

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  
23.12.2022г.

**Федотова М.А., Гусев А.А.**

**ИНСТРУМЕНТЫ И ТЕХНОЛОГИИ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ  
ФИНАНСОВ**

**Рабочая программа дисциплины**

для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01  
«Экономика», направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и  
корпоративные финансы»

*Рекомендовано Ученым советом Факультета экономики и бизнеса,  
протокол № 25 от 21.12.2022г.*

*Одобрено Советом учебно-научного департамента корпоративных финансов  
и корпоративного управления  
протокол № 36 от 16.11.2022г.*

Москва 2022

**Рецензенты:** Лосева О.В., д.э.н., профессор, руководитель департамента корпоративных финансов и корпоративного управления факультета Экономики и бизнеса

**Федотова М.А., Гусев А.А.**

**Инструменты и технологии поведенческих финансов:** Рабочая программа дисциплины для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика», направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы» - М.: Финансовый университет, департамент корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса, 2022. — 35с.

В рабочей программе дисциплины представлены: тематический план изучения дисциплины, содержание тем дисциплины, учебно-методическое обеспечение.

**Федотова Марина Алексеевна**

**Гусев Андрей Алексеевич**

**Инструменты и технологии поведенческих финансов**

**Рабочая программа дисциплины**

© Федотова М.А., Гусев А.А., 2022

© Финансовый университет, 2022

## Содержание

1. Наименование дисциплины.....	4
2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине.....	4
3. Место дисциплины в структуре образовательной программы.....	5
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся .....	5
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий.....	6
5.1. Содержание дисциплины.....	6
5.2 Учебно-тематический план .....	9
5.3. Содержание семинаров, практических занятий .....	10
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	12
6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы .....	12
6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю ...	14
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине.....	18
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины .....	30
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины.....	30
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины .....	30
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем (при необходимости). .....	34
11.1 Комплект лицензионного программного обеспечения: .....	34
11.2 Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы: .....	35
11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации.....	35
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине.....	35

## 1. Наименование дисциплины

Инструменты и технологии поведенческих финансов

## 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
ПКН-4	Способность разрабатывать методики и оценивать эффективность экономических проектов с учетом факторов риска в условиях неопределенности	1. Формирует и применяет методики оценки эффективности экономических проектов в условиях неопределенности.	<b>Знать</b> – теорию факторов риска в условиях неопределенности <b>Уметь</b> - настраивать инструментарий поведенческих финансов в зависимости от сложности проекта, его отраслевой принадлежности и условий его реализации, согласовывать результаты вычислений с результатами работ профессиональных программ в сфере проектного финансирования (Алья-Инвет, Проджект-Эксперт).
		2. Демонстрирует навыки формулирования выводов на основе проведенного исследования для принятия управленческих решений о реализации экономических проектов в виде методик и аналитических материалов.	<b>Знать</b> – инструменты поведенческих финансов, используемые при оценке эффективности проектов. <b>Уметь</b> – применять инструментарий поведенческих финансов в зависимости от сложности проекта, его отраслевой принадлежности и условий его реализации, согласовывать результаты вычислений с результатами работ профессиональных программ в сфере проектного финансирования (Алья-Инвет, Проджект-Эксперт).
ПК-4	Способность использовать для решения аналитических и исследовательских задач в области стоимостной оценки и корпоративных финансов современные технические	1. Использует современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии при решении различных аналитических и	<b>Знать</b> – основы корпоративных финансов и оценочной деятельности <b>Уметь</b> - выявлять на базе, имеющейся в распоряжении Финуниверситета справочно-информационной системы практические ситуации неэффективности рынков и показания для применения поведенческой теории, использовать современные методы сбора, анализа и обработки информации в

	средства и информационные технологии	исследовательских задач в сфере корпоративных финансов и оценочной деятельности.	современных информационно-справочных системах Томсон и Спарк
		2. Результаты решения поставленных профессиональных задач представляет в удобной и наглядной форме с применением технических средств и информационных технологий.	<b>Знать</b> – современные средства представления результатов научных исследований <b>Уметь</b> – обобщать результаты исследований из разных программ обработки расчетов в комплексе с использованием современных программно-технических средств (Microsoft Power BI)

### 3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Инструменты и технологии поведенческих финансов» относится к модулю дисциплин по выбору, углубляющих освоение программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы» по направлению подготовки 38.04.02 «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)	Модуль 6 (в часах)
<b>Общая трудоёмкость дисциплины</b>	<b>3/108</b>	<b>108</b>
<i>Контактная работа - Аудиторные занятия</i>	30	30
<i>Лекции</i>	8	8
<i>Семинары, практические занятия</i>	22	22
<b>Самостоятельная работа</b>	78	78
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. 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» (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. 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 нейрoэкономических 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 (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.

#### **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 M&A. 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. Измерение эмоций. Практическое применение инструментов поведенческих финансов.

## 5.2 Учебно-тематический план

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоемкость в часах					Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Контактная работа- Аудиторная работа			Самосто ятельная работа	
			Общая, в т.ч.:	Лекц ии	Семинары, практическ ие занятия		
1	Современность и история поведенческих финансов.	19	3	1	3	14	Устный опрос, решение тестовых заданий, групповая дискуссия
2	Теоретические основы поведенческих финансов	22	6	2	5	15	Устный опрос, решение тестовых заданий, разбор ситуационных задач, групповая дискуссия
3	Инструменты и технологии	23	3	1	3	19	Устный опрос, решение тестовых

							заданий, разбор мини-кейсов, групповая дискуссия
4	Теория перспектив	22	6	2	5	15	Устный опрос, решение тестовых заданий, разбор мини-кейсов, групповая дискуссия
5	Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов.	22	6	2	6	15	Устный опрос, решение тестовых заданий, групповая дискуссия
	В целом по дисциплине	108	30	8	22	78	Согласно учебному плану: контрольная работа
	Итого в %		28	27	73	72	

### 5.3. Содержание семинаров, практических занятий

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9	Формы проведения занятий
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 Рекомендуемые источники: из раздела 8: 2,3 раздела 9: 1, 2	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, подведение итогов
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	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов

	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 Рекомендуемые источники: из раздела 8: 2,3 раздела 9: 1	
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 Рекомендуемые источники: из раздела 8: 1,2,3 раздела 9: 1, 2,3,4	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов, , представление коллективного проекта.
Теория перспектив	1. Основные сведения 2. Кейс № 1 по теории перспектив. График функции стоимости теории перспектив: хедж-фонды 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 Рекомендуемые источники: из раздела 8: 2,3 раздела 9: 1	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, подведение итогов
Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов.	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 5. Эвристики 6. Поведенческие модели оценки активов Рекомендуемые источники: из раздела 8: 1,2,3 раздела 9: 1, 2,3,4	заслушивание выступлений, обсуждение вопросов, рассмотрение практических примеров, кейсов по теме занятия, проведение расчетов, работа в информационно-аналитических системах, 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

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
Современность и история поведенческих финансов.	Финансовые загадки современного мира, которые не были разрешены классической теорией финансов. Развитие и применение поведенческих финансов в современном мире. Исторический обзор и оценка теоретических основ поведенческих финансов. Традиционные финансы: противоречия в логике формирования и образования условий предпосылок. Современные существующие рынки: коллизия внедрения и использования теорий традиционных финансов: гипотеза об эффективности рынков, модели оценки активов, характеризующие отношения «риск-доход», современная портфельная теория. Коллизия допущений традиционных финансов: адекватность принимающих решения, всеобщее отторжение 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.
Теоретические основы поведенческих финансов	Оценка поведения. Теория ценообразования в сфере поведенческих финансов. Продолжение теории ценообразования: функция настроений на рынке. Портфельная теория в поведенческих финансах. Поведенческие глобальные финансы, корпоративные финансы, финансы домашних хозяйств. Принятия финансовых рисков : механизмы. Методология и технология нейроэкономических исследований. Основные этапы принятия решений в случае обнаружения корреляции наблюдаемых биологических маркеров с поведенческими результатами. Системы «награды» и «наказания» и их связь с финансовыми рисками. Состав теории Шефрина и Статмана и шумовые и информированные в них	Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме.

	<p>Долгосрочные процентные ставки и их волатильность, контекст временной структуры. Потенциальные доходности, опционов. Условия для повышения ценовой эффективности. Модели Блэка: ограничение потенциала — Шоулза при флуктуации волатильности, производимой иррационалами. Влияние иррационалов на объем торгов. Ненормальная доходность и бета и их взаимосвязь. Основы построения Behavioral Asset Pricing Model. Выживаемость трейдеров. Характеристики когнитивных ошибок в теории. Ожидаемая доходность ценных бумаг в Behavioral Asset Pricing Model. Проблемы с CAPM и BAPM.</p>	
Инструменты и технологии	<p>Пределы арбитража. Поведенческие модели. Типы экстраполяторов в зависимости от закона экстраполяции. Модель «сентиментального инвестора». Нерациональное поведение инвесторов. Причины появления пузырей. Особенности оценки закрытых компаний и финансовых институтов.</p>	<p>Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов, подготовка коллективного проекта.</p>
Теория перспектив	<p>Основные сведения. Взвешенная вероятностная оценка. Подсчёт выигрышей и потерь, критерии оценки, проблематика. Функция полезности в ретроспективе. История теории перспектив. Её применение в поведенческих моделях.</p>	<p>Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов.</p>
Эвристики и психологические концепции в современных инструментах и технологиях поведенческих финансов.	<p>Поведенческие финансы: анализ иных методов. Ограничения познания финансовых моделей поведенческих финансов. Психология, как основа поведенческих финансов. Рациональное применение эвристик, ошибки применения.</p>	<p>Изучение рекомендованных к занятию литературных источников, подготовка выступлений по теме, получение и обработка информации из информационных систем, проведение расчетов.</p>

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

### **Вопрос 1.**

#### **ПРОВЕСТИ АНАЛИЗ ИЗМЕНЕНИЯ СТОИМОСТИ И КОТИРОВОК АКЦИЙ КОМПАНИИ «ЛУКОЙЛ» НА ОСНОВЕ ПОВЕДЕНЧЕСКИХ МОДЕЛЕЙ ОЦЕНКИ АКТИВОВ**

Аналитик получил из информационной системы данные об изменении теоретической (фундаментальной) стоимости акции и котировки акции компании Лукойл. Данные сведены в графическом виде на рисунке. Ед. измерения – руб. на определённую дату.

**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. Укажите, какая поведенческая модель действует на данном промежутке времени. Инвесторы какого типа инвестируют в данную компанию.

#### **Описание:**

##### **1 период (01.12)**

Была опубликована отчетность, которая оказалась намного хуже наших ожиданий и прогноза аналитиков. Так как выручка ЛУКОЙЛа от реализации резко сократилась, сокращение издержек не смогло компенсировать ее падение. Это объясняется это резким снижением добычи нефти в четвертом квартале и снижением выручки от продаж нефтехимической продукции, так как химический завод ЛУКОЙЛа на Украине был закрыт на реконструкцию.

##### **2 период (ноябрь -декабрь )**

«Лукойл» совместно с норвежской Statoil выиграл тендер на освоение иракского месторождения углеводородов Западная Курна-2. Подписано соглашение об урегулировании арбитражного спора с CNPC по выплате компенсаций за сделки с активами АО «Тургай Петролеум» (Кызылординская область Республики Казахстан). Подписано соглашение с CNPC о расширении стратегического сотрудничества.

##### **3 период (январь-март)**

Рост стоимости происходит на фоне новостей о возрастающих ценах на топливо из-за нестабильной политической ситуации на Ближнем Востоке, революции в Египте и начале волнений в других авторитарных странах региона. Для примера: стоимость нефти Brent как раз в этот период и росла, только рост стоимости нефти завершился в последнюю неделю апреля, в то время как стоимость акций ЛУКОЙЛа тогда уже падала.

##### **4 период (апрель-май )**

После того, как первая революция в важном для нефтедобычи регионе была завершена, а политическая ситуация в Египте так и не изменилась (до сих пор в стране нет лидера), цена топлива начинает колебаться и в конце концов снижается. С начала же апреля падают цены акций ЛУКОЙЛа. Устанавливается тренд, который отчетливо действует до конца мая.

##### **5 период (июнь-октябрь )**

Очередной период роста цен. До начала августа акции возвращают утраченные позиции до 1 860,5 рублей, но когда разрешается политический кризис в США, порог госдолга крупнейшего в мире потребителя углеводородов повышают, но при этом снижается кредитный рейтинг страны, что приводит к активным продажам на рынках акций, в том числе и акций ЛУКОЙЛ.

##### **6 период (ноябрь -февраль )**

Совет по конкуренции Румынии оштрафовал ряд компаний местного топливного рынка на €205 млн. Власти страны обвиняют дочернюю структуру ЛУКОЙЛа — Lukoil Romania, а также дочерние структуры австрийской OMV Petrom, венгерской MOL, итальянской ENI и казахского "Казмунайгаза". На долю ЛУКОЙЛа приходится штраф €31,3 млн. Совет по конкуренции считает, что компании договорились в 2008 году о совместном выводе с рынка

бензина Premium COR 95, который занимает на нем порядка 5%. В ЛУКОЙЛе заявили, что не согласны с решением совета и будут его опротестовывать.

#### **7 период (март-май )**

Вышла положительная отчетность о деятельности компании в 2011 году. Чистая прибыль «ЛУКОЙЛа» по US GAAP за 2011 год увеличилась на 15% и достигла 10,357 млрд долларов. Показатель EBITDA за 2011 год прибавил на 15,9% до 18,606 млрд долларов. Выручка от реализации выросла на 27,3% и составила 133,65 млрд долларов.

#### **8 период (июнь-октябрь )**

Опубликованная отчетность оказалась хуже ожидаемых прогнозных значений. Согласно ей, чистая прибыль ОАО ЛУКОЙЛ по US GAAP во втором квартале 2012 года год к году упала на 69%, до \$1,018 млрд, выручка от реализации в указанный период снизилась на 7% и составила \$34,912 млрд. При этом чистая прибыль компании в первом полугодии год к году упала на 29%, до \$4,8 млрд, а показатель EBITDA (прибыль до вычета процентов, налога на прибыль, износа и амортизации) в полугодии снизился на 17,6% и составил \$8,808 млрд.

#### **9 период (ноябрь -май)**

Происходит активная скупка акций компании ее руководством. Вагит Алекперов и первый вице-президент Владимир Некрасов купили акций компании на 87,6 миллиона рублей. Далее компания выпускает отчетность, на основании которой по итогам 1-го квартала 2013 года чистая прибыль НК "ЛУКОЙЛ" по РСБУ оказалась на 34% выше показателя аналогичного периода прошлого года, выручка компании от продаж за отчетный период выросла на 3,8% больше, чем в 1-м квартале прошлого года.

#### **10 период (июнь-ноябрь)**

Президент "ЛУКОЙла" Вагит Алекперов заявил, что компания планирует выплатить промежуточные дивиденды в 2013 г., но обратного выкупа акций пока не будет (после заявления курс акции стал расти). Нефтяная компания ОАО "ЛУКОЙЛ" ЛКОН - 0,40%рассчитывает стать крупным игроком на рынке нефти Китая и Азии с вводом в эксплуатацию в 2014 году иракского месторождения Западная Курна-2. В ноябре-декабре завершится строительство всех объектов проекта, а в начале следующего года планируется начать эксплуатацию месторождения. Также опубликована положительная отчетность: чистая прибыль ОАО "ЛУКОЙЛ" по US GAAP во 2-м квартале 2013 года выросла на 107%, или в 2,1 раза, показатель EBITDA вырос на 26%, выручка от реализации увеличилась на 8,2% в годовом выражении в основном за счет роста торговых операций.

### **Вопрос 2.**

Рассчитайте поведенческую ставку дисконтирования по модели Статмана для предприятий 1, 2, 3, если известны следующие данные о продаже бизнеса:

Показатели предприятий, руб.

Бизнес/предприятия	Предприятие 1: Производство мебели	Предприятие 2: Производство мягкой мебели	Предприятие 3. Цех по производству корпусной мебели
Город	Казань	Казань	Санкт-Петербург
Год основания	2010	2012	2002
Площадь	300 м.кв.	428 м.кв.	270 м.кв.
Договор аренды – срок от даты оценки	На 3 года	На 4 года	Производственное помещение в собственности
Затраты по аренде (месяц)	85 000	77 000	90 000

Коммунальные расходы	50 000	40 000	6 000
Сотрудники, чел.	9	4	4
Оборудование	включено в стоимость продажи	включено в стоимость продажи	
Выручка (в месяц)	650 000	1 200 000	800 000
Чистая прибыль – ЧП (месяц)	150 000	300 000	132 000
Окупаемость бизнеса по данным продавца	22 мес	19 мес	29 мес
Особенности	2 выставочные площадки и собственное производство	дилерская сеть с 6 магазинами по области	дилерская сеть и удобная локация
Цена продажи бизнеса включает в себя	оборудование для производства (600 тыс.руб)	новые станки (560 тыс.руб)	станки 2013 года
Организационная форма	ИП	ИП	ИП
Цена продажи бизнеса	3 200 000	5 500 000	3 850 000

Предприятия работают на упрощенной форме налогообложения.

При оценке предприятий руководствуйтесь следующим обзором рынка мебельного производства в России:

Как объект предпринимательства мебель представляет интерес в первую очередь для субъектов малого и среднего бизнеса. Наиболее часто на сегодняшний день предприниматели выбирают производство корпусной (модульной) мебели – кухонных гарнитуров, шкафов-купе и т.д. Такое производство отличается относительной технологической простотой по сравнению, например, с мягкой мебелью.

На сегодняшний день в России производством мебели занимаются, по различным оценкам, от 5100 до 5800 предприятий, из которых примерно 500 – крупных и средних. Основная масса производств сосредоточена в Центральном и Приволжском федеральных округах, на долю которых приходится более половины суммарного объема производства по стране.

Рынок можно условно разделить на две основных ниши: бытовая мебель и мебель для общественных зданий. Причем, если в 90-е годы XX века доля последнего была около 15-20%, то к 2014 году она выросла до 40% от общего объема. Также, по данным экспертов, в последние годы наблюдается замедление темпов роста рынка, что, скорее всего, связано с перепроизводством в данном секторе на фоне того, что более 55% мебели в России является импортной. Доступность производственных технологий и некогда высокая рентабельность бизнеса породили перманентный рост количества игроков рынка и ужесточение конкуренции. Тем не менее, фактор падения стоимости рубля по отношению к мировым валютам вносит свою корректировку. В ближайшие годы, по-видимому, следует ожидать значительного снижения доли импорта; а удешевление рубля вполне может привести к росту конкурентоспособности продукции российского производства на внешних рынках.

Основные тенденции рынка:

- Перспективы дальнейшего роста рынка, даже при снижении темпов роста. В этом прогнозе, однако, не учтены форс-мажорные факторы – резкие колебания курсов валют, структурные изменения в экономике России в связи с внутренними и внешними воздействиями и т.д.



- Сокращение доли теневого бизнеса в отрасли за счет влияния кризисной обстановки на мелкие кустарные предприятия, в том числе за счет высокой кредитной нагрузки.
- Снижение доли премиального сегмента в пользу стандартного и бюджетного.
- Сокращение доли импортной продукции.
- Интернет как канал продаж мебели теряет популярность.

В условиях роста курсов валют и направленности на импортозамещение, рынок производства мебели пока что показывает достаточно уверенную тенденцию роста. Положительная динамика подтверждается также и показателями торговых направлений, в первую очередь оптовой и розничной торговли бытовой мебелью как наиболее репрезентативным направлением.

Принимая во внимание значительный рост показателей рентабельности в отдельных регионах, особенно таких географически удаленных и изолированных от централизованных производств крупных игроков, как ДВФО и СКФО, пожалуй, именно эти регионы являются наиболее интересными с точки зрения инвестирования в мебельное производство.

Все же, на фоне развития негативных тенденций в экономике стране, вызванных как внутренними, так и внешними факторами, не следует ожидать дальнейшего бурного роста отрасли в ближайшие годы.

### Вопрос 3..

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.

### Вопрос 4.

#### **«Влияние поведенческих факторов при оценке стоимости предприятий малого бизнеса».**

Зайти на сайты по продаже бизнеса:

<http://www.proday-biznes.ru/>

:<http://alterainvest.ru/msk/>

<http://vremyadeneg.ru/?checked=1#tickets>

[http://www.invest-shop.ru/show\\_sales2.htm...](http://www.invest-shop.ru/show_sales2.htm...)

<http://www.vashafirma.ru/>

<http://www.proday-biznes.ru/>

<http://businessesforsale.ru/>

<http://deloshop.ru/>

[http://www.skaniainvest.ru/item/mebel\\_mag/](http://www.skaniainvest.ru/item/mebel_mag/)

<http://www.bizmast.ru/prodazha-biznesa/>

<http://www.bizzona.ru/searchsell/city/77>

<http://www.bizlider.ru/>

<http://www.apex-realty.ru/business-sale.html>

Выбрать три предложения по продаже бизнеса одной отрасли.

Ознакомиться с примерами сбора, подготовки информации и проведения оценки предприятий розничной торговли и производственного предприятия на сайте: [http://www.presskit.narod2.ru/zadaniya\\_dlya\\_studentov/](http://www.presskit.narod2.ru/zadaniya_dlya_studentov/) практическое занятие №№ 7,8. Составить форму для сбора недостающей информации и послать её контактному лицу сайта «Продай бизнес», указанному в конце предложения на продажу.

Выяснить детали, значительно отличающие варианты продажи бизнеса один от другого: наличие продаваемой вместе с бизнесом недвижимости и земли, обременения. Выбрать однородные с точки зрения условий продажи варианты. Уточнить вопросы по реализации неиспользуемых активов, избыточного капитала, etc.

Оценить компанию/бизнес наиболее подходящий подходом (чаще на сайте представлено достаточно данных для оценки доходным подходом). Сравнить рассчитанную стоимость бизнеса с предложением на продажу. Узнать цены на покупку аналогичных объектов. Составить сравнительную таблицу. Объяснить расхождения в стоимостях поведенческими факторами.

### **Тематика контрольных работ**

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

2. Рассмотрим следующую сделку. Фьючерсы на государственные облигации Германии обращаются на биржах LIFFE (Лондон) и DTB (Франкфурт). Фьючерсные контракты имеют идентичные условия, в том числе поставку облигаций номиналом 250000 евро в момент времени T. Инвестор

видит, что контракты на LIFFE продаются по 240000 евро, а на DTB — по 245000 евро. Предложите арбитражную сделку, которая позволяет воспользоваться преимуществами этой ситуации. Идеальный ли это арбитраж? Какие риски он предполагает?

3. Был проведен анализ событий, а также изучены все неудачные слияния. В течение нескольких месяцев цена акций падает устойчиво начиная со дня объявления о слиянии до момента прекращения сделки. При условии наличия информации о результатах могут ли инвесторы воспользоваться преимуществами и получить возможности для арбитража?

4. Если научная дисциплина, базируется на ложном предположении, (Например, люди всегда рационально максимизируют ожидаемую полезность?) может ли она быть успешной

5. Что такое познавательная иллюзия [cognitive illusion] инвестора.

6. Как можно трактовать отклонения в суждениях [biases of judgment].

7. Чрезмерная самоуверенность это [overconfidence или false self-confidence].

8. Оптимистическое отклонение: основные примеры [optimistic bias].

9. Основные примеры иллюзии контроля [illusion of control].

10. Отклонение поведения инвестора: «задним умом все крепки» [hindsight bias]: основные примеры

11. Отклонение поведения инвестора: экспертное суждение: основные примеры [expert judgment].

12. Чрезмерный оптимизм: основные примеры.

13. Дайте определение познавательному диссонансу [cognitive dissonance]?

14. Каковы причины существования эвристик.

15. Назовите основные правила применения эвристик?

16. Назовите основные ошибки, связанные с эвристикой репрезентативности [representativeness]?

17. Присваивание информации веса вместо вероятности или частоты при применении эвристики доступности: назовите ошибки к которым она приводит?

18. Использование эвристики якорения и корректировки [anchoring and adjustment] продавцом бизнеса при завышении стоимости его продажи потенциальному инвестору?

19. Ограничения эвристики памяти [memory] и как они приводят к неправильной оценке стоимости?

20. Эвристическая программа архитектуры выбора, эвристика выбора по умолчанию, неприятия потерь, «Теория сожаления». Эвристика аффекта.

21. Эвристические суждения и интуитивные суждения: одно и тоже или нет, почему, объясните?

22. Вычисление коротких путей, таких, как эвристики (эмпирические правила и почему сегодня люди уделяют столько внимания, хотя они существовали всегда?

23. Каким образом инкорпорирование эвристики аффекта, может помочь в лучших вариантах с точки зрения рациональных стандартов выбора?

24. Почему существует лишь ограниченное количество руководств для работы с ними, особенно правил в отношении специфических эвристик, необходимых для большинства повседневных решений и суждений если природа предпочтений так важна? По каким причинам этим занимается так мало исследователей?

25. Назовите факторы указывающие на различия между риском и неопределённостью? Дайте определение, опишите и приведите примеры по каждому пункту.

26. Сформулируйте краткое объяснение таких понятий как, цели риска, поведение по избеганию риска, современная портфельная теория, бета и модель оценки капитальных активов и покажите различия с поведенческими финансами. Согласны ли вы с каким-либо утверждением, а также объясните свою позицию, привлекая свой собственный опыт если вы когда-либо инвестировали в акции или взаимные фонды, оценивали компании?

27. Сделайте сравнительную характеристику подходов поведенческих и неоклассических финансов к моделированию рынков капиталов.

28. Назовите основные допущения, достижения и ограничения основанных на убеждениях моделей?

29. Как ошибки в обработке информации могут влиять на цены активов, объясните.

30. Назовите две главные категории ошибок репрезентативности, и определите их влияние на поведение инвесторов?

31. Назовите рыночные явления, которые могут быть вызваны нестабильными предпочтениями инвесторов?

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**

### **Примеры контрольных заданий:**

#### **Задание 1.**

Петров после участия семинара компании занимающейся торговлей на ФОРЕКС понял, что это его призвание. Хотя его друзья Иванов и Сидоров рассказали ему, что потеряли около 1000\$ при игре на этом рынке, он считает себя более компетентным, чем они, и думает попытаться поправить семейный бюджет, используя отложенную на «черный день» сумму в 1500\$. В его поведении мы можем видеть проявление какого эффекта?

- оптимистическое отклонение [optimistic bias];

- иллюзия контроля [illusion of control];
- отклонение «задним умом все крепки» [hindsight bias];
- экспертное суждение [expert judgment].

### **Задание 2.**

Иван решил провести исследование, в котором выяснить, если предрасположенность журналистов РБК, публикующих обзор состояния рынка к определенным прогнозам – оптимистичным или пессимистичным. Влияние, какого эффекта он хочет выявить?

- оптимистическое отклонение [optimistic bias];
- иллюзия контроля [illusion of control];
- отклонение «задним умом все крепки» [hindsight bias];
- экспертное суждение [expert judgment].

### **Задание 3.**

Гражданин N решает не экономить деньги. Он занимает у банка 100000Р и покупает акции Газпром. В его поведении мы можем видеть проявление какого эффекта?

излишний оптимизм

иллюзия контроля

эффект фрейминга

### **Задание 4**

Анатолий решил вложиться в стартап. Он пришёл в бизнес-инкубатор и решил посмотреть на варианты вложений. У одного проекта он увидел: вероятность дохода 80%. У другого: вероятность проигрыша: 20%. Анатолий выбрал 1-ый вариант и вложился в него. В его поведении мы можем видеть проявление какого эффекта?

излишний оптимизм

иллюзия контроля

эффект фрейминга

### **Задание 5**

Николай работает в компании и понимает все ее операционные процессы. Это повышает его уверенность, что ситуация находится полностью под контролем. По этой причине он решает увеличить долю сектора в своем инвестиционном портфеле. Такое поведение скорее всего приведёт к недостаточной диверсификации и слишком концентрированным позициям, что повысит общий риск портфеля. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Иллюзии контроля

Эффект якоря

Эффект Фрэйминга

### **Задание 6**

У «МТС» — оператора мобильной связи возникла необходимость повышения тарифов. Остерегаясь негодования клиентов, сотрудники намеренно распространили ложную информацию о том, что тарифы повысятся на 10%. По истечении некоторого времени, компания официально опровергла разлетевшиеся слухи о значительном росте цены за предоставляемые услуги. На самом деле, тарифы увеличатся всего лишь на 2%. После подобного заявления клиенты остались довольны, а компания добилась своей цели. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Иллюзии контроля

Эффект якоря

Эффект Фрэйминга

### **Задание 7**

Александр уверен в том, что у него есть особые навыки, он также гордится своими прошлыми успехами. Он считает, что они дают инвестору контроль над будущими результатами. Это приводит к чрезмерным спекуляциям — росту числа сделок и, соответственно, дополнительным торговым издержкам. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Иллюзия контроля

Предвзятость подтверждения

Излишний оптимизм

### **Задание 8**

Инвестор Руслан слышит слух о том, что компания находится на грани объявления банкротство. На основании этой информации он рассматривает возможность продажи акций. Когда он заходит в Интернет, чтобы читать последние новости о компании, он читает только те истории, которые подтверждают вероятный сценарий банкротства, и пропускает рассказ о новом продукте, который компания только что выпустила, который, как ожидается, будет хорошо работать и увеличивать продажи. Вместо того, чтобы держать акции, Руслан продает их с существенными убытками непосредственно перед тем, как они развернутся и поднимутся до исторического максимума. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Иллюзия контроля

Предвзятость подтверждения

Излишний оптимизм

### **Задание 9**

Игорь идёт в магазин и видит ценник к джинсам, на котором стоит зачеркнутая цена \$19,89, а следом новая цена — \$16,89. Старая цена остается в памяти покупателя. Тот сравнивает ее с новой, и она кажется ему более выгодной. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Эффект якоря

Предвзятость подтверждения

Излишний оптимизм

### **Задание 10**

Карлос хочет инвестировать деньги в акции. Он видит информацию о доходах двух компаний: 1) «В третьем квартале наша прибыль на акцию (EPG) составила \$1,25, по сравнению с ожиданиями в \$1,27». 2) «В третьем квартале наша прибыль на акцию (EPS) составила \$1,25, по сравнению со вторым кварталом, где она составила \$1,21». Карлос выбрал второй вариант. В его поведении мы можем наблюдать эффект:

Эффект Фрейминга



Предвзятость подтверждения

Излишний оптимизм

**Перечень вопросов к зачету:**

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, привлечите 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. Каким образом инкорпорирование эвристики аффекта, может помочь в лучших вариантах с точки зрения рациональных стандартов выбора?

## 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
Способность разрабатывать методики и оценивать эффективность экономических проектов с учетом факторов риска в условиях неопределенности (ПКН-4)	1. Формирует и применяет методики оценки эффективности экономических проектов в условиях неопределенности .	<b>Знать</b> – перспективы дальнейшего развития поведенческих финансов; <b>Уметь</b> - настраивать инструментарий поведенческих финансов в зависимости от сложности проекта, его отраслевой принадлежности и условий его реализации, согласовывать результаты вычислений с результатами работ профессиональных программ в сфере проектного финансирования (Алья-Инвет, Проджект-Эксперт).	Задание 1. Работники Эр Франс начали забастовку после анализа отчетности компании. 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.
	2. Демонстрирует навыки формулирования выводов на основе проведенного исследования для принятия управленческих решений о реализации экономических проектов в виде методик и аналитических материалов.	<b>Знать</b> – инструменты поведенческих финансов, используемые при оценке эффективности проектов. <b>Уметь</b> – применять инструментарий поведенческих финансов в зависимости от сложности проекта, его отраслевой принадлежности и условий его реализации, согласовывать результаты вычислений с результатами работ профессиональных программ в сфере проектного финансирования (Алья-Инвет, Проджект-Эксперт).	Задание 2. Криптовалюты с 2016 года занимали большое внимание у инвесторов. Многие восприняли их как перспективный объект инвестиций. Цена биткоина, одной из самых популярных валют, доходила до 20000. В декабре 2018 она была уже около 3000, опустившись в 2018 году с 6000 долларов за единицу. Был ли пузырь на рынке биткоина? Был ли биткоин пузырем? 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.

Способность использовать для решения аналитических и исследовательских задач в области стоимостной оценки и корпоративных финансов современные технические средства и информационные технологии (ПК-4)	1. Использует современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии при решении различных аналитических и исследовательских задач в сфере корпоративных финансов и оценочной деятельности.	<b>Знать</b> – определения и терминологию поведенческих финансов <b>Уметь</b> - выявлять на базе, имеющейся в распоряжении Финуниверситета справочно-информационной системы практические ситуации неэффективности рынков и показания для применения поведенческой теории, использовать современные методы сбора, анализа и обработки информации в современных информационно-справочных системах Томсон и Спарк	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?
	2. Результаты решения поставленных профессиональных задач представляет в удобной и наглядной форме с применением технических средств и информационных технологий.	<b>Знать</b> – современные средства представления результатов научных исследований <b>Уметь</b> – обобщать результаты исследований из разных программ обработки расчетов в комплексе с использованием современных программно-технических средств (Microsoft Power BI)	Задание 4. В конце августа оживился отечественный рынок долга, доля нерезидентов составила 18%. Если отбросить предприятия из-за рубежа с собственниками из России, у настоящих нерезидентов на рынке долга сейчас работает: 1.проклятие победителя 2.эвристика репрезентативности 3.эвристика доступности 4.эвристика избыточной реакции 5.эвристика недостаточной реакции 6.фрейминг 7.когнитивный диссонанс 8.теория перспектив 9.эвристика аффекта 10.эвристика самоуверенности

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

### **Нормативные правовые акты**

1. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

### **Основная литература:**

2. 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: 31.08.2022). - Текст: электронный.

3. Богатырев С.Ю. Поведенческие финансы: учебное пособие / С.Ю. Богатырев; Финуниверситет. - Москва: Прометей, 2018. - 210 с. – Текст : непосредственный. - То же. - ЭБС Университетская библиотека online. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=494852> (дата обращения: 31.08.2022). - 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. Информационная система Томсон-Рейтерс. [www.thomsonreuters.com](http://www.thomsonreuters.com);

3. Информационная система Прайм [www.prime1.ru](http://www.prime1.ru)

4. 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 Znaniyum <http://www.znaniyum.com>

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

- Электронно-библиотечная система издательства Проспект  
<http://ebs.prospekt.org/books>
- Деловая онлайн-библиотека Alpina Digital <http://lib.alpinadigital.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/>
- Academic Reference <http://ar.cnki.net/ACADREF>
- Пакет баз данных компании EBSCO Publishing, крупнейшего агрегатора научных ресурсов ведущих издательств мира <http://search.ebscohost.com>
- Электронные продукты издательства Elsevier  
<http://www.sciencedirect.com>
- Emerald: Management eJournal Portfolio <https://www.emerald.com/insight/>
- Информационно-аналитическая база данных EMIS Global  
<https://www.emis.com/php/companies/overview/index>
- Henry Stewart Talks: Библиотека Онлайн Лекций по Бизнесу и Маркетингу <https://hstalks.com/business/>
- Oxford Scholarship Online <https://oxford.universitypressscholarship.com/>
- Коллекция научных журналов Oxford University Press  
<https://academic.oup.com/journals/>
- Scopus <https://www.scopus.com>
- Электронная коллекция книг издательства Springer: Springer eBooks  
<http://link.springer.com/>
- Видеотека 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**

### **Рекомендации по подготовке к лекциям и семинарским занятиям.**

Подготовку к семинарским занятиям следует планировать и готовиться систематически, так как темы дисциплины логически взаимоувязаны. Равное внимание следует уделять как учебной литературе, так и научным публикациям. Особое внимание необходимо уделять работе с аналитическими и фактическими данными.

Студентам следует:

Прорабатывать рекомендованную преподавателем литературу к конкретному занятию;

- до очередного практического занятия по рекомендованным литературным источникам проработать теоретический материал, соответствующей темы занятия;
- при подготовке к практическим занятиям следует обязательно использовать не только учебную литературу, но и нормативные правовые акты и материалы периодической печати, и интернет ресурсы;
- теоретический материал следует соотносить с правовыми нормами, так как в них могут быть внесены изменения, дополнения, которые не всегда отражены в учебной литературе;
- в ходе семинара активно участвовать в рабочей группе по выполнению заданного задания, готовить краткие, четкие выступления, участвовать в обсуждении докладов и результатов;
- на занятии доводить каждую поставленную задачу до окончательного решения, демонстрировать понимание проведенных расчетов (анализов, ситуаций), в случае затруднений обращаться к преподавателю.

Не следует оставлять не решенные вопросы, для выяснения и понимания содержания их решения следует задать преподавателю и коллегам вопросы по материалу, вызвавшему затруднения.



Студентам, пропустившим занятия выполнить задание семинарского занятия и представить результаты в процессе индивидуальной работы с преподавателем. Студенты, не предоставившие такие результаты или не участвующие активно в работе на семинарах, упускают возможность получить баллы за работу в соответствующем семестре.

### **Методические рекомендации по выполнению различных форм самостоятельных домашних заданий**

Самостоятельная работа студентов включает в себя выполнение различного рода заданий, которые ориентированы не только на самостоятельное освоение теоретического материала (например - отсутствуют лекции по программе), но и на более глубокое усвоение материала изучаемой дисциплины. Программой дисциплины предусмотрены подготовка к семинарским и практическим занятиям; подготовка докладов и презентаций; подготовка к экзамену.

По каждой теме учебной дисциплины студентам предлагается перечень заданий для самостоятельной работы (см. Вопросы для подготовки к семинарским занятиям).

К выполнению заданий для самостоятельной работы предъявляются следующие требования: задания должны выполняться самостоятельно и представляться в установленный срок, а также соответствовать установленным требованиям по оформлению.

Студентам следует:

- руководствоваться графиком самостоятельной работы, определенным РПД;
- выполнять все плановые задания, выдаваемые преподавателем для самостоятельного выполнения, и разбирать на семинарах и консультациях неясные вопросы;
- использовать при подготовке 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.

Большое значение при организации и выполнении самостоятельной работы студентом имеет уровень освоения ранее изучаемых дисциплин, а также владение навыками работы с аналитическим материалом, использования возможностей современных информационных ресурсов.

Не следует забывать, что самостоятельная работа дает возможность студенту подготовиться к занятиям и затем продемонстрировать свои знания на семинарских занятиях с тем, чтобы получить высокий балл оценки за работу. Это способствует получению более высокой итоговой оценки.

При подготовке к зачету необходимо внимательно рассматривать соответствующие теоретические и практические разделы дисциплины, фиксируя неясные моменты для их обсуждения на плановой консультации.

### **Методические рекомендации по выполнению контрольной работы**

После теоретического лекционного курса и обсуждения вопросов на практических занятиях каждый студент выполняет индивидуальное задание. Контрольная работа выполняется студентом самостоятельно в установленную кафедрой датой. Студенту следует тщательно готовиться к выполнению контрольной работы.

Тестирование проходит в письменной форме или с использованием компьютерных средств. Обучающийся получает определённое количество тестовых заданий. На выполнение выделяется фиксированное время в зависимости от количества заданий.

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

#### **11.1 Комплект лицензионного программного обеспечения:**

1. Windows, Microsoft Office.
2. Антивирус Kaspersky.
3. Microsoft Power BI
4. Альт-Инвест
5. Проджект-Эксперт

## **11.2 Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы:**

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

2. [www.garant.ru](http://www.garant.ru) Справочная правовая система «Гарант».

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

Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации – не предусмотрено.

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

Материально-техническая база, которой располагает Финансовый университет: аудиторный фонд, компьютерные классы и др.; ПК, информационные базы данных; интернет, финансовые калькуляторы, справочники, профессиональные программные продукты.