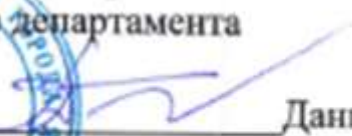


**Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»
(Финансовый университет)**

Ярославский филиал Финуниверситета

Кафедра «Экономика и финансы»

СОГЛАСОВАНО


Заместитель мэра –
директор департамента

Данц А.А.

«09» июня 2026 г.

УТВЕРЖДАЮ


Директор
Ярославского филиала
Финуниверситета

В.А. Кваша

«16» июня 2026 г.

Автор: Т.В. Логинова

ПОВЕДЕНЧЕСКИЕ ФИНАНСЫ

Рабочая программа дисциплины

для студентов, обучающихся по направлению подготовки
38.04.01 «Экономика», направленность программы магистратуры «Финансо-
вый анализ и оценка инвестиционных решений»
(очная форма обучения)

*Рекомендовано Ученым советом Ярославского филиала Финуниверситета
(протокол № 6 от 16.06.2026)*

*Одобрено кафедрой «Экономика и финансы»
(протокол № 6 от 04.06.2026)*

Ярославль 2026

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	4
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся (в семестре, в сессию)	4
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий	5
5.1. Содержание дисциплины	5
5.2. Учебно-тематический план	7
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	10
6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы.....	10
6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю	12
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	19
7.1 Перечень компетенций с указанием индикаторов их достижения в процессе освоения образовательной программы.....	19
7.2. Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций, умений и знаний	19
7.3. Соответствующие приказы, распоряжения ректората о контроле уровня освоения дисциплин и сформированности компетенций студентов.....	27
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины	27
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины.....	28
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины	29
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем.....	30
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине.....	30

1. Наименование дисциплины

Дисциплина Б.1.2.2.1.2 «Поведенческие финансы».

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

Дисциплина «Поведенческие финансы» обеспечивает формирование следующих компетенций.

Таблица 1 – Структура планируемых результатов обучения по дисциплине

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (умения и знания), соотнесенные с индикаторами достижения компетенции
ПК-5	Способность организовывать и планировать аналитическую работу для использования результатов анализа в управлении бизнесом, разрабатывать варианты управленческих решений и аналитически обосновывать их выбор на основе критериев финансовой эффективности с учетом социально-экономических последствий	1. Получает, интерпретирует и документирует результаты исследований.	Знать приемы документирования результатов исследований. Уметь получать, интерпретировать и документировать результаты исследований.
		2. Владеет основами методологии и методики проведения исследований.	Знать основы методологии и методики проведения исследований. Уметь применять основы методологии и методики проведения исследований
		3. Рассчитывает стоимость финансовых решений, оценивая их потенциальные риски.	Знать способы расчета стоимости финансовых решений, оценивать их потенциальные риски. Уметь рассчитывать стоимость финансовых решений, оценивать их потенциальные риски.
		4. Принимает решения по установлению требований к организации аппаратно-информационного обеспечения процесса финансового планирования и формированию требований к методическому обеспечению процесса финансового консультирования.	Знать требования к организации по аппаратно-информационному обеспечению процесса финансового планирования и формирования требований к методическому обеспечению процесса финансового консультирования. Уметь организовать аппаратно-информационное обеспечение процесса финансового планирования и формирования требований к методическому обеспечению процесса финансового консультирования.

		5. Определяет цели и задачи подразделений в соответствии со стратегическими целями организации (декомпозиция стратегических целей организации в задачи подразделения), в соответствии с корпоративными нормативными документами по управлению рисками и требованиями вышестоящего руководства.	Знать цели и задачи подразделений в соответствии со стратегическими целями организации. Уметь проводить декомпозицию стратегических целей организации в задачи подразделения в соответствии с корпоративными нормативными документами по управлению рисками и требованиями вышестоящего руководства.
		6. Определяет цели и основные мероприятия по вопросам устойчивого развития и социальной ответственности организации.	Знать цели и основные мероприятия по вопросам устойчивого развития и социальной ответственности организации. Уметь применять цели и проводить основные мероприятия по вопросам устойчивого развития и социальной ответственности организации.

3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Поведенческие финансы» является дисциплиной по выбору модуля 5 модуля дисциплин по выбору, углубляющих освоение программы магистратуры, части, формируемой участниками образовательных отношений, образовательной программы по направлению 38.04.01 «Экономика», направленность программы магистратуры «Финансовый анализ и оценка инвестиционных решений», очная форма обучения.

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

Таблица 2 – Объем дисциплины в зачетных единицах и академических часах

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з.е. и часах)	Модуль 5 в (часах)
Общая трудоёмкость дисциплины	3 з.е./ 108 ч.	108
Контактная работа – Аудиторные занятия	48	48
<i>Лекции</i>	<i>8</i>	<i>8</i>
<i>Семинары, практические занятия</i>	<i>40</i>	<i>40</i>
Самостоятельная работа	60	60
Вид текущего контроля		Домашнее творческое задание
Вид промежуточной аттестации		Экзамен

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. Современность и история поведенческих финансов

Современные финансовые загадки, неразрешенные классической финансовой теорией. Современные условия развития поведенческих финансов. Теоретические основы, историческая ретроспектива. Противоречия логических предпосылок традиционных финансов. Противоречия практического применения теорий традиционных финансов на реальных рынках: гипотеза об эффективности рынков (ГЭР), модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход» (CAPM), современная портфельная теория (MPT — 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. Теоретические основы поведенческих финансов

Поведенческая оценка. Теория поведенческого ценообразования. Функция настроений на рынке как продолжение теории поведенческого ценообразования. Поведенческая портфельная теория. Поведенческие корпоративные финансы и поведенческие финансы домашних хозяйств. Глобальные поведенческие финансы.

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. Методы и технологии нейроэкономических исследований. Процесс принятия решений, на основе корреляции наблюдаемых биологических маркеров с поведенческими результатами. Финансовый риск и системы «награды», и «наказания».

Шумовые и информированные трейдеры в теории Шефрина и Статмана.

Состав теории Шефрина и Статмана: теория эффективного среднего отклонения; теория поведенческого опционного ценообразования, поведенческая теория временной структуры. Анализ влияния шумовых трейдеров на ценовую эффективность, волатильность, аномальную доходность и выживаемость шумовых трейдеров.

Волатильность долгосрочных процентных ставок. Потенциальные доходности, закладываемые в ценообразование опционов. Условия для

ценовой эффективности. Проявление волатильности в долгосрочных ставках в контексте временной структуры. Ограничения объясняющего потенциала модели Блэка — Шоулза при флуктуации волатильности, производимой иррационалами. Влияние иррационалов на объем торгов. Взаимосвязь между ненормальной доходностью и бетой. Основы построения поведенческой ставки дисконтирования (BAPM — Behavioral Asset Pricing Model). Выживаемость трейдеров. Характеристики когнитивных (познавательных) ошибок в теории.

Определение ожидаемой доходности ценных бумаг в BAPM. Проблемы с CAPM и BAPM.

Тема 3. Инструменты и технологии.

Арбитражные ограничения. Описания и примеры. Объяснения. Механизмы поведенческих моделей. Цели поведенческих моделей. Периоды создания поведенческих моделей. Экстраполяторы и экстраполяция. Логика объяснения. Модель Барбериса, Гринвуда, Джина и Шлейфера. Отклонения рационального поведения инвесторов. Объяснение пузырей.

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 (Dasey 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.

Тема 4. Теория перспектив.

Основные сведения. Основные факторы теории. Относительная зависимость лица принимающего решения. Стремление избегать риск. Уменьшающаяся чувствительность. Вероятностное взвешивание. Вогнутый характер кривой выигрыша и выпуклый характер кривой потерь – значение и объяснение. Вероятностное взвешивание. Проблемы относительной базы измерений выигрышей и потерь и направления их решения. График функции стоимости теории перспектив: хедж-фонды. График функции стоимости российского рынка М&А. Ретроспектива графиков функции стоимости (полезности). истоки теории перспектив. Теория перспектив в поведенческих моделях.

Тема 5. Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов.

Исследование других предпочтений в поведенческих финансах. Учет познавательных ограничений в финансовых моделях поведенческих финансов.

Ключевые группы инструментов поведенческих финансов (behavioral finance – BF): эвристики, фрейминг, эмоции, влияние на рынок. Психологические концепции, лежащие в основе поведенческих финансов: теория перспектив, когнитивный диссонанс, Фрейминг. 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. Руководство по правильному применению эвристик. Ошибки использования эвристик.

5.2. Учебно-тематический план

Таблица 3 – Содержание учебно-тематического плана изучения дисциплины

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоемкость в часах						Формы текущего контроля успевае- мости
		Всег о	Аудиторная работа				Само- стоя- тель- ная работа	
			Об- щая	Лек- ции	Семи- нары и практи- ческие занятия	В т.ч. в интер- актив- ных формах		
1	Тема 1. Современ- ность и история поведенческих фи- нансов	18	8	1	7	3	10	Дискуссия

2	Тема 2. Теоретические основы поведенческих финансов	24	11	2	9	5	13	Опрос. Решение ситуационных задач
3	Тема 3. Инструменты и технологии	24	11	2	9	5	13	Решение ситуационных задач, работа в информационных системах, выгрузка и анализ данных, разработка и тестирование математических моделей
4	Тема 4. Теория перспектив	22	10	1	9	4	12	Опрос. Решение ситуационных задач, работа в информационных системах, выгрузка и анализ данных, разработка и тестирование математических моделей
5	Тема 5. Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов	20	8	2	6	3	12	Опрос. Решение ситуационных задач, работа в информационных системах, выгрузка и анализ данных, разработка и тестирование математических моделей, проведение опросов и анализ их результатов
	В целом по дисциплине	108	48	8	40	20	60	Согласно учебному плану: ДТЗ
	Итого в %		100			50		

5.3. Содержание семинаров, практических занятий

Таблица 4 – Темы дисциплины, формы проведения и содержание семинаров и практических занятий

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9 (указывается раздел и порядковый номер источника)	Формы проведения занятий
Тема 1. Современность и история поведенческих финансов	1. Современные условия развития поведенческих финансов. 2. Теоретические основы, историческая ретроспектива. 3. История возникновения и основы поведенческих финансов в России. 4. Зарождение и развитие поведенческих финансов. 5. Критика основ традиционных финансов. Рекомендуемая литература: раздел 8: 1, 2	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических

		примеров, кейсов по теме занятия, подведение итогов
Тема 2. Теоретические основы поведенческих финансов	1. Поведенческая оценка. Теория поведенческого ценообразования. 2. Функция настроений на рынке как продолжение теории поведенческого ценообразования. 3. Кейс по поведенческой оценке. Построение функции настроений на российском рынке слияний и поглощений. 4. Поведенческая портфельная теория. 5. Кейс по поведенческой портфельной теории. 6. Поведенческие корпоративные финансы и поведенческие финансы домашних хозяйств. 7. Кейс по поведенческим финансам домашних хозяйств. 8. Кейс по поведенческим корпоративным финансам 9. Глобальные поведенческие финансы Рекомендуемая литература: раздел 8: 1, 2	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов
Тема 3. Инструменты и технологии	1. Арбитражные ограничения 2. Механизмы поведенческих моделей 3. Кейсы по поведенческим моделям, описывающим «пузыри» на финансовых рынках. 4. Отклонения рационального поведения инвесторов Рекомендуемая литература: раздел 8: 1, 2, 3, 4	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов
Тема 4. Теория перспектив	1. Основные сведения 2. Кейс № 1 по теории перспектив. График функции стоимости теории перспектив: хеджфонды 3. Кейс № 2 по теории перспектив. График функции стоимости российского рынка M&A. 4. Ретроспектива графиков функции стоимости (полезности). истоки теории перспектив 5. Теория перспектив в поведенческих моделях раздел 8: 1, 2, 3, 4,	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов
Тема 5. Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и техно-	1. Исследование других предпочтений в поведенческих финансах 2. Учет познавательных ограничений в финансовых моделях поведенческих финансов 3. Проведение поведенческих исследований в современных информационных системах 4. Психологические концепции	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических

логиях поведенческих финансов	5. Эвристики 6. Поведенческие модели оценки активов Рекомендуемая литература: раздел 8: 1, 2, 3, 4	примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, проведение опросов и анализ их результатов, подведение итогов
-------------------------------	--	---

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

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

К внеаудиторным формам самостоятельной работы студентов относятся:

- подготовка к семинарскому занятию;
- подготовка докладов;
- выполнение ДТЗ;
- подготовка к экзамену.

На семинарских занятиях все студенты должны принимать активное участие в обсуждении изучаемых вопросов и уметь демонстрировать знание практического материала. При выступлении, студентам необходимо аргументировано излагать свою позицию, подкреплять ее конкретными данными, уметь обобщать, аргументировать и систематизировать статистические данные. На семинарских занятиях преподаватель проверяет выполнение самостоятельных заданий и качество усвоения знаний.

Таблица 5 – Темы дисциплины, изучаемые вопросы и формы внеаудиторной самостоятельной работы

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
Тема 1. Современность и история поведенческих финансов	Современные финансовые загадки, неразрешенные классической финансовой теорией. Современные условия развития поведенческих финансов. Теоретические основы, историческая ретроспектива. Противоречия логических предпосылок традиционных финансов. Противоречия практического применения теорий традиционных финансов на реальных рынках: гипотеза об эффективности рынков (ГЭР), модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход» (CAPM), современная портфельная теория (MPT — Modern Portfolio Theory). Противоречия допущений традиционных финансов: рациональность принимающих решения, всеобщее неприятие рисков, идеальные рынки без «силы трения» в виде транзакционных издержек и	Изучение вопросов по теме занятия из рабочей программы дисциплины, изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме

	налогов, лёгкий доступ к информации для всех участников рынка. Три формы эффективных рынков Фамы.	
Тема 2. Теоретические основы поведенческих финансов	Поведенческая оценка. Теория поведенческого ценообразования. Функция настроений на рынке как продолжение теории поведенческого ценообразования. Поведенческая портфельная теория. Поведенческие корпоративные финансы и поведенческие финансы домашних хозяйств. Глобальные поведенческие финансы. Механизм принятия финансовых рисков индивидом. Методы и технологии нейроэкономических исследований. Процесс принятия решений, на основе корреляции наблюдаемых биологических маркеров с поведенческими результатами. Финансовый риск и системы «награды» и «наказания». Шумовые и информированные трейдеры в теории Шефрина и Статмана. Состав теории Шефрина и Статмана. Волатильность долгосрочных процентных ставок. Потенциальные доходности, закладываемые в ценообразование опционов. Условия для ценовой эффективности. Проявление волатильности в долгосрочных ставках в контексте временной структуры. Ограничения объясняющего потенциала модели Блэка — Шоулза при флуктуации волатильности, производимой иррационалами. Влияние иррационалов на объем торгов. Взаимосвязь между ненормальной доходностью и бетой. Основы построения поведенческой ставки дисконтирования (BAPM — Behavioral Asset Pricing Model). Выживаемость трейдеров. Характеристики когнитивных (познавательных) ошибок в теории. Определение ожидаемой доходности ценных бумаг в BAPM. Проблемы с CAPM и BAPM.	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме
Тема 3. Инструменты и технологии	Арбитражные ограничения. Механизмы поведенческих моделей. Экстраполяторы и экстраполяция. Модель Барбериса, Гринвуда, Джина и Шлейфера. Отклонения рационального поведения инвесторов. Объяснение пузырей. Основы успешного построения поведенческих моделей стоимостной оценки. Стоимостная оценка публичных компаний и финансовых институтов. Поведенческие модели. Стоимостная оценка закрытых компаний и финансовых институтов.	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов, подготовка коллективного проекта
Тема 4. Теория перспектив	Основные сведения. Вероятностное взвешивание. Проблемы относительной базы измерений выигрышей и потерь и направления их решения. Ретроспектива графиков функции стоимости (полезности). истоки теории перспектив. Теория перспектив в поведенческих моделях.	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, проведение расчетов, работа в информационных системах, выгрузка и анализ данных, разработка и тестирование математи-

		ческих моделей, проведение опросов и анализ их результатов
Тема 5. Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов	Исследование других предпочтений в поведенческих финансах. Учет познавательных ограничений в финансовых моделях поведенческих финансов. Ключевые группы инструментов поведенческих финансов. Психологические концепции, лежащие в основе поведенческих финансов. Руководство по правильному применению эвристик. Ошибки использования эвристик.	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов, проведение опросов и анализ их результатов

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

Примерные задания к выполнению ДТЗ

Задание 1.

Оценщик готовит сделку M&A на рынке хостелов, находящихся в Центральном административном округе.

Для оценки хостела перед сделкой в 2023 году была рассчитана ставка дисконтирования:

Наименование показателя	Величина	Источник/Формула расчета
Безрисковая ставка для России в рублях	10,28%	Доходность по облигациям федерального займа с погашением в 2020 году, RU000A0JTYA5
Коэффициент Beta (unlevered)	1,12	Damodaran online (Auto parts), emerging markets, 2014
Рыночная премия	8,05%	Надбавка за рыночный риск в РФ, по данным Damodaran online, emerging markets, 2014
Премия за малый размер компании	4,89%	В оценку взята ставка из SBBI Valuation Edition 2010 Yearbook для компаний с сверхнизкой капитализацией, с оценочным добавлением 200 б.п. в связи с ухудшением ситуации на рынке
Премия за специфический размер компании	5,00%	
Требуемая доходность акционерного капитала (RUB), CAPM	29,90%	

В рамках оценки были сделаны следующие допущения:

- Ожидаемый темп роста прибыли составляет 6%
- Оценочный темп роста прибыли отличается от ожидаемого в меньшую сторону (4% для хостелов на станциях метро Комсомольская и Новослободская, 5% для хостела на станции метро Чистые пруды)
- Горизонт инвестирования составляет 5 лет

➤ Данные о предлагаемой стоимости и прибыли хостелов представлены на портале <http://www.bizlider.ru/>

Объект сделки - хостел на станции метро Комсомольская.

Информация об объекте:

Хостел располагается в шаговой доступности от метро и площади Трёх Вокзалов, в жилом доме на 6-м этаже. Участковый и соседи давно в курсе, со всеми в хороших отношениях. Консьерж – свой человек. Бизнес полностью отлажен, приходи и работай. Консультационная поддержка от владельца на протяжении 3-х месяцев. Арендуемая площадь 154 кв. м. Состоит из 5-х комнат (12/8/8/4/3 человек). Аренда – 250 000 руб. и 9 000 руб. коммунальные платежи. Хоз.расходы и бухгалтер - 15 000 руб. Расходы на администратора и уборку помещения – 40 000 руб. Среднемесячные обороты: 680 000 руб. Среднемесячные расходы (с учетом комиссии сайтам бронирования): 400 000 руб. Чистая прибыль в месяц: 280 000 руб. Все финансовые показатели подтверждаются. Способ продажи - 100% доли ООО. Продаётся в связи с переездом собственника в другую страну.

Оценка стоимости бизнеса

Период, лет	1	2	3	4	5
Прибыль, тыс. руб.	2760,00	2925,60	3101,14	3287,20	3484,44
Дисконтированная прибыль	2092,49	1681,61	1351,41	1086,04	872,79
Прибыль оценочная, тыс. руб.	2760,00	2870,40	2985,22	3104,62	3228,81
Дисконтированная прибыль оценочная, тыс. руб.	2092,49	1649,88	1300,89	1025,72	808,76
Оценочный денежный поток, 5 лет	2760,00	2870,40	2985,22	3104,62	4248,81
Оценочный дисконтированный денежный поток, тыс. руб.	2092,49	1649,88	1300,89	1025,72	1064,25

Результаты и основные показатели

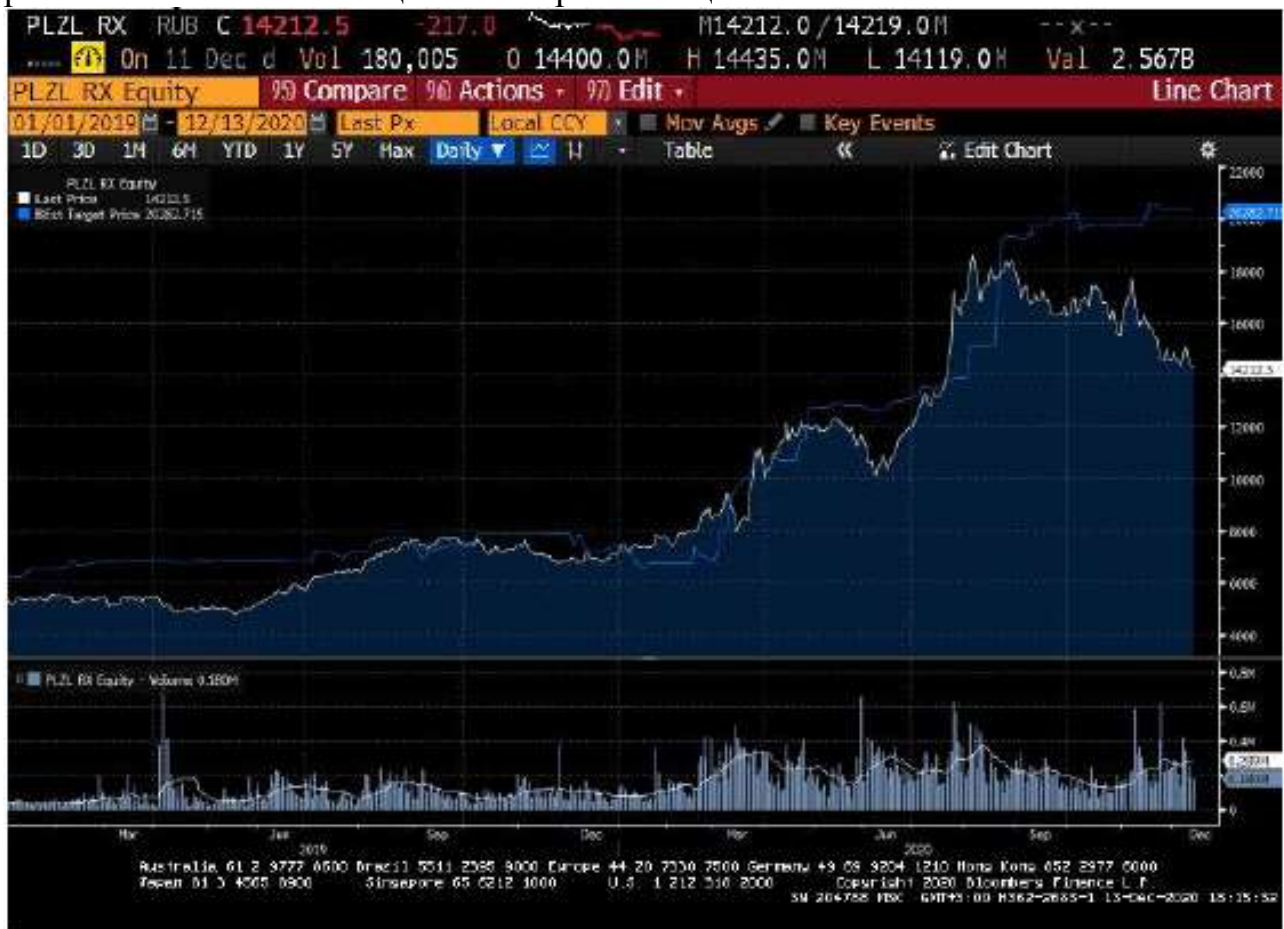
Арендная плата, тыс. руб.	250
Средний оборот в месяц, тыс. руб.	680
Средняя прибыль за месяц, тыс. руб.	230
Темп роста годовой прибыли	6%
Предлагаемая продавцом доходность бизнеса	109,96%
Оценочная ликвидационная стоимость, тыс. руб.	1020
Требуемая ставка доходности для бизнеса	31,90%
Предлагаемая цена бизнеса, тыс. руб.	2550
Оценка стоимости бизнеса, тыс. руб.	7133,24

Рассчитайте поведенческую ставку дисконтирования и поведенческую поправку. Прокомментируйте расчеты оценщика. Какие поведенческие факторы действуют в этом случае.

Задание 2.

ПРОВЕСТИ АНАЛИЗ ИЗМЕНЕНИЯ СТОИМОСТИ И КОТИРОВОК АКЦИЙ КОМПАНИИ ОСНОВЕ ИНСТРУМЕНТОВ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ ФИНАНСОВ

Аналитик получил из информационной системы данные об изменении рыночной стоимости акции и котировки акции.



Dates	Новость	Оценка	PX_LAST	BEST_TARGET_PRICE	APPLIED_BETA	WACC_COST_EQUITY	COUNTRY_RISK_RFR	COUNTRY_RISK_PREMIUM	BEST_EST_LONG_TERM_GROWTH	BOOK_VAL_PER_SH	NORMALIZED_ROE	CF-target	BAPM	beta irr	NEWS_SENTIMENT_DAILY_AVG	TWITTER_SENTIMENT_DAILY_AVG
08.01.2020	Золотая лихорадка продолжается по мере роста напряженности на Ближнем Востоке: материалы ЕС	1	7 468,00	7 196,34	0,68	9,29	6,44	7,32	28,74	841,41	182,09	-139 991,18	9,99	0,49	0	0
26.03.2020	Прогноз ИК "Атон" для цен на золото был повышен на \$150 - до \$1800 за унцию для 2020 года и на \$250 - до \$1900 для 2021 года, поскольку монетарные стимулы, вызванные распространением вируса (в том числе и снижение ставки ФРС на 100 базисных пунктов), превзошли ожидания	2	11 0,47,50	10 524,79	0,68	9,29	7,12	6,88	-3,50	841,41	182,09	134 579,41	8,68	0,23	0	0,3375
06.04.2020	Общее производство золота в России в 2019 году, по предварительным данным, увеличилось на 12%, до 367,952 тонны, сообщил Союз золотопромышленников РФ	2	10 818,50	10 814,37	0,62	11,00	6,83	10,43	-3,50	647,38	81,70	156 833,19	11,00	0,40	0	0

22.07.2020	Polyus has released a strong Q2'20 trade update with 690koz of gold production (+4% vs JPMe), with H1 output tracking at 46% of management's reiterated FY'20 target of 2.8Moz.	2	13 920,00	13 580,30	0,42	9,12	5,91	11,48	2,99	1205,44	72,05	83 304,28	8,97	0,27	0	- 0,0236
24.08.2020	ВТБ Капитал ждет золото по \$3000, повысил цену золотодобытчиков	2	17 966,00	19 241,73	0,42	9,12	6,34	4,72	8,52	1205,44	72,05	11 625,85	9,17	0,60	0	- 0,0236

Задание: на основе описания новостного фона за указанные на графике периоды времени дайте объяснение поведения инвесторов и стоимостных аналитиков с помощью поведенческих моделей оценки активов. Определите значение индекса, измеряющего эмоции в переходных точках графиков на пересечении графиков. Определите значения показателей, измеряющих эмоции системы Блумберг News_sentiment_daily_average, Twiter_sentiment_daily_average, системы Рефинитив (бывший Томсон-Рейтер), Market Psych. Сравните полученные значения. Сделайте выводы. Скачайте из системы показатели для расчета рыночной стоимости. Рассчитайте поведенческий бэта коэффициент в точках пересечения графиков. Сделайте статистическую обработку полученных результатов: проведите t-тест полученных значений. Укажите, какая поведенческая модель действует на данном промежутке времени. Инвесторы какого типа инвестируют в данную компанию.

Задание 3.

РАССЧИТАТЬ ИРРАЦИОНАЛЬНЫЙ БЭТА КОЭФФИЦИЕНТ ПОВЕДЕНЧЕСКОЙ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ПО СЛЕДУЮЩИМ ПОКАЗАТЕЛЯМ КОМПАНИИ

Компания Consolidated Edison Inc Тикер ED UN Equity

После анализа ее котировки относительно рыночной (фундаментальной) стоимости имеет следующие показатели:

Даты	15.08.2018	14.12.2018	14.11.2020	17.12.2020	21.02.2022
Новости	Consolidated Edison Goes Ex-Dividend, Trades Without Payout	American Water Works Leads S5UTIL Index Lower After Fed Comments	Con Edison Share Sale Accelerated by 1 Day as Shares Reverse	Defensive Stocks Underperform Amid Rate Outlook Angst	Con Edison 2020 Adjusted EPS Forecast Misses Estimates
NEWS_SENTIMENT_DAILY_AVG	0	0,3344	0	-0,4126	-0,1172
TWITTER_SENTIMENT_DAILY_AVG	0,0487	-0,0025	0,0692	0	-0,1166
Эмоциональная оценка новости	-2	1	3	2	1
PX_LAST	76,24	71,21	79,42	80,63	90,18
BEST_TARGET_PRICE	75,038	72,885	76,933	78,375	91,867
APPLIED_BETA	0,4208	0,436	0,4134	0,4134	0,5044
WACC_COST_EQUITY	4,768	4,9078	5,9108	5,9108	5,1884
WACC Equity Risk Premium, (%)	7,548	6,4667	7,1029	7,8403	7,3847
WACC Inflation Adjusted Risk Free Rate, (%)	1,5576	2,5707	3,125	2,857	1,4713
BEST_EST_LONG_TERM_GROWTH	0,035	0,03333	0,03	0,03067	0,03867
CF - target	3,58	3,58	4,55	4,63	4,77
BAPM	0,08	0,08	0,09	0,09	0,09
Beta irrational	0,88	0,89	0,79	0,76	1,04
Difference Beta's	1,09	1,05	0,91	0,84	1,06

Прокомментируйте расчеты. Рассчитайте бэта – коэффициент на эти даты.

Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости

Оценка знаний студентов осуществляется в баллах с учетом оценки работы в семестре (выполнение контрольной работы, аудиторных и домашних заданий, подготовка докладов и участие в обсуждениях на практических занятиях), оценки итоговых знаний (по результатам зачета) и в соответствии с критериями Финансового университета реализуется следующим образом:

№п/п	Вид отчетности	Баллы
------	----------------	-------

1.	Работа в семестре	40
2.	Экзамен	60
	Итого:	100

Таблица 6 - Формы текущего контроля успеваемости и их балльная оценка

Критерий оценки	Баллы	Методика оценки
Посещение аудиторных занятий	17	Математический расчет: $Оц = Кз \times Кб$ Где $Оц$ – сумма баллов; $Кз$ – количество занятий, посещенных студентом (5 сем.: max 17 занятий, 6 сем. 34 занятия); $Кб$ – количество баллов за одно занятие (5 сем.: max 1 балл, 6 сем.: 0,5 балла)
Активность при проведении аудиторных занятий	12	По выбору студента: Доклад, презентация – 3 балла Активное участие в обсуждении – 3 балла Решение заданий – 3 балла
Активность при проведении внеаудиторной работы	11	Подготовка материалов и выступление на студенческих научных конференциях, в печатных изданиях, в том числе Университета

С целью стимулирования систематической подготовки студентов к практическим и семинарским занятиям по дисциплине в течение семестра вводится комплексный подход к оценке, получаемой студентами по итогам изучения дисциплины. На основании положения о системе оценки знаний студентов в Финансовом университете действует 100-балльная система оценки знаний. Это означает, что оценка, получаемая на зачете, состоит из двух частей: текущего контроля студентов в семестре — максимальная оценка 40 баллов и результатов промежуточной аттестации — максимальная оценка 60 баллов.

Текущий контроль осуществляется в ходе учебного процесса и консультирования студентов, по результатам выполнения самостоятельных работ. Основными формами текущего контроля знаний являются:

- решение тестов, ситуационных задач и их обсуждение с точки зрения умения формулировать выводы, вносить рекомендации и принимать адекватные управленческие решения;
- выполнение контрольных заданий и обсуждение результатов.

Вторая составляющая оценивает устный ответ на экзамене и не может превышать 60 баллов.

40 баллов, полученные студентом в течение семестра, должны означать самую высокую характеристику его работы. Такой балл получают студенты, которые на практических занятиях систематически показывают высокие результаты при опросах, проявляют активность при обсуждении изучаемых проблем, в полном объеме выполняют учебную программу, не имеют пропусков.

Максимальная оценка ответа на экзамене оценивается в 60 баллов. Каждый вопрос в билете имеет свою долю в общей оценке в зависимости от сложности.

Балльная система аттестации:

- студент, получивший от 50 до 100 баллов, считается аттестованным, получивший от 0 до 49 баллов - не аттестованным;
- студент, получивший от 50 до 69 баллов, считается аттестованным на «удовлетворительно»;
- студент, получивший от 70 до 85 баллов, считается аттестованным на «хорошо»;
- студент, получивший от 86 до 100 баллов, считается аттестованным на «отлично».

Таким образом, если студент по итогам работы в семестре набирает 21 балл, а по итогам зачета — 60 баллов, то общая сумма 81 балл соответствует окончательной оценке 4 «хорошо».

Если студент подошел к зачету с оценкой 0 баллов, то при безупречном качестве ответов на теоретические вопросы он может получить итоговую оценку по данной дисциплине только 60 баллов.

О данном подходе к оценке знаний студентов преподаватель информирует студентов на первом семинарском (практическом) занятии. На последнем семинарском занятии студентам сообщается оценка, которую они получают по итогам работы в семестре.

Студенты могут улучшить свою оценку по итогам работы в семестре за счет отработки пропущенных занятий или полученных неудовлетворительных оценок на семинарах. Вместе с тем все отработки могут быть осуществлены в консультационные дни в период не более двух консультаций с момента получения оценки «неудовлетворительно» или пропуска занятий. Только в случае болезни студент может отрабатывать пропуски в более поздние сроки.

Отработка пропусков, имевших место по причине работы студентов во время занятий, не допускается.

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

7.1 Перечень компетенций с указанием индикаторов их достижения в процессе освоения образовательной программы

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».

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

Таблица 7 - Типовые контрольные задания, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций

Компетенция	Типовые задания
ПК-5 Способность организовывать и планировать аналитическую	1. <i>Получает, интерпретирует и документирует результаты исследований.</i> Задание 1. Во многих поведенческих исследованиях в финансовой сфере

работу для использования результата анализа в управлении бизнесом, разрабатывать варианты управленческих решений и аналитически обосновывать их выбор на основе критериев финансовой эффективности с учетом социально-экономических последствий	показывается, что женщины оказываются менее рискованными, чем мужчины. Посмотрите видео сюжет https://vk.com/id238064872?z=video238064872_456239139, в котором очаровательная автор книги «Leapfrog» - «Чехарда» отвечает на вопрос ведущих о восприятии риска женщинами. Обоснуйте с точки зрения поведенческих финансов объяснение ее позиции о том, что дело не в восприятии риска женщинами, а в его отличной от мужчин интерпретации женщинами? 2. Владеет основами методологии и методики проведения исследований Задание 2. Работники Эр Франс начали забастовку после анализа отчетности компании, как об этом говорится в видео сюжете https://vk.com/id238064872?z=video238064872_456239138 Является ли этот случай проявлением поведенческой отчетности? Можно ли сравнивать показатели прироста прибыли и прироста фонда оплаты труда компании одновременно и призывать на этом основании к забастовкам? Предложите свои методы верификации результатов моделирования ситуации, содержательной и достоверной интерпретации причинно-следственных связей, прогнозирования изменений в отрасли на основании теории поведенческих финансов. 3. Рассчитывает стоимость финансовых решений, оценивая их потенциальные риски Задание 3. Свойства перемешивания лежат в основе многих феноменов, наблюдаемых в природе и во многих областях человеческой деятельности. Авторы теории поведенческого ценообразования Меер и Херш применяют их в финансах. Проиллюстрируйте на примере с финансового рынка следующее утверждение из математики: «усреднение по времени на большом временном интервале совпадает с усреднением по пространству». К какой теореме теории поведенческого ценообразования это относится? 4. Принимает решения по установлению требований к организации аппаратно-информационного обеспечения процесса данного обеспечения процесса финансового планирования и формированию требований к методическому обеспечению процесса финансового консультирования Задание 4. Криптовалюты с 2016 года занимали большое внимание у инвесторов. Многие восприняли их как перспективный объект инвестиций. Цена биткойна, одной из самых популярных валют, доходила до 67000. Но в декабре 2018 она была, например, около 3000, опустившись в 2018 году с 6000 долларов за единицу. Был ли пузырь на рынке биткойна? Был ли биткойн пузырем? Послушайте на эту тему что творилось на рынке: https://vk.com/videos238064872?z=video238064872_456239049%2Fpl_238064872_-2 классиков поведенческих финансов: https://vk.com/video238064872_456239192 отраслевых специалистов: https://www.facebook.com/semn.bogatyrev.7/videos/vb.100002930015751/1530111017096551/?type=2&video_source=user_video_tab регулятора: https://www.facebook.com/semn.bogatyrev.7/videos/vb.100002930015751/1532854950155491/?type=2&video_source=user_video_tab и итоговое заключение фондового специалиста: https://vk.com/video238064872_456239193
--	---

	Итак, по вашему мнению (выберите и обоснуйте свой вариант ответа): В.1. Рынок криптовалюты – это классический пример пузыря; В.2. Криптовалюта – новое изобретение человечества, которое получало оценку своей рыночной стоимости в процессе выхода на рынок; В.3. Рынок криптовалюты – отрицательный пример должного регулирования, что привело к убыткам инвесторов. В. 4. Криптовалюта появилась как инструмент торговли нелегальным товаром, всегда несла с собой риски потерять свои деньги, инструмент, который невозможно регулировать. Ее, вообще, надо или законодательно запретить, или оповещать своих друзей, не инвестировать туда средства. 5. Определяет цели и задачи подразделений в соответствии со стратегическими целями организации (декомпозиция стратегических целей организации (декомпозиция стратегических целей)) Задание 5. Для обоснования поведенческой теории ценообразования применяются Марковские цепи. В соответствии с теорией марковских цепей дискретный случайный процесс, протекающий в системе, называется марковским, или цепью Маркова, если он (процесс) обладает свойством отсутствия памяти (последствия). Что состоит в том, что для каждого момента времени $I = k$ поведение системы в будущем ($I > k$) зависит только от ее состояния в момент k и не зависит от истории процесса в прошлом ($I < k$). Определяющее свойство марковских цепей — отсутствие памяти, называется марковским свойством. Почему теория марковских цепей применима для описания действия участников финансового рынка в поведенческих финансах? Дайте развернутый ответ, свяжите его с материалом теории поведенческого ценообразования. 6. Определяет цели и основные мероприятия по вопросам устойчивого развития и социальной отчетности организации. Задание 6. Послушайте рассуждения аналитика Арбеса в 2016 году: https://www.facebook.com/semn.bogatyrev.7/videos/919133134861012/ Как вы думаете, зависит ли иррациональность от горизонта инвестирования? Какое влияние на инвесторов оказывают ожидания? Насколько оправдались ожидания 2016 года с сегодняшней точки зрения? Как описывается роль хедж - фондов? Почему случаются потери при инвестировании, и как к ним относиться?
--	--

Примерные вопросы к экзамену

1. Как инкорпорирование таких эмоциональных факторов, как эвристика аффекта, помогает в определении вариантов выбора, лучших с точки зрения рациональных стандартов?
2. 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?
3. В чём разница между риском и неопределённостью? Дайте определение, опишите и приведите примеры по каждому пункту.
4. 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.

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

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

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

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

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

10. 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?

11. 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?)

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

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

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

15. Приведите примеры оптимистического отклонения [optimistic bias].

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

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

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

19. Назовите факторы чрезмерного оптимизма.

20. Что такое познавательный диссонанс [cognitive dissonance]?

21. Назовите причины существования эвристик.

22. Какие существуют правила применения эвристик?

23. Какие основные ошибки связаны с эвристикой репрезентативности [representativeness]?

24. К каким ошибкам приводит отражает присваивание информации веса вместо вероятности или частоты при применении эвристики доступности [availability]?

25. Как эвристика якорения и корректировки [anchoring and adjustment] может использоваться продавцом бизнеса при завышении стоимости его продажи потенциальному инвестору?

26. Как ограничения эвристики памяти [memory] приводят к неправильной оценке стоимости?

27. Эвристика выбора по умолчанию и эвристическая программа архитектуры выбора. Эвристика неприятия потерь. Эвристика «Теория сожаления». Эвристика аффекта.

28. Объясните, являются ли эвристические суждения тем же самым, что и интуитивные суждения.

29. Почему сегодня люди уделяют столько внимания вычислению коротких путей, таких, как эвристики (эмпирические правила), хотя они существовали всегда?

30. Как инкорпорирование таких эмоциональных факторов, как эвристика аффекта, помогает в определении вариантов выбора, лучших с точки зрения рациональных стандартов?

Примеры тестовых заданий

Тест 1. Поведенческие финансы _____ наука о влиянии _____ на поведение участников рынка и весь рынок:

- а) экономики;
- б) психологии;
- в) финансов

Тест 2. Для поведенческих финансов главный вопрос – почему участники рынка делают _____ ошибки:

- а) систематические;
- б) случайные

Тест 3. Поведенческие финансы утверждают, что некоторые финансовые явления можно понять, только отказавшись от допущения _____:

- а) ограниченной рациональности;
- б) всеобщей рациональности;
- в) рациональности

Тест 4. Канеман и Тверски доказали, что в повседневной жизни большинство людей не руководствуются _____:

- а) жизненным опытом;
- б) здравым смыслом;
- в) нормами общежития

Тест 5. Если рынок капитала – совершенный, то он – единственный оценщик любого финансового события. Какие финансы утверждают это:

- а) старые;
- б) стандартные (неоклассические)

Тест 6. Быть рациональным – значит, получив новую информацию, корректно обновить свои убеждения, пользуясь байесовским правилом, и при данных

убеждениях выбирать вариант с минимальной субъективной¹ ожидаемой полезностью в условиях риска:

а) правда;

б) ложь

Тест 7. Стандартные финансы расходятся с реальностью, потому что люди не всегда инвестируют свои сбережения по рациональным соображениям:

а) правда;

б) ложь

Тест 8. Стратегии, включающие поведенческую конвергенцию, обычно относятся к арбитражу, но, будучи весьма рискованными, подлинно арбитражными не являются:

а) правда;

б) ложь.

Тест 9. Конвергенция – движение цен к равновесным значениям (второй этап реализации арбитражной стратегии). Пусть арбитраж – торговля парами, когда выявляются две компании, чьи акции исторически курсируют более или менее в унисон или в противоход.

Какая это конвергенция:

а) абсолютная;

б) поведенческая?

Тест 10. Инвестор открывает максимальную позицию, когда ценовое равновесие нарушается. Это пример:

а) доминирования;

б) эффективной границы по средне – дисперсионному методу;

в) безрискового арбитража;

г) применения модели прайсинга капитальных активов.

Тест 11. Почему в реальности арбитраж не делает рынок эффективным на «все сто»:

а) он рискованный;

б) он затратный;

в) А и Б.

Тест 12. Нельзя получать сверхприбыль с учетом риска только потому, что цена отклоняется от фундаментальной стоимости:

а) правда;

б) ложь.

Тест 13. Какой риск источает короткая позиция на рынке акций:

а) владелец акций может отозвать их до того, как цена опустится достаточно, чтобы позиция стала прибыльной;

б) цена акций поднимется выше цены короткой продажи в момент закрытия короткой позиции;

в) арбитражер не сможет достать деньги, чтобы поддерживать на должном уровне обеспечение (рыночную стоимость акций);

г) все ответы верны;

д) все ответы неверны?

Тест 14. Почему изучение пределов арбитража – часть повестки поведенческих финансов:

- а) пределы арбитража считаются краеугольным камнем трактовки аномалий как поведенческого феномена, отражающего психологические уклоны участников рынка;
- б) из-за нефундаментальных шоков спроса, переживаемых нерациональными инвесторами;
- а) А и Б?

Тест 15. Когда рациональные агенты взаимодействуют с нерациональными, нерациональность оказывает существенное _____ влияние на цены:

- а) положительное;
- б) краткосрочное;
- в) долгосрочное?

Тест 16. Нефундаментальный риск арбитражеров – это:

- а) риск, источаемый нерациональными инвесторами (noise –трейдерами);
- б) вероятность изменения цены акций под влиянием плохих новостей о фундаментальной стоимости акций;
- в) риск неисполнения сделки

Тест 17. Источаемый noise- торговлей риск является _____ риском арбитражеров:

- а) фундаментальным;
- б) нефундаментальным;
- в) неизвестным

Тест 18. Действие поведенческих финансов начинается тогда, когда присутствует ...

- а) иррациональность;
- б) финансовая грамотность;
- в) алгоритмическая торговля;
- г) четкий расчет;
- д) логарифмическое счисление

Тест 19. Направление, сформировавшееся со стороны психологов, изучало поведение на финансовых рынках с ... точки зрения.

Тест 20. Поведенческие финансы измеряют ... людей.

Примеры практико – ориентированных (ситуационных) заданий

Напишите, какие поведенческие особенности формирования цены на акции компании Facebook действуют в ниже описанном 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 (см. Рис.).

31.54 +0.46 (1.48%)	Range 31.13 - 31.93	Div/yield -	 9.3k
Jan 25 - Close	52 week 17.55 - 45.00	EPS 0.11	
NASDAQ real-time data - Disclaimer	Open 31.41	Shares 2.17B	
Currency in USD	Vol / Avg 54.36M/66.62M	Beta -	
	Mkt cap 68.33B	Inst. own 19%	
	P/E 293.18		

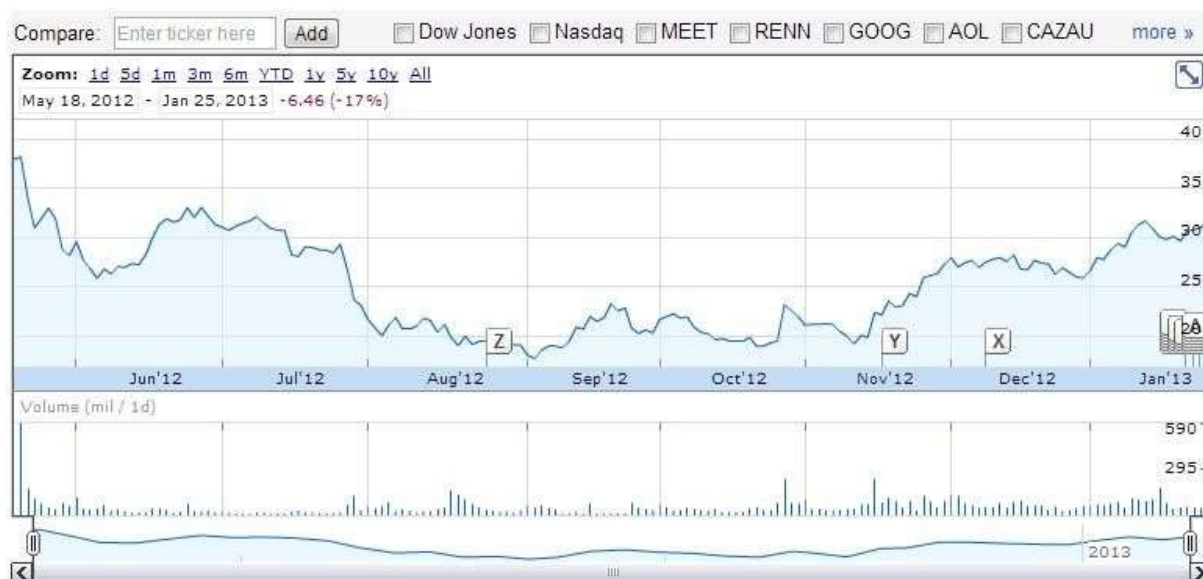


Рис. Динамика рыночной цены на акции Facebook

В случае с Facebook ценообразование на акции при выходе компании на IPO происходило сначала на первичном, а затем - на вторичных 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 опциональный вариант «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 была 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 конечном 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.

Пример экзаменационного билета

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования

«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»
(Ярославский филиал Финуниверситета)

Кафедра «Экономика и финансы»

Дисциплина «Поведенческие финансы»

Филиал Ярославский

Форма обучения Очная

Модуль 5 Направление 38.04.01 «Экономика»

Направленность программы магистратуры «Финансовый анализ и оценка инвестиционных решений»

ЭКЗАМЕНАЦИОННЫЙ БИЛЕТ 1

№ п/п	Вопросы билета	Максимальный балл
1	Объясните, как ошибки в обработке информации могут влиять на цены активов	15 баллов
2	Инкорпорирование эмоциональных факторов – эвристики аффекта, и их помощь в определении вариантов выбора, лучших с точки зрения рациональных стандартов	15 баллов
3	Практико – ориентированное задание Портфель X ожидаемую доходность 10 % и стандартное отклонение 19 %. Портфель Y имеет ожидаемую доходность 12 % и стандартное отклонение 17 %. Как в этом случае должны поступить рациональные инвесторы?	30 баллов

Подготовил

Логинова Т.В.

(подпись и ФИО преподавателя)

Утверждаю:

Заведующий кафедрой

Сироткин С.А.

«Экономика и финансы»

Дата _____ 20__ г.

7.3. Соответствующие приказы, распоряжения ректората о контроле уровня освоения дисциплин и сформированности компетенций студентов

Приказ от 23.03.2017 №0557/о «Об утверждении Положения о проведении текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся по программам бакалавриата и магистратуры в Финансовом университете» и локальные акты филиала по данному вопросу, размещенные по ссылке: <http://www.fa.ru/fil/yaroslavl/about/base/Pages/oup.aspx>

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

Основная литература

1. Богатырев, С.Ю. Инструменты и технологии поведенческих финансов: учебник для магистратуры / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: Прометей, 2019. - 330 с. - URL: <https://e.lanbook.com/book/121544>

2. Богатырев, С.Ю. Поведенческие финансы: учебное пособие / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: Прометей, 2018. - 210 с. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=494852>

Дополнительная литература

3. Богатырев С.Ю. Корпоративные финансы: стоимостная оценка: учебное пособие / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: РИОР, 2021. - 164 с. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1210076>

4. Богатырев С.Ю. Информационные системы в корпоративных финансах: учеб. пособие / С.Ю. Богатырев. - Москва: РИОР; ИНФРА-М, 2017. - 173 с. - URL: <http://znanium.com/catalog/product/811145>

9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины

1. Электронная библиотека Финансового университета (ЭБ) <http://elib.fa.ru/>

2. Электронно-библиотечная система BOOK.RU <http://www.book.ru>

3. Электронно-библиотечная система «Университетская библиотека ОНЛАЙН» <http://biblioclub.ru/>

4. Электронно-библиотечная система Znanium <http://www.znanium.com>

5. Электронно-библиотечная система издательства «ЮРАЙТ» <https://urait.ru/>

6. Электронно-библиотечная система издательства Проспект <http://ebs.prospekt.org/books>

7. Деловая онлайн-библиотека Alpina Digital <http://lib.alpinadigital.ru/>

8. Электронная библиотека Издательского дома «Гребенников» <https://grebennikov.ru/>

9. Научная электронная библиотека eLibrary.ru <http://elibrary.ru>

10. Национальная электронная библиотека <http://нэб.рф/>

11. Финансовая справочная система «Финансовый директор» <http://www.1fd.ru/>

12. Юридическая справочная система «Юрист» <http://www.1jur.ru/>

13. Ресурсы информационно-аналитического агентства по финансовым рынкам Cbonds.ru <https://cbonds.ru/>

14. СПАРК <https://spark-interfax.ru/>

15. Academic Reference <http://ar.cnki.net/ACADREF>

16. Bank Focus <http://library.fa.ru/resource.asp?id=527>

17. Пакет баз данных компании EBSCO Publishing, крупнейшего агрегатора научных ресурсов ведущих издательств мира <http://search.ebscohost.com>

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

19. Emerald: Management eJournal Portfolio <https://www.emerald.com/insight/>
 20. Информационно-аналитическая база данных EMIS Global <https://www.emis.com/php/companies/overview/index>
 21. Henry Stewart Talks: Библиотека Онлайн Лекций по Бизнесу и Маркетингу <https://hstalks.com/business/>
 22. Oxford Scholarship Online <https://oxford.universitypressscholarship.com/>
 23. Коллекция научных журналов Oxford University Press <https://academic.oup.com/journals/>
 24. ProQuest: База данных Business Ebook Subscription на платформе Ebook Central <https://search.proquest.com/>
 25. ProQuest Dissertations & Theses A&I <https://search.proquest.com/>
 26. База данных RUSLANA компании Bureau van Dijk <https://ruslana.bvdep.com/>
 27. Scopus <https://www.scopus.com>
 28. Электронная коллекция книг издательства Springer: Springer eBooks <http://link.springer.com/>
 29. Видеотека учебных фильмов «Решение» (тематические коллекции «Менеджмент», «Маркетинг. Коммерция. Логистика», «Юриспруденция», «Управление персоналом», «Психология управления» <http://eduvideo.online/>
 30. Интерактивная финансовая информационная система компании Bloomberg
 31. Система Thomson Reuters Eikon
 32. Web of Science <http://apps.webofknowledge.com>
 33. Персональный сайт «Поведенческие, корпоративные финансы». Режим доступа: http://presskit.narod.ru/index/zadanie_po_discipline_povedencheskie_finansy/0-20
- Базы данных, информационно-справочные и поисковые системы:
1. Информационная система Прайм
 2. Информационная система Блумберг
 3. Информационная система Томсон Рейтер
 4. Информационная аналитическая система СПАРК

10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Наименование методических материалов для обучающихся	Год утверждения	Местонахождение материала (ссылка на сайт филиала)
--	-----------------	--

Логинова Т.В. Методические рекомендации по подготовке ДТЗ по дисциплине «Поведенческие финансы» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»	2026	https://cloud.mail.ru/public/CnoV/cYBRvyAHR/2.%20%D0%9C%D0%B5%D1%82%D0%BE%D0%B4%D0%B8%D1%87%D0%B5%D1%81%D0%BA%D0%B8%D0%B5%20%D0%BC%D0%B0%D1%82%D0%B5%D1%80%D0%B8%D0%B0%D0%BB%D1%8B%20%D0%BF%D0%BE%20%D0%B4%D0%B8%D1%81%D1%86%D0%B8%D0%BF%D0%BB%D0%B8%D0%BD%D0%B0%D0%BC/%D0%9A%D0%B0%D1%84%D0%B5%D0%B4%D1%80%D0%B0%20%D0%9C%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%B4%D0%B6%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D1%82%20%D0%B8%20%D0%BE%D0%B1%D1%89%D0%B5%D0%B3%D1%83%D0%BC%D0%B0%D0%BD%D0%B8%D1%82%D0%B0%D1%80%D0%BD%D1%8B%D0%B5%20%D0%BD%D0%B0%D1%83%D0%BA%D0%B8/
Приказ Финуниверситета от 14.05.2021 г. № 1040/о «Об утверждении методических рекомендаций по планированию и организации внеаудиторной самостоятельной работы студентов по образовательным программам бакалавриата и магистратуры Финансовом университете»		https://www.fa.ru/upload/iblock/dc2/a5qpi6qb0k0l6jz01c4g9y1cv5x35ey3/Prikaz-1040_o-ot-11.05.2021.PDF

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. Компьютерные программы общего назначения Windows, MicrosoftOffice
2. Антивирусная программа.

11.2. Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы:

Таблица 8 – Используемые профессиональные базы данных и информационные справочные системы

№п/п	Название рекомендуемых технических и компьютерных средств обучения	Наименование разделов и тем
1	Правовая база данных «КонсультантПлюс»	Темы 1-5

11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации: не предусмотрены.

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

Материально-техническая база, которой располагает Ярославский филиал Финуниверситета: аудиторный фонд, компьютерные классы и др.

Лекционные и практические занятия проводятся в мультимедийных аудиториях филиала, а также в оборудованных компьютерами и мультимедийным оборудованием классах.

Профессорско-педагогический состав знакомится с психолого-физиологическими особенностями обучающихся инвалидов и лиц с ограниченными возможностями здоровья. При необходимости осуществляется дополнительная поддержка преподавания тьюторами, психологами, социальными работниками, прошедшими подготовку ассистентами.

В соответствии с методическими рекомендациями Минобрнауки России (утверждены 08.04.2014 № АК-44/05вн) в курсе предполагается использовать социально-активные и рефлексивные методы обучения, технологии социокультурной реабилитации с целью оказания помощи в установлении полноценных межличностных отношений с другими студентами, создании комфортного психологического климата в студенческой группе. Подбор и разработка учебных материалов производится с учетом предоставления материала в различных формах: аудиальной, визуальной, с использованием специальных технических средств и информационных систем.

Освоение дисциплины лицами с ОВЗ осуществляется с использованием средств обучения общего и специального назначения (персонального и коллективного использования). Материально-техническое обеспечение предусматривает приспособление аудиторий к нуждам лиц с ОВЗ.

Форма проведения аттестации для студентов-инвалидов устанавливается с учетом индивидуальных психофизических особенностей. Для студентов с ОВЗ предусматривается доступная форма предоставления заданий оценочных средств, а именно:

- в печатной или электронной форме (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- в печатной форме или электронной форме с увеличенным шрифтом и контрастностью (для лиц с нарушениями слуха, речи, зрения);
- методом чтения ассистентом задания вслух (для лиц с нарушениями зрения).

Студентам с инвалидностью увеличивается время на подготовку ответов на контрольные вопросы. Для таких студентов предусматривается доступная форма предоставления ответов на задания, а именно:

- письменно на бумаге или набором ответов на компьютере (для лиц с нарушениями слуха, речи);
- выбором ответа из возможных вариантов с использованием услуг ассистента (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- устно (для лиц с нарушениями зрения, опорно-двигательного аппарата).

При необходимости для обучающихся с инвалидностью процедура оценивания результатов обучения может проводиться в несколько этапов.