвестирование» (с частичной реализацией на английском языке)**

<p>Способность и готовность к самоорганизации, продолжению образования, к самообразованию на основе принципов образования в течение всей жизни (УК-8)</p>	<p>1. Управляет своим временем, проявляет готовность к самоорганизации, планирует и реализует намеченные цели деятельности.</p>	<p><b>Знать</b> как управлять своим временем, проявлять готовность к самоорганизации, планировать и реализовывать намеченные цели деятельности. <b>Уметь</b> управлять своим временем, проявлять готовность к самоорганизации, планировать и реализовывать намеченные цели деятельности.</p>	<p>Какое значение имеет эффективность рынков? Фьючерсы на государственные облигации Германии обращаются на LIFFE (Лондон) и DTB (Франкфурт). Фьючерсные контракты имеют идентичные условия, в том числе поставку облигаций номиналом 250 000 евро в момент времени T. Инвестор видит, что контракты на LIFFE продаются по 240 000 евро, а на DTB по 245 000 евро. Предложите арбитражную сделку, которая позволяет воспользоваться преимущественно этой ситуацией. Идеальный ли это арбитраж? Какие риски он предполагает?</p>
	<p>2. Демонстрирует интерес к учебе и готовность к продолжению образования и самообразованию, использует предоставляемые возможности для приобретения новых знаний и навыков.</p>	<p><b>Знать</b> как демонстрировать интерес к учебе и готовность к продолжению образования и самообразованию, использование предоставляемыми возможностями для приобретения новых знаний и навыков. <b>Уметь</b> демонстрировать интерес к учебе и готовность к продолжению образования и самообразованию, использовать предоставляемые возможности для приобретения новых знаний и навыков.</p>	<p>Быть рациональным — значит, получив новую информацию, корректно обновить свои убеждения, пользуясь байесовским правилом, и при данных убеждениях выбирать вариант с минимальной субъективной ожидаемой полезностью в условиях риска: а) правда; б) ложь. 2. Поведенческие финансы — наука о влиянии на поведение участников рынка и весь рынок: а) экономики; б) психологии; в) финансов.</p>

	<p>3. Применяет знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста.</p>	<p><b>Знать</b> как применять знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста. <b>Уметь</b> применять знания о своих личностно-психологических ресурсах, о принципах образования в течение всей жизни для саморазвития, успешного выполнения профессиональной деятельности и карьерного роста.</p>	<p>В контексте управления рисками компания 3Com, прибыльная компания, продающая сетевые компьютерные системы и услуги, а также владеющая Palm – изготовителем карманных компьютеров. В марте 2000 года 3Com продала часть своей доли в Palm на открытом рынке посредством ГРО Palm. По результатам этой сделки, которая называется выделении акционерного капитала, 3Com сохранила в собственности 95 процентов акций компании; акционеры 3Com получили примерно 1,5 акций Palm на каждую принадлежавшую им акцию 3Com. Поскольку на акцию 3Com приходилось более 10 долларов денежными средствами и ценными бумагами в дополнение к её собственным прибыльным активам, можно было ожидать, что цена 3Com окажется выше цены Palm не в 1,5 раза, а намного больше. Накануне IPO Palm цена закрытия акций 3Com была 104,13 долларов. В первый день торгов акциями Palm их цена на момент закрытия составила 95,06 долларов, это означало, что котировки 3Com должны были подпрыгнуть как минимум до 145. Вместо этого акции 3Com упали до 81,81. «Огрызок» 3Com (расчётная стоимость активов и направления деятельности 3Com, не имеющие отношения к Palm) стоил 63 доллара на акцию. Другими словами, фондовый рынок сказал этим, что стоимость бизнеса 3Com, за вычетом Palm, была равна минус 22 млрд долларов. Раскройте, что будет являться критерием, применяемым при оценке риска в данном случае с точки зрения поведенческих финансов здесь.с</p>
<p>Способность к индивидуальной и командной работе, социальному взаимодействию, соблюдению этических норм в межличностном</p>	<p>1 .Понимает эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективно взаимодействует с</p>	<p><b>Знать</b> эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективность взаимодействия с другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и</p>	<p>Посмотрите видеоролик про «пузыри» на фондовом и финансовом рынках (buble) <a href="https://www.youtube.com/watch?v=2eiaAiT2SUs">https://www.youtube.com/watch?v=2eiaAiT2SUs</a> <u>задание:</u> Что говорит про пузыри бывший председатель комиссии по ценным бумагам и биржам США (The United States Securities and Exchange Commission). В какую колонку классификационных таблиц попадает поведение участников надувшегося рынка? Какие компании попали в пузырь? Почему классические законы стоимостной оценки не действуют на интернет-компании, по мнению диктора телерепортажа? Действительно ли основы</p>

<p>профессиональном общении (УК-9)</p>	<p>другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и презентации результатов работы.</p>	<p>презентации результатов работы. <b>Уметь</b> понимать эффективность использования стратегии сотрудничества для достижения поставленной цели, эффективно взаимодействовать с другими членами команды, участвуя в обмене информацией, знаниями, опытом, и презентации результатов работы.</p>	<p>бизнеса так глобально изменились в новом сегменте цифровой экономики? Как и на чем нажились банки на этих пузырях американского фондового рынка в конце девяностых и начале нулевых годов?</p>																
	<p>2.Соблюдает этические нормы в межличностном профессиональном общении.</p>	<p><b>Знать</b> соблюдение этических норм в межличностном профессиональном общении <b>Уметь</b> соблюдать этические нормы в межличностном профессиональном общении.</p>	<p><b>Задание 1.</b> Рассчитайте поведенческую поправку к ставке дисконтирования CAPM</p> <table border="1" data-bbox="1200 754 2107 1118"> <thead> <tr> <th>Рыночная стоимость бизнеса</th> <th>Разница между ценой продавца бизнеса и рыночной стоимостью, %</th> <th>Ставка дисконтирования в соответствии с ценой продавца, %</th> <th>Поведенческая премия/дисконт к обычной ставке по CAPM, %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Обувной бизнес</td> <td>15,20</td> <td>16,20</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Продажа сувенирной продукции</td> <td>10,50</td> <td>17,50</td> <td></td> </tr> <tr> <td>Ритейл в торговом центре</td> <td>10,60</td> <td>17,10</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	Рыночная стоимость бизнеса	Разница между ценой продавца бизнеса и рыночной стоимостью, %	Ставка дисконтирования в соответствии с ценой продавца, %	Поведенческая премия/дисконт к обычной ставке по CAPM, %	Обувной бизнес	15,20	16,20		Продажа сувенирной продукции	10,50	17,50		Ритейл в торговом центре	10,60	17,10	
Рыночная стоимость бизнеса	Разница между ценой продавца бизнеса и рыночной стоимостью, %	Ставка дисконтирования в соответствии с ценой продавца, %	Поведенческая премия/дисконт к обычной ставке по CAPM, %																
Обувной бизнес	15,20	16,20																	
Продажа сувенирной продукции	10,50	17,50																	
Ритейл в торговом центре	10,60	17,10																	
	<p>3.Понимает и учитывает особенности поведения участников команды для достижения целей и задач в</p>	<p><b>Знать</b> особенности поведения участников команды для достижения целей и задач в профессиональной деятельности. <b>Уметь</b> понимать и учитывать особенности</p>	<p>Выберите 3-5 мировых финансовых кризисов, проанализируйте его причины возникновения, проявление в финансовой сфере и определите экономико-правовую базу для его преодоления (Например, кризисы 1810– 1820, 1857– 1858, 2008– 2009 годов)</p>																

	профессиональной деятельности.	поведения участников команды для достижения целей и задач в профессиональной деятельности.	
Способность к организации деятельности с целью эффективного управления акционерной собственностью с учетом интересов заинтересованности сторон (ПКП – 5)	1. Применяет современные методы управления акционерной собственностью.	<b>Знать</b> современные методы управления акционерной собственностью. <b>Уметь</b> применять современные методы управления акционерной собственностью.	Братья Петя, Ваня и Андрей ходят в кино по субботам. У них есть деньги только на 4 фильма из пяти которые показывают в этом месяце (так уж получилось, что в этом месяце пять суббот). У них одинаковые полезности от фильмов (1я суббота – 3; 2я суббота – 3; 3я суббота – 5; 4я суббота – 8; 5я суббота – 13). Полезности всех братьев описываются формулой $U_t = u_t + \beta \sum_{t+i} 0,9999^i u_{t+1}$ . Для Пети $\beta = \beta^* = 1$ , для Вани $\beta = \beta^* = 1/2$ , а для Андрея $\beta = 1/2$ , $\beta^* = 1$ . 7 В решении можно заменять $\delta = 0.9999$ на $\delta = 1$ , если это не принципиально. а) В какой день Петя не пойдет в кино? б) В какой день Ваня не пойдет в кино? с) В какой день Андрей не пойдет в кино?
	2. Организует взаимодействие органов корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью.	<b>Знать</b> как взаимодействуют органы корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью. <b>Уметь</b> организовывать взаимодействие органов корпоративного управления с целью эффективного управления акционерной собственностью.	Оля идет покупать на рынок туфли. Она ожидает что на рынке возможны две цены ( $p = 4$ , $ph = 10$ ), вероятность $P(r(p = ph)) = 0,5$ . Олина полезность описывается формулой $u(c1, c2; r1, r2) = v c1 + n(v(c1 - r1)) - c2 + n(r2 - c2)$ , где $c1$ – покупка туфель (1 - если купила, 0 - если нет), $c2$ - деньги. Функция полезности $n(x) = x$ для $x \geq 0$ и $n(x) = \lambda x$ для $x < 0$ . Ценность туфель $v$ равна 12. $r1$ и $r2$ – ожидания Оли относительно факта покупки туфель и количества денег, которые она потратит. а) Пусть $\lambda = 1$ . Как себя будет вести Оля, когда придет на рынок? б) Пусть $\lambda = 2$ . Опишите самоподдерживающиеся (равновесные) стратегии Оли.

	<p>3. Организует мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон.</p>	<p><b>Знать</b> мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон.  <b>Уметь</b> организовывать мониторинг оценки практики управления акционерной собственностью и учета интересов заинтересованных сторон.</p>	<p>Как называется разновидность посреднической деятельности, при которой посредник не состоит в договорных отношениях ни с одной из сторон и действует на основе отдельных поручений?</p> <p>а) дилерские операции  б) агентские операции  в) консигнация  г) брокерские операции  д) инвестиционные операции</p>
--	--	--	---

## **8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины**

### **Основная литература:**

1. Алехин, Б. И. Поведенческие финансы : учебник и практикум для вузов / Б. И. Алехин. — Москва : Издательство Юрайт, 2023. — 182 с. — Образовательная платформа Юрайт [сайт]. — URL: <https://urait.ru/bcode/517557> (дата обращения: 07.03.2023). — Текст : электронный.

2. Богатырев С.Ю. Корпоративные финансы: стоимостная оценка: учебное пособие / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: РИОР, 2018. - 164 с. - (Высшее образование). - Текст : непосредственный. - То же. - 2022. - ЭБС ZNANIUM.com. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1864097> (дата обращения: 07.03.2023). - Текст : электронный.

### **Дополнительная литература:**

3. Богатырев С.Ю. Инструменты и технологии поведенческих финансов: учебник для магистратуры / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: Прометей, 2019. - 330 с. - Текст : непосредственный. - То же. - ЭБС Лань. - URL: <https://e.lanbook.com/book/121544> (дата обращения: 07.03.2023). - Текст: электронный.

4. Захаров, Н. И. Поведенческая экономика, или Почему в России хотим как лучше, а получается как всегда : монография / Н.И. Захаров. — Москва : ИНФРА-М, 2023. — 213 с. — (Научная мысль). — ЭБС ZNANIUM.com. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1903382> (дата обращения: 07.03.2023). - Текст : электронный.

## **9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", необходимых для освоения дисциплины**

1. Персональный сайт «Поведенческие, корпоративные финансы». Режим доступа:

[http://presskit.narod.ru/index/zadanie\\_po\\_discipline\\_povedencheskie\\_finansy/0-20](http://presskit.narod.ru/index/zadanie_po_discipline_povedencheskie_finansy/0-20)

2. Электронные ресурсы БИК:

- Электронная библиотека Финансового университета (ЭБ)  
<http://elib.fa.ru/>
- Электронно-библиотечная система BOOK.RU <http://www.book.ru>
- Электронно-библиотечная система «Университетская библиотека ОНЛАЙН» <http://biblioclub.ru/>
- Электронно-библиотечная система Znanium <http://www.znanium.com>
- Электронно-библиотечная система издательства «ЮРАЙТ»  
<https://urait.ru/>
- Электронно-библиотечная система издательства Проспект  
<http://ebs.prospekt.org/books>
- Справочно-образовательная система Акцион 360 <https://action360.ru/>
- Деловая онлайн-библиотека Alpina Digital <http://lib.alpinadigital.ru/>
- Электронная библиотека издательства «МИФ» («Манн, Иванов и Фербер») <https://fa.miflib.ru/auth/#/registration>
- Интернет-библиотека СМИ Public.Ru <https://public.ru/>
- Электронная библиотека Издательского дома «Гребенников»  
<https://grebennikon.ru/>
- Научная электронная библиотека eLibrary.ru <http://elibrary.ru>
- Национальная электронная библиотека <http://нэб.рф/>
- Финансовая справочная система «Финансовый директор»  
<http://www.1fd.ru/>
- Ресурсы информационно-аналитического агентства по финансовым рынкам Cbonds.ru <https://cbonds.ru/>
- СПАРК <https://spark-interfax.ru/>
- STATISTA <https://www.statista.com/>
- Academic Reference <http://ar.cnki.net/ACADREF>
- Пакет баз данных компании EBSCO Publishing, крупнейшего агрегатора научных ресурсов ведущих издательств мира <http://search.ebscohost.com>

- Henry Stewart Talks: Библиотека Онлайн Лекций по Бизнесу и Маркетингу <https://hstalks.com/business/>

- Электронная коллекция книг издательства Springer: Springer eBooks <http://link.springer.com/>

- Электронные продукты издательства Elsevier <http://www.sciencedirect.com>

- Emerald: Management eJournal Portfolio <https://www.emerald.com/insight/>

- JSTOR. Arts & Sciences I Collection <https://www.jstor.org/>

- Библиотека электронных публикаций Организации экономического сотрудничества и развития OECD iLibrary <https://www.oecd-ilibrary.org/>

- Videотека учебных фильмов «Решение» (тематические коллекции «Менеджмент», «Маркетинг. Коммерция. Логистика», «Юриспруденция», «Управление персоналом», «Психология управления» <http://eduvideo.online/>

- База данных научных журналов издательства Wiley <https://onlinelibrary.wiley.com/>

## **10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины**

Изучение дисциплины предполагает сочетание аудиторных занятий и самостоятельной работы студентов. Аудиторные занятия проводятся в форме лекций и семинарских занятий.

Курс лекций сопровождается наглядной презентацией, включающей базовые понятия, практические примеры, схемы, графики, табличный материал.

При подготовке к семинарским занятиям студентам следует:

- до очередного практического занятия по материалам лекции и рекомендованным литературным источникам проработать теоретический материал, соответствующей теме занятия;

- теоретический материал следует соотносить с правовыми нормами, так как в них могут быть внесены изменения, дополнения, которые не всегда отражены в учебной литературе.

Семинарские занятия предполагают:

- обсуждение в интерактивной форме вопросов в области оценки объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов (дискуссия, круглый стол и пр.);
- подготовку докладов, выступление и участие в групповом обсуждении студенческих презентаций, выполненных на определенную тему в рамках самостоятельной работы;
- решение практико-ориентированных, ситуационных, тестовых, исследовательских заданий и кейсов на применение различных подходов и методов к оценке нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности для различных целей.

Методика решения практико-ориентированных заданий представлена в соответствующих методических рекомендациях.

Для эффективного участия в работе семинарского занятия студентам рекомендуется пользоваться периодической литературой, электронными библиотечными системами, аналитическими информационными системами, а также информацией интернет-сайтов, приведенных в соответствующем разделе.

Студентам при подготовке следует использовать нормативные документы Финансового университета, а именно: «Методические рекомендации по планированию и организации внеаудиторной самостоятельной работы студентов по образовательным программам бакалавриата и магистратуры в Финансовом университете», утвержденные приказом № 1040/о от 11 мая 2021 года.

Основной формой семинарского занятия, проводимого в интерактивной форме, является дискуссия. Дискуссия состоит из трех этапов:

На первой стадии вырабатывается определенная установка на решение поставленной проблемы. При этом перед студентом стоит задача уяснить проблему и цель дискуссии. Главное правило дискуссии – выступить должен каждый. Кроме того, необходимо: внимательно выслушивать выступающего, не перебивать, аргументировано подтверждать свою позицию, не повторяться, не

допускать личной конфронтации, сохранять беспристрастность, не оценивать выступающих, не выслушав до конца и не поняв позицию.

Вторая стадия – стадия оценки – предполагает ситуацию сравнения, сопоставления, конфликта идей, методов решения задачи. На этой стадии студент может сразу внести свои предложения, а может сначала просто выступить, а позже сформулировать свои предложения. При этом он должен:

- не уходить от темы;
- оперативно проводить анализ высказанных идей, мнений, позиций.

В конце дискуссии у студентов есть право самим оценить свою работу (рефлексия).

Третья стадия – стадия консолидации – предполагает выработку определенных единых или компромиссных мнений, позиций, решений. На этом этапе осуществляется контролирующая функция. Студенты анализируют и оценивают проведенную дискуссию, подводят итоги, результаты.

Подготовка к дискуссии включает в себя изучение материала, полученного на лекции и дополнительного материала, рекомендованного преподавателем.

При подготовке к зачету студентам рекомендуется параллельно прорабатывать соответствующие теоретические и практические разделы дисциплины, фиксируя неясные моменты для их обсуждения на плановой консультации.

**11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем**

**11.1. Комплект лицензионного программного обеспечения:**

1. Windows, Microsoft Office.
2. Антивирус Kaspersky.

**11.2. Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы**

1. Справочная правовая система «КонсультантПлюс»: [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

2. Справочная правовая система «Гарант».

### **11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации**

Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации не используются.

### **12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине**

Библиотечный информационный комплекс (БИК) Финуниверситета предоставляет оперативный доступ как к традиционным печатным документам, так и к электронным научно-образовательным ресурсам. Материально-техническая база, которой располагает Финансовый университет: аудиторный фонд, компьютерные классы и др.; ПК, информационные базы данных; интернет, справочники, профессиональные программные продукты.