

Документ подписан простой электронной подписью
Информация о владельце:
ФИО: Костровец Лариса Борисовна
Должность: директор
Дата подписания: 17.05.2026 16:24:24
Уникальный программный ключ:
6882606104c36dbde41c4ab93a65382136a292d6

Приложение 4
к образовательной программе

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции
(индекс, наименование дисциплины в соответствии с учебным планом)

38.04.08 Финансы и кредит
(код, наименование направления подготовки)

Налоги и налогообложение
(наименование образовательной программы)

очная форма обучения
(форма обучения)

Год набора – 2026
Донецк

Автор(ы)-составитель(и) РПД:

Ковалева Юлия Николаевна, доцент, канд.экон.наук, доцент кафедры финансовых услуг и банковского дела

Заведующий кафедрой:

Волощенко Лариса Михайловна, д-р экон. наук, заведующий кафедрой финансовых услуг и банковского дела

Рабочая программа дисциплины Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции одобрена на заседании кафедры финансовых услуг и банковского дела финансово-экономического факультета Донецкого филиала РАНХиГС.

Протокол № 7 от «11» марта 2026 г.

СОДЕРЖАНИЕ

1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения программы
2. Объем и место дисциплины в структуре образовательной программы
3. Содержание и структура дисциплины
4. Типы оценочных материалов, показатели и критерии оценивания
5. Формы аттестации и типовые оценочные материалы для текущего контроля успеваемости обучающихся, критерии и шкалы оценивания по контрольным точкам
6. Формы промежуточной аттестации, критерии и шкала оценивания, типовые оценочные материалы по дисциплине
7. Методические материалы по освоению дисциплины
8. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»
9. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы

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

Дисциплина Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции обеспечивает формирование у обучающихся следующих профессиональных компетенций:

ОТФ/ТФ и реквизиты ПС <i>(при наличии)</i>	Код компетенции	Наименование компетенции	Код индикатора достижения компетенций	Наименование индикатора достижения компетенций	Образовательный результат
В/01.7 Финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	ПК-2	Способен осуществлять финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	ПК-2.5	Понимает основы консультирования клиента по вопросам составления личного бюджета, страхования, формирования сбережений, управления кредитным и инвестиционным портфелем	<p><i>ПК-2.5. 3-1. Знает</i> экономические и юридические аспекты страховой деятельности</p> <p><i>ПК-2.5. У-1. Умеет</i> планировать, прогнозировать и оценивать изменения финансовой ситуации при использовании финансовыми (инвестиционными) услугами</p>
			ПК-2.9	Определяет инструменты дополнительной продажи финансовых продуктов в рамках персонального финансового плана	<p><i>ПК-2.9. 3-1. Знает</i> обзвон потенциальных клиентов с целью предложения финансовых продуктов и услуг</p> <p><i>ПК-2.9. У-1. Умеет</i> осуществлять профессиональные консультации, гарантирующие понимание всех преимуществ, возможностей и рисков</p> <p><i>ПК-2.9. У-2. Умеет</i> осуществлять подбор финансовых продуктов и услуг</p>

ОТФ/ТФ и реквизиты ПС <i>(при наличии)</i>	Код компетенции	Наименование компетенции	Код индикатора достижения компетенций	Наименование индикатора достижения компетенций	Образовательный результат
В/01.7 Финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	ПК-2	Способен осуществлять финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	ПК-2.10	Определяет оптимальный механизм консультирования контрагентов по вопросам, относящимся к компетенции деятельности	<i>ПК-2.10. 3-1. Знает</i> основы эффективных межличностных коммуникаций <i>ПК-2.10. У-1. Умеет</i> выступать в качестве эксперта в процессе принятия клиентом важных финансовых (инвестиционных) решений

2. Объем и место дисциплины (модуля) в структуре образовательной программы

Общий объем дисциплины:

2,00 з.е., 72 ак. час

Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий: 20 ак. час на контактную работу с преподавателем, из них 8 ак. час на лекции и 8 ак. час на практические занятия. 52 ак. час на самостоятельную работу обучающихся.

Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции реализуется во 2-м семестре 1-го курса после изучения дисциплин:

Б1.О.01 Стратегии управления в сфере денежно-кредитных и финансовых отношений

Б1.В.03 Инвестиционный анализ и портфельное управление

3. Содержание и структура дисциплины (модуля)

3.1. Структура дисциплины (модуля)

Очная форма обучения

№ п/п	Наименование тем и (или) разделов	Объем дисциплины, ак.час											Форма текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации		
		ВСЕГО	Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий							Самостоятельная работа					
			Период теоретического обучения				Период промежуточной аттестации (сессия)								
			Занятия лекционного типа		Занятия семинарского типа		ИК	КСР	КЭ	Кат тэк	К о н т р о л ь	СРкр		СРэк	СР
			Л	ВЛ	ЛР	ПЗ									
РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ															
Тема 1.	Понятие, структура и регулирование хедж-фондов	17	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	13	Доклад, Тестирование Опрос Контрольное задание	

Тема 2.	Стратегии хедж-фондов	17	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	13	Тестирование Опрос Контрольное задание
РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ														
Тема 3.	Классы альтернативных активов	17	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	13	Тестирование Опрос Контрольное задание
Тема 4.	Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций	17	2	0	0	2	0	0	0	0	0	0	13	Тестирование Опрос Контрольное задание
Промежуточная аттестация		4	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0	Зачет
Итого		72	8	0	0	8	0	0	0	4	0	0	52	

Используемые сокращения:

Л – лекции - занятия, предусматривающие преимущественную передачу учебной информации обучающимся педагогическими работниками организации и (или) лицами, привлекаемыми организацией к реализации образовательных программ на иных условиях,).

ВЛ – видео лекции.

ЛР – лабораторные работы.

ПЗ – практические занятия (за исключением лабораторных работ).

ИК – индивидуальные консультации.

КСР – контроль самостоятельной работы

КЭ – консультации перед экзаменом

Каттэк – контактная работа на аттестацию в период экзаменационных сессий

СРкр – самостоятельная работа на подготовку курсовой работы/ курсового проекта.

СРэк – самостоятельная работа на подготовку к экзамену.

СР – самостоятельная работа в семестре на подготовку к учебным занятиям.

3.2. Содержание дисциплины

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов. (ПК-2.5, ПК-2.10)

Определение хедж-фонда, его отличия от традиционных инвестиционных фондов (ПИФ, ETF). Основные участники: управляющая компания (G.P.), инвесторы (L.P.), прайм-брокер, администратор, аудитор. Модели вознаграждения: «2 и 20» (management fee + performance fee), high-water mark, hurdle rate. Регулирование хедж-фондов в России (Закон «О рынке ценных бумаг», требования к квалифицированным инвесторам) и за рубежом (Директива AIFMD в ЕС, Закон Додда-Франка в США).

Формирует у обучающихся понимание институциональной структуры хедж-фондов и нормативных требований для консультирования клиентов.

Тема 2. Стратегии хедж-фондов. (ПК-2.5, ПК-2.9)

Классификация стратегий: equity long/short (длинные/короткие позиции в акциях), event-driven (merger arbitrage, distressed debt), global macro (валютные, процентные ставки, товарные рынки), relative value (fixed income arbitrage, convertible arbitrage). Описание стратегий, примеры позиций, профили риска/доходности. Привязка стратегий к потребностям клиента.

Формирует у обучающихся навыки анализа и подбора стратегии хедж-фонда под инвестиционные цели клиента.

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов. (ПК-2.5, ПК-2.9)

Понятие альтернативных инвестиций. Частные инвестиции (Private Equity): venture capital (посевные, ранние стадии), growth capital, buyouts, mezzanine financing. Реальная недвижимость (REITs). Инфраструктурные проекты (PPP, концессии). Товарные рынки (Commodities): драгоценные металлы, энергоносители, сельскохозяйственная продукция (через ETF и фьючерсы). Коллекционные активы (искусство, вино, автомобили). Криптовалюты и цифровые активы.

Формирует у обучающихся понимание спектра альтернативных инвестиционных продуктов для предложения клиенту.

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций. (ПК-2.5, ПК-2.10)

Оценка эффективности альтернативных инвестиций: IRR (внутренняя норма доходности), TVPI (кратное общей стоимости), DPI (кратное распределенной стоимости). Риски: низкая ликвидность (lock-up period, gates), «слепой пул» (blind pool), операционные риски (мошенничество, ошибки оценки активов), риски «якоря» (clustering). Роль альтернативных инвестиций в диверсификации: низкая корреляция с традиционными активами. Модель «эндаумента» (Yale model). Консультирование клиентов по оптимальной доле альтернативных инвестиций в портфеле в зависимости от их профиля риска и горизонта инвестирования.

Формирует у обучающихся практические навыки оценки и включения альтернативных активов в инвестиционный портфель, а также консультирования клиентов по сопутствующим рискам.

4. Типы оценочных материалов, показатели и критерии оценивания

4.1. Оценочные материалы по дисциплине Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции входят в состав оценочных материалов по образовательной программе. Совокупность оценочных материалов по всем дисциплинам (модулям) образовательной программы составляют фонд оценочных средств (далее – ФОС). ФОС используется при проведении текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся с целью оценивания достижения обучающимися планируемых результатов обучения.

4.2. ФОС разработан как комплекс проверочных заданий различного типа и уровня сложности, включает критерии и шкалы оценивания, а также «ключи» правильных ответов. ФОС формируется как отдельный документ и хранится в электронном виде, доступ к ФОС предоставлен ограниченному кругу лиц.

4.3. Для самостоятельной работы обучающихся при подготовке к текущему контролю успеваемости и промежуточной аттестации в рабочих программах дисциплин размещены типовые проверочные задания, которые можно условно разделить на задания закрытого, комбинированного и открытого типов.

Задания закрытого типа – это тестовые задания, в которых каждый вопрос сопровождается готовыми вариантами ответов, из которых необходимо выбрать один или несколько правильных.

Задания комбинированного типа – это тестовые задания, в которых

каждый вопрос сопровождается готовыми вариантами ответов, из которых необходимо выбрать один или несколько правильных и обосновать свой выбор.

Задания открытого типа – это задания, в которых на каждый вопрос должен быть предложен развернутый обоснованный ответ.

В зависимости от типа задания рекомендованы определенная последовательность выполнения и система оценивания выполнения заданий.

4.4. Типы заданий, сценарии выполнения, критерии оценивания

ТИП ЗАДАНИЯ	ИНСТРУКЦИЯ	СЦЕНАРИИ ВЫПОЛНЕНИЯ	КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ
Задание закрытого типа с выбором одного правильного ответа из нескольких предложенных	Прочитайте текст, выберите правильный ответ	<ol style="list-style-type: none"> 1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается только один из предложенных вариантов. 2. Внимательно прочитать предложенные вариант-ты ответа. 3. Выбрать один верный ответ. 4. Записать только номер (или букву) выбранного варианта ответа (например, 3 или В). 	Ответ считается верным, если правильно указана цифра или буква
Задание закрытого типа на установление соответствия	Прочитайте текст и установите соответствие	<ol style="list-style-type: none"> 1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидаются пары элементов. 2. Внимательно прочитать оба списка: список 1 – вопросы, утверждения, факты, понятия и т.д.; список 2 – утверждения, свойства объектов и т.д. 3. Сопоставить элементы списка 1 с элементами списка 2, сформировать пары элементов. 4. Записать попарно буквы и цифры (в зависимости от задания) вариантов ответа (например, А1 или Б4). 	Ответ считается верным, если правильно указаны цифры или буквы
Задание закрытого типа с выбором нескольких	Прочитайте текст, выберите правильные ответы	<ol style="list-style-type: none"> 1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается несколько правильных ответов из предложенных вариантов. 	Ответ считается верным, если правильно установлены все соответствия (позиции из

<p>правильных ответов из нескольких вариантов предложенных</p>		<p>2. Внимательно прочитать предложенные вариант-ты ответа.</p> <p>3. Выбрать несколько правильных ответов.</p> <p>4. Записать только номера (или буквы) выбранного варианта ответа (например, 1 4 или А Г).</p>	<p>одного столбца верно сопоставлены с позициями другого)</p>
<p>Задание закрытого типа на установление последовательности</p>	<p>Прочитайте текст и установите последовательность</p>	<p>1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается последовательность элементов.</p> <p>2. Внимательно прочитать предложенные варианты ответа.</p> <p>3. Построить верную последовательность из предложенных элементов.</p> <p>4. Записать буквы/цифры (в зависимости от задания) вариантов ответа в нужной последовательности (например, БВА или 135).</p>	<p>Ответ считается верным, если правильно указана вся последовательность цифр</p>
<p>Задание комбинированного типа с выбором одного правильного ответа из предложенных и обоснованием выбора</p>	<p>Прочитайте текст, выберите правильный ответ и запишите аргументы, обосновывающие выбор ответа</p>	<p>1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается только один из предложенных вариантов.</p> <p>2. Внимательно прочитать предложенные варианты ответа.</p> <p>3. Выбрать один верный ответ.</p> <p>4. Записать только номер (или букву) выбранного варианта ответа.</p>	<p>Ответ считается верным, если правильно указана цифра или буква и приведены корректные аргументы, используемые при выборе ответа</p>

		5. Записать аргументы, обосновывающие выбор ответа (например, 4 текст обоснования).	
Задание открытого типа с развернутым ответом	Прочитайте текст и запишите развернутый обоснованный ответ	<ol style="list-style-type: none"> 1. Внимательно прочитать текст задания и понять суть вопроса. 2. Продумать логику и полноту ответа. 3. Записать ответ, используя четкие компактные формулировки. 4. В случае расчетной задачи, записать решение и ответ 	<p>Ответ считается верным:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Отсутствие фактических ошибок. 2. Раскрытие объема используемых понятий (полнота ответа). 3. Обоснованность ответа (наличие аргументов). 4. Логическая последовательность излагаемого материала.

4.5. Общая шкала оценивания результатов текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся с применением БРС Донецкого филиала РАНХиГС.

Итоговая балльная оценка	Традиционная система	Бинарная система	ECTS	
			Для традиционной системы	Для бинарной системы
90-100	Отлично	Зачтено	A	P/ Passed
80-89	Хорошо		B	P/ Passed
75-79			C	P/ Passed
70-74	Удовлетворительно		B	P/ Passed
60-69			E	P/ Passed
0-59	Неудовлетворительно	Не зачтено	F	F/Failed

Соотношение баллов за текущий контроль успеваемости и промежуточную аттестацию, а также повторную промежуточную аттестацию:

Максимальная сумма баллов за текущий контроль успеваемости	Максимальная сумма баллов за промежуточную аттестацию	Максимальная итоговая балльная оценка	Максимальная сумма баллов за повторную промежуточную аттестацию
100 баллов	100 баллов	100 баллов	100 баллов

5. Формы аттестации, типовые оценочные материалы для текущего контроля успеваемости обучающихся, критерии и шкалы оценивания по контрольным точкам

5.1. В ходе реализации дисциплины Б1.В.09 Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции используются следующие формы текущего контроля успеваемости обучающихся (в том числе, задания к контрольным точкам):

доклад, опрос, тестирование, контрольное задание.

5.2. Типовые оценочные материалы для текущего контроля успеваемости обучающихся (вне контрольных точек):

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.10)

Тест 1.

1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается только один из предложенных вариантов.
2. Внимательно прочитать предложенные варианты ответа.
3. Выбрать один верный ответ.
4. Записать только номер (или букву) выбранного варианта ответа (например, 3 или В).

Какая структура в классической модели хедж-фонда отвечает за расчёт чистой стоимости активов (NAV) и обработку заявок инвесторов на вход/выход?

1. Управляющая компания
2. Кастодиан (прайм-брокер)
3. Администратор
4. Маркетинговый агент

Тест 2.

1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидаются пары элементов.
2. Внимательно прочитать оба списка.
3. Сопоставить элементы списка 1 с элементами списка 2, сформировать пары элементов.
4. Записать попарно буквы и цифры (например, А1 или Б4).

Установите соответствие между нормативным или регуляторным требованием и его содержанием: к каждой позиции, данной в левом столбце, подберите соответствующую позицию из правого столбца.

№	Требование	Определение
1	AIFMD (Европа)	А) Обязательная регистрация хедж-фондов, отчётность по коротким позициям
2	Форма PF (США)	Б) Обязательное наличие независимого кастодиана и администратора
3	Rule 2a-5 (1940 Act)	В) Отчётность о рисках, активах под управлением, использовании кредитного плеча
4	Регулирование коротких продаж (SEC)	Г) Требования к определению и раскрытию справедливой стоимости активов

Тест 3.

1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается несколько правильных ответов.
2. Внимательно прочитать предложенные варианты.
3. Выбрать несколько правильных ответов.
4. Записать только номера (или буквы) выбранных вариантов (например, 1 4 или А Г).

Какие из перечисленных элементов являются обязательными в структуре типичного хедж-фонда?

- А) Управляющая компания
- Б) Администратор
- В) Собственный банк-депозитарий на территории офшора
- Г) Кастодиан / прайм-брокер
- Д) Совет директоров с независимыми членами (для офшорных фондов)

Тест 4.

1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается последовательность элементов.
2. Внимательно прочитать предложенные варианты.
3. Построить верную последовательность.
4. Записать буквы/цифры в нужной последовательности (например, БВА или 135).

Расположите этапы типичного due diligence (юридической и операционной проверки) хедж-фонда инвестором в правильном порядке:

- А) Оценка документов фонда (PPM, LPA, подписки)
- Б) Проверка управляющей компании и послужного списка ключевых лиц
- В) Анализ антикоррупционных и санкционных рисков
- Г) Проверка администратора, кастодиана, аудитора
- Д) Оценка контрольных механизмов (комплаенс, риск-менеджмент)

Тест 5.

1. Внимательно прочитать текст задания и понять, что в качестве ответа ожидается только один из предложенных вариантов.
2. Внимательно прочитать предложенные варианты.
3. Выбрать один верный ответ.
4. Записать только номер (или букву) выбранного варианта.
5. Записать аргументы, обосновывающие выбор ответа.

Хедж-фонд зарегистрирован на Каймановых островах, имеет

управляющую компанию в США, а администратора — в Ирландии. Фонд принимает капитал от квалифицированных инвесторов из ЕС. Обязан ли фонд соблюдать требования AIFMD?

- А) Не обязан, так как фонд зарегистрирован в офшоре
- Б) Обязан, если привлекает капитал в ЕС, независимо от регистрации фонда
- В) Обязан, только если управляющая компания находится в ЕС
- Г) Не обязан, так как администратор находится в Ирландии

Тема 2. Стратегии хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.9)

Тест 1.

Какая стратегия хедж-фонда предполагает одновременную покупку недооценённых и продажу переоценённых ценных бумаг одной отрасли или региона?

1. Global Macro
2. Long / Short Equity
3. Fixed Income Arbitrage
4. Event Driven

Тест 2.

Установите соответствие между стратегией хедж-фонда и её ключевым источником доходности:

№	Стратегия	Источник доходности
1	Merger Arbitrage	А) Игра на макроэкономических дисбалансах (ставки, валюты, товары)
2	Distressed Debt	Б) Расхождение цен акций цели и покупателя в период сделки
3	Global Macro	В) Покупка долгов проблемных компаний с последующей реструктуризацией
4	Relative Value	Г) Статистические или фундаментальные расхождения между связанными инструментами

Тест 3.

Какие из перечисленных стратегий относятся к рыночно-нейтральным (market neutral)?

- А) Equity Market Neutral
- Б) Managed Futures (СТА)

- В) Fixed Income Arbitrage
 - Г) Convertible Arbitrage (хеджированная)
 - Д) Emerging Markets Long только
- Ответ: А, В, Г

Тест 4.

Расположите стратегии хедж-фондов в порядке увеличения типичной волатильности доходности (от наименьшей к наибольшей):

- А) Equity Market Neutral
- Б) Global Macro
- В) Long / Short Equity (низкая нетто-экспозиция)
- Г) Event Driven – Distressed (агрессивный)

Ответ: А, В, Б, Г

Тест 5.

Консультант рекомендует клиенту инвестировать в хедж-фонд со стратегией Managed Futures (СТА), утверждая, что «эта стратегия показывает положительную доходность в любом рынке». Нарушает ли это принципы финансового консультирования?

- А) Не нарушает, так как СТА действительно исторически имели положительную доходность
- Б) Нарушает, так как ни одна стратегия не гарантирует доходность в любом рынке
- В) Нарушает, только если фонд использует кредитное плечо
- Г) Не нарушает, если фонд зарегистрирован в регулируемой юрисдикции

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов (ПК-2.5, ПК-2.9)

Тест 1.

Какой класс альтернативных активов характеризуется самым низким уровнем ликвидности и самым длинным инвестиционным горизонтом (типично 10+ лет)?

1. Хедж-фонды
2. Венчурный капитал
3. Драгоценные металлы (ETF)
4. Торгуемая недвижимость (REIT)

Тест 2.

Установите соответствие между классом альтернативного актива и его основным драйвером доходности:

№	Класс актива	Драйвер доходности
1	Private Equity (Buyout)	А) Изменение цен на сырьё и издержки хранения
2	Инфраструктурные проекты	Б) Улучшение операционной эффективности и финансовый рычаг
3	Криптовалюты	В) Долгосрочные регулируемые денежные потоки (концессии)
4	Товарные рынки (коммодитис)	Г) Спрос, халвинг, макро-ликвидность и нарратив

Тест 3.

Какие активы традиционно относят к «реальным активам» (real assets) в рамках альтернативных инвестиций?

- А) Земля и сельхозугодья
- Б) Леса
- В) Венчурные доли в стартапах
- Г) Инфраструктура (дороги, порты, сети)
- Д) Деривативы на процентные ставки

Тест 4.

Расположите следующие классы альтернативных активов в порядке типичной минимальной суммы входа для институционального инвестора (от наименьшей к наибольшей):

- А) Прямые инвестиции в венчурный фонд
- Б) ETF на золото
- В) Прямые инвестиции в инфраструктурный проект
- Г) Коллекционные предметы искусства

Тест 5.

Консультант утверждает, что «частные инвестиции (PE, венчурный капитал) всегда превосходят публичные рынки по доходности, поэтому клиенту стоит продать все публичные акции и вложиться в один венчурный фонд». Нарушает ли это принципы консультирования?

- А) Не нарушает, если фонд входит в топ-25% по прошлой доходности
- Б) Нарушает, так как игнорируются риски низкой ликвидности, неравномерности распределения доходности (J-curve) и отсутствие диверсификации

- В) Нарушает, только если клиент – неквалифицированный инвестор
 Г) Не нарушает, так как исторически РЕ действительно обгоняет S&P
- 500

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций (ПК-2.5, ПК-2.10)

Тест 1.

Какой показатель лучше всего отражает вклад альтернативных инвестиций в диверсификацию портфеля с точки зрения теории Марковица?

1. Ожидаемая доходность (mean)
2. Коэффициент Шарпа (Sharpe ratio)
3. Корреляция с традиционными активами (correlation)
4. Максимальная просадка (max drawdown)

Тест 2.

Установите соответствие между видом риска альтернативных инвестиций и его описанием:

№	Риск	Описание
1	Риск ликвидности	А) Невозможность выйти из инвестиции по справедливой цене в разумный срок
2	Риск стиля (style drift)	Б) Управляющий отклоняется от заявленной стратегии
3	Риск контрагента (prime broker)	В) Банкротство или блокировка счёта ключевого поставщика ликвидности
4	Риск кластеризации (crowded trade)	Г) Множество фондов занимают одну позицию, создавая риск каскадной ликвидации

Тест 3.

Какие из следующих мер могут снизить специфический риск инвестирования в хедж-фонды?

- А) Инвестирование в несколько некоррелированных стратегий
- Б) Выбор фондов с разными прайм-брокерами
- В) Концентрация у одного топ-менеджера с историей 20 лет
- Г) Регулярный мониторинг операционного due diligence
- Д) Использование маржинального кредитования от прайм-брокера

Тест 4.

Расположите этапы построения портфеля с альтернативными инвестициями в правильном порядке:

- А) Определение целевой доли альтернатив (аллокейшн)
- Б) Отбор конкретных фондов или сделок
- В) Анализ корреляций с существующим портфелем акций и облигаций
- Г) Оценка ликвидности портфеля в целом (подписки/выкупы, сроки блокировки)
- Д) Определение риск-профиля клиента и инвестиционного горизонта

Тест 5.

Инвестор с умеренным риск-профилем имеет портфель 60% акции / 40% облигации. Консультант предлагает заменить 50% акций на хедж-фонд со стратегией Equity Long/Short с исторической бета 0,4 к S&P 500. Консультант утверждает, что «портфель станет менее рискованным за счёт снижения рыночной экспозиции». Верно ли это утверждение?

- А) Да, верно, так как снижается рыночная бета портфеля
- Б) Нет, потому что у хедж-фонда есть собственные риски (alpha risk, leverage, liquidity)
- В) Да, если историческая бета была рассчитана на 10+ лет
- Г) Нет, потому что хедж-фонд всегда рискованнее акций

Критерии оценивания тестовых заданий:

Диапазон баллов	Описание критерия	
85-100	Свыше 80% правильных ответов.	Обучающийся демонстрирует глубокое познание в освоенном материале.
65-84	Свыше 70% правильных ответов.	Обучающимся материал освоен полностью, без существенных ошибок.
55-64	Свыше 50% правильных ответов.	Обучающимся материал освоен не полностью, имеются значительные пробелы в знаниях.
0-54	Менее 50% правильных ответов.	Обучающимся материал не освоен, знания обучающегося ниже базового уровня.

5.3. Один или несколько тематических блоков дисциплины завершаются контрольной точкой (далее – КТ). Текущий контроль успеваемости по дисциплине предусматривает не менее 2 (двух) и не более 10 (десяти) КТ в течение периода освоения дисциплины.

Максимальное количество баллов за любой тип работ в рамках КТ составляет 100 (сто) баллов.

Распределение весовых коэффициентов по КТ в рамках текущего контроля успеваемости по дисциплине и формулы расчета:

Наименование контрольной точки	Максимальное количество баллов за работу в рамках КТ, которое может набрать обучающийся	Коэффициент веса контрольной точки	Результат контрольной точки, участвующий в формировании итоговой балльной оценки по дисциплине (отражается в журнале БРС в СДО)
КТ 1	100	0,1	10
КТ 2	100	0,2	20
КТ 3	100	0,3	30
Итого:	x	0,6	60

Формула расчета результата контрольной точки:

Результат контрольной точки = Количество баллов за работу в рамках КТ x Коэффициент веса контрольной точки.

5.4. Формы текущего контроля успеваемости обучающихся в рамках КТ и типовые оценочные материалы:

КТ – 1.

Тема 1. Подготовка доклада

Тематика докладов:

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Эволюция хедж-фондов: от фонда А. У. Джонса до современной индустрии (история, ключевые этапы, кризисы).
2. Сравнительный анализ правовых структур хедж-фондов: офшорные (Каймановы острова, БВО) vs оншорные (США, ЕС, Россия).
3. Модель вознаграждения «2 и 20»: экономическое обоснование, критический анализ и современные тенденции (уменьшение комиссий, «1.5 и 15»).
4. Механизмы защиты интересов инвесторов в хедж-фондах: high-water mark, hurdle rate, clawback provisions.
5. Роль и функции прайм-брокера в операционной деятельности хедж-фонда (кредитное плечо, заимствование ценных бумаг, расчеты).

6. Регулирование хедж-фондов в Российской Федерации: требования к квалифицированным инвесторам, Закон «О рынке ценных бумаг», надзор ЦБ РФ.

7. Сравнительный анализ регулирования хедж-фондов: Директива AIFMD (ЕС) против Закона Додда-Франка (США).

8. Этические аспекты и конфликты интересов в управлении хедж-фондами (инсайдерская торговля, манипулирование рынком, непрозрачность).

Тема 2. Стратегии хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Стратегия equity long/short: классическая модель, примеры построения портфеля, профиль риска и доходности.

2. Event-driven стратегии: merger arbitrage (арбитраж слияний) – механизм, риски закрытия сделки, примеры.

3. Distressed debt как стратегия хедж-фондов: инвестирование в долги проблемных компаний, стадии, факторы успеха.

4. Global macro стратегии: использование валютных, процентных и товарных инструментов, примеры известных фондов (George Soros, Ray Dalio).

5. Relative value strategies: fixed income arbitrage, convertible arbitrage – источники прибыли и рыночные риски.

6. Стратегии на основе волатильности: long volatility, short volatility, хеджирование «хвостовых рисков» (tail risk hedging).

7. Мульти-стратегические хедж-фонды: преимущества диверсификации стратегий, сложности управления и оценки.

8. Сравнительный анализ эффективности различных стратегий хедж-фондов в периоды рыночных кризисов (2008, 2020, 2022).

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Private Equity: классификация по стадиям – venture capital (посевные, ранние), growth capital, buyouts – особенности инвестирования на каждой стадии.

2. Венчурный капитал (Venture Capital): оценка стартапов, механизмы выхода (IPO, M&A), факторы успеха и провала.

3. Buyouts (выкуп компаний): leveraged buyout (LBO), management buyout (MBO) – структура сделки, источники финансирования, примеры.

4. Инвестиции в недвижимость через REITs (Real Estate Investment Trusts): структура, налогообложение, доходность, сравнение с прямой

покупкой недвижимости.

5. Инфраструктурные инвестиции: PPP (государственно-частное партнерство), концессии, зеленые проекты (возобновляемая энергетика).

6. Товарные рынки (Commodities) как класс альтернативных активов: ETF на сырье, фьючерсные контракты, контанго и бэквордация.

7. Коллекционные активы: искусство, вино, автомобили, часы – доходность, риски, проблемы ликвидности и аутентификации.

8. Криптовалюты и цифровые активы как альтернативные инвестиции: биткоин-ETF, стейкинг, DeFi, риски волатильности и регулирования.

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Методы оценки эффективности альтернативных инвестиций: IRR, TVPI, DPI, RVPI – расчет и интерпретация.

2. Риск ликвидности в альтернативных инвестициях: lock-up period, gates, side pockets – механизмы управления и защита инвесторов.

3. «Слепой пул» (blind pool) как специфический риск прямых инвестиций: способы минимизации и due diligence.

4. Операционные риски в хедж-фондах: ошибки оценки активов (valuation risk), мошенничество (кейс Madoff), кибербезопасность.

5. Низкая корреляция альтернативных инвестиций с традиционными активами: эмпирический анализ и значение для диверсификации портфеля.

6. Модель «эндаумента» (Yale model): распределение активов, роль альтернативных инвестиций, результаты известных университетских фондов.

7. Оптимальная доля альтернативных инвестиций в портфеле частного инвестора: факторы выбора (горизонт, риск-профиль, ликвидность).

8. Поведенческие аспекты инвестирования в альтернативные активы: излишняя самоуверенность, стадное поведение, эффект «якоря» при оценке фондов.

Методические рекомендации по подготовке доклада.

Подготовка доклада способствует формированию навыков исследовательской работы, расширяет познавательные интересы, приучает критически мыслить. При написании доклада по заданной теме составляется план, подбираются основные источники. В процессе работы с источниками, систематизируют полученные сведения, делают выводы и обобщения.

Подготовка доклада требует от обучающегося большой самостоятельности и серьезной интеллектуальной работы, которая принесет наибольшую пользу, если будет включать с себя следующие этапы: изучение

наиболее важных научных работ по данной теме, перечень которых дает сам преподаватель; анализ изученного материала, выделение наиболее значимых для раскрытия темы фактов, мнений разных ученых и научных положений; обобщение и логическое построение материала доклада, например, в форме развернутого плана; написание текста доклада с соблюдением требований научного стиля.

Построение доклада включает три части: вступление, основную часть и заключение. Во вступлении указывается тема доклада, устанавливается логическая связь ее с другими темами или место рассматриваемой проблемы среди других проблем, дается краткий обзор источников, на материале которых раскрывается тема и т. п. Основная часть должна иметь четкое логическое построение, в ней должна быть раскрыта тема доклада. В заключении обычно подводятся итоги, формулируются выводы, подчеркивается значение рассмотренной проблемы и т. п.

Критерии оценивания доклада:

Критерии оценки	Диапазон баллов	Описание критерия
Содержание и раскрытие темы	0-20	Детальное, последовательное описание всех этапов с конкретными примерами
Грамотность изложения	0-20	Соблюдены все правила грамматики, орфографии и пунктуации
Стилистика	0-20	Единый стиль изложения, точные формулировки, уместное использование терминов, лаконичность
Логика изложения	0-20	Чёткая последовательность изложения, логические связи между частями текста, аргументы подтверждают выводы
Оригинальность	0-20	Уникальный подход к теме, нестандартные решения, инновационные идеи, собственная позиция автора
Итого максимально:	100	

КТ – 2.

Тема 1-4. Опрос:

Вопросы для опроса:

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Дайте определение хедж-фонда. В чем заключаются его ключевые отличия от традиционных инвестиционных фондов (ПИФ, ETF)?

2. Охарактеризуйте основных участников инфраструктуры хедж-фонда: управляющая компания (G.P.), инвесторы (L.P.), прайм-брокер, администратор, аудитор, кастодиан. Как распределяются их функции и ответственность?

3. Раскройте модель вознаграждения «2 и 20». Что означают management fee и performance fee? Какие механизмы (high-water mark, hurdle rate) защищают интересы инвесторов?

4. Что такое high-water mark (абсолютная отметка)? Как этот механизм предотвращает двойное начисление performance fee при убытках и последующем восстановлении?

5. Какие требования предъявляются к квалифицированным инвесторам в Российской Федерации для доступа к инвестициям в хедж-фонды?

6. Охарактеризуйте основные нормативно-правовые акты, регулирующие деятельность хедж-фондов в России (Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», «Об инвестиционных фондах»).

7. В чем заключаются ключевые различия в регулировании хедж-фондов в США (Закон Додда-Франка, требования SEC) и в Европейском союзе (Директива AIFMD)?

8. Какие риски несет инвестор, связанные с непрозрачностью хедж-фондов? Как due diligence может снизить эти риски?

9. Что такое офшорные юрисдикции (Каймановы острова, Британские Виргинские острова) и почему многие хедж-фонды регистрируются именно там?

10. Какие этические дилеммы и конфликты интересов возникают в деятельности управляющих хедж-фондами (инсайдерская торговля, манипулирование рынком, приоритизация интересов G.P. перед L.P.)?

Тема 2. Стратегии хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Раскройте суть стратегии equity long/short. Как формируются длинные и короткие позиции? Какой профиль риска и доходности характерен для данной стратегии?
2. Какие типы стратегий относятся к event-driven? Охарактеризуйте merger arbitrage (арбитраж слияний): в чем заключается суть, какие факторы влияют на успех сделки, какие риски существуют?
3. Что такое стратегия distressed debt? На каких этапах «жизненного цикла» проблемной компании осуществляется инвестирование? Какие факторы определяют доходность такой стратегии?
4. Раскройте суть глобальных макро-стратегий (global macro). Какие классы инструментов (валютные, процентные, товарные) используются? Приведите примеры известных управляющих (George Soros, Ray Dalio) и их сделок.
5. Охарактеризуйте стратегии relative value: fixed income arbitrage и convertible arbitrage. Как они генерируют прибыль и какие рыночные риски несут?
6. Что такое стратегии на основе волатильности? В чем отличие long volatility от short volatility? Для каких рыночных условий подходит каждая из них?
7. Что такое tail risk hedging (хеджирование «хвостовых рисков»)? Какие инструменты используются и почему эта стратегия популярна среди институциональных инвесторов?
8. Раскройте преимущества и недостатки мульти-стратегических хедж-фондов. Как диверсификация стратегий влияет на соотношение риска и доходности?
9. Проведите сравнительный анализ эффективности различных стратегий хедж-фондов в периоды рыночных кризисов (2008 год, пандемия COVID-19 2020 года, 2022 год).
10. Как подобрать стратегию хедж-фонда под инвестиционные цели и профиль риска конкретного клиента? Какие вопросы следует задать клиенту при консультировании?

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Дайте определение альтернативным инвестициям. Какие классы активов к ним относятся? В чем их принципиальное отличие от традиционных акций и облигаций?
2. Раскройте классификацию Private Equity по стадиям

инвестирования: venture capital (посевные, ранние стадии), growth capital, buyouts. Каковы особенности инвестирования на каждой стадии?

3. Охарактеризуйте венчурный капитал (Venture Capital). Как оцениваются стартапы? Какие существуют механизмы выхода из инвестиций (IPO, M&A)?

4. Что такое leveraged buyout (LBO) и management buyout (MBO)? Как структурируется сделка выкупа компании с использованием заемных средств?

5. Охарактеризуйте REITs (Real Estate Investment Trusts) как инструмент инвестирования в недвижимость. Какова их структура, особенности налогообложения, требования к распределению дохода?

6. Какие существуют формы инвестирования в инфраструктурные проекты (PPP, концессии, зеленые проекты)? Каковы источники дохода и профиль риска?

7. Раскройте особенности инвестирования в товарные рынки (Commodities): ETF на сырье, фьючерсные контракты. Объясните понятия контанго и бэквордация. Как они влияют на доходность?

8. Каковы особенности коллекционных активов (искусство, вино, автомобили, часы) как класса альтернативных инвестиций? Оцените их доходность, ликвидность и риски (аутентификация, хранение, страховка).

9. Охарактеризуйте криптовалюты и цифровые активы как альтернативные инвестиции: биткоин-ETF, стейкинг, DeFi (децентрализованные финансы). Каковы основные риски (волатильность, регулирование, безопасность)?

10. Как сформировать предложение клиенту по включению альтернативных активов в его портфель? Какие классы активов подходят для разных типов инвесторов (консервативный, умеренный, агрессивный)?

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Какие методы используются для оценки эффективности альтернативных инвестиций? Раскройте суть показателей IRR, TVPI, DPI, RVPI. Приведите примеры расчета и интерпретации.

2. Что такое риск ликвидности в альтернативных инвестициях? Охарактеризуйте механизмы lock-up period, gates, side pockets. Как они защищают фонд и инвесторов?

3. Раскройте понятие «слепой пул» (blind pool). В чем заключается этот специфический риск прямых инвестиций? Как due diligence может помочь его минимизировать?

4. Какие операционные риски характерны для хедж-фондов?

Приведите примеры ошибок оценки активов (valuation risk) и мошенничества (кейс Бернарда Мэдоффа). Каковы современные методы контроля?

5. Объясните, почему альтернативные инвестиции часто демонстрируют низкую корреляцию с традиционными акциями и облигациями.

6. Раскройте суть модели «эндаумента» (Yale model). Как распределяются активы в этой модели? Какую роль играют альтернативные инвестиции? Какие результаты показывают известные университетские фонды?

7. Как определить оптимальную долю альтернативных инвестиций в портфеле частного инвестора? Какие факторы необходимо учитывать (горизонт инвестирования, профиль риска, потребность в ликвидности)?

8. Как хедж-фонды и альтернативные инвестиции влияют на показатель Sharpe ratio портфеля? Приведите пример расчета.

9. Какие поведенческие аспекты (излишняя самоуверенность, стадное поведение, эффект «якоря») влияют на принятие решений при инвестировании в альтернативные активы? Как финансовый консультант может помочь клиенту их преодолеть?

10. Какие вопросы должен задать финансовый консультант клиенту перед рекомендацией инвестиций в хедж-фонд или альтернативный актив? Разработайте чек-лист due diligence.

Критерии оценивания опроса:

Диапазон баллов	Описание критерия
85-100	Обучающийся полно излагает материал (отвечает на вопрос), дает правильное определение основных понятий; обнаруживает понимание материала, может обосновать свои суждения, применить знания на практике, привести необходимые примеры не только из учебника, но и самостоятельно составленные; излагает материал последовательно и правильно с точки зрения норм литературного языка.
65-84	Обучающийся дает ответ, удовлетворяющий тем же требованиям, что и для оценки «отлично», но допускает 1–2 ошибки, которые сам же исправляет, и 1–2 недочета в последовательности и языковом оформлении излагаемого.
55-64	Обучающийся обнаруживает знание и понимание основных положений данной темы, но излагает материал неполно и допускает неточности в определении понятий или формулировке правил; не умеет достаточно глубоко и

	доказательно обосновать свои суждения и привести свои примеры; излагает материал непоследовательно и допускает ошибки в языковом оформлении излагаемого.
0-54	Обучающийся обнаруживает незнание вопроса, допускает ошибки в формулировке определений и правил, искажающие их смысл, беспорядочно и неуверенно излагает материал.

КТ – 3.

Тема 1-4. Контрольные задания:

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.10)

Задание 1. Расчет вознаграждения управляющего хедж-фонда (модель «2 и 20» с high-water mark)

Инвестор вложил \$2 000 000 в хедж-фонд. Условия фонда:

Management fee = 2% от активов под управлением (AUM) на начало года

Performance fee = 20% от прибыли сверх high-water mark

High-water mark устанавливается на уровне первоначальных инвестиций и пересматривается после каждого года с положительной доходностью

Динамика активов фонда (до вычета вознаграждения управляющего):

Год	Стоимость активов на начало года (до вычета комиссий)	Доходность за год (до вычета комиссий)
1	\$2 000 000	+25%
2	-	-10%
3	-	+30%

Требуется:

1. Рассчитать вознаграждение управляющего (management fee и performance fee) за каждый год.

2. Определить стоимость активов инвестора на конец каждого года после вычета всех комиссий.

3. Объяснить, как сработал механизм high-water mark.

Задание 2. Расчет минимального капитала для доступа к хедж-фонду (квалифицированный инвестор)

В Российской Федерации физическое лицо признается квалифицированным инвестором, если оно соответствует одному из требований (Указание Банка России № 3682-У):

Вариант А: владение ценными бумагами и (или) производными

финансовыми инструментами на сумму не менее 6 млн. рублей

Вариант Б: наличие высшего экономического образования и сертификата специалиста финансового рынка (не менее одного года опыта)

Вариант В: совершение сделок с ценными бумагами не реже 10 раз в квартал (не менее 5 млн. рублей за 12 месяцев)

Инвестор планирует вложить средства в хедж-фонд, который устанавливает минимальный порог входа = 8 500 000 руб.

Требуется:

1. Рассчитать минимальную сумму в рублях для входа в хедж-фонд.
2. Определить, является ли инвестор квалифицированным по критерию владения активами, если у него есть:

Акции на сумму 3 500 000 руб.

Облигации на сумму 1 800 000 руб.

Денежные средства на счете 500 000 руб. (не учитываются для квалификации)

3. Если инвестор не подходит по критерию А, предложить альтернативные варианты получения статуса квалифицированного инвестора.

Тема 2. Стратегии хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.9)

Задание 1. Расчет прибыли от стратегии merger arbitrage (арбитраж слияний)

Компания А объявила о намерении приобрести компанию Б. Условия сделки:

За 1 акцию компании Б акционеры получают 0,8 акции компании А

Текущая рыночная цена акции компании А: 150 руб

Текущая рыночная цена акции компании Б (после объявления): 110 руб

Срок закрытия сделки: 3 месяца

Инвестор, использующий стратегию merger arbitrage, совершает следующие действия:

Покупает 10 000 акций компании Б

Продает коротко (шорт) необходимое количество акций компании А для хеджирования риска изменения цены акций А

Требуется:

1. Рассчитать теоретическую (справедливую) цену акции Б, исходя из условий сделки.
2. Определить спред (разницу) между рыночной и справедливой ценой (в абсолютном и относительном выражении).
3. Рассчитать количество акций компании А, которые необходимо продать коротко для полного хеджирования.
4. Рассчитать потенциальную прибыль инвестора при успешном закрытии сделки через 3 месяца (без учета комиссий и затрат на поддержание короткой позиции).

Задание 2. Расчет доходности стратегии global macro (валютный керри-трейд)

Хедж-фонд, использующий глобальную макро-стратегию, открывает валютный керри-трейд (carry trade) со следующими параметрами:

Funding currency (валюта фондирования): Японская иена (JPY), процентная ставка = 0,1% годовых

Target currency (целевая валюта): Турецкая лира (TRY), процентная ставка = 45% годовых

Объем позиции (длинная позиция в TRY): эквивалент \$1 000 000 (курс USD/TRY на момент открытия = 20,0)

Плечо (leverage) = 10:1 (собственные средства фонда = 100000, заемные средства в JPY=100000, заемные средства в TRY=900 000 в эквиваленте)

Срок удержания позиции: 1 месяц (30 дней)

Изменение курса USD/TRY за месяц: с 20,0 до 22,0 (TRY ослабла)

Изменение курса JPY/USD за месяц: с 150,0 до 148,0 (JPY укрепились)

Требуется:

1. Рассчитать процентную прибыль/убыток от разницы процентных ставок (carry) за 1 месяц.
2. Рассчитать валютную прибыль/убыток от изменения кросс-курса TRY/JPY.
3. Определить итоговую доходность стратегии за месяц в процентах на собственный капитал фонда (\$100 000).
4. Сделать вывод об эффективности стратегии.

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов (ПК-2.5, ПК-2.9)

Задание 1. Расчет эффективности венчурного фонда (TVPI, DPI, RVPI)

Венчурный фонд был создан 5 лет назад с общим капиталом \$50 млн., привлеченным от инвесторов. За время существования фонда:

Показатель	Сумма
Выплачено инвесторам (распределения)	\$45 млн
Текущая стоимость нереализованных активов (оценка портфеля)	\$35 млн
Невозвращенный капитал (неиспользованные обязательства инвесторов)	\$10 млн
Уже возвращено инвесторам из первоначального капитала (возврат инвестиций)	\$25 млн

Примечание:

TVPI (Total Value to Paid-In) = (Распределения + Текущая стоимость активов) / Внесенный капитал

$DPI (Distributed\ to\ Paid-In) = \frac{\text{Распределения}}{\text{Внесенный капитал}}$
 $RVPI (Residual\ Value\ to\ Paid-In) = \frac{\text{Текущая стоимость активов}}{\text{Внесенный капитал}}$

$\text{Внесенный капитал (Paid-In)} = \text{Общий капитал} - \text{Невозвращенный капитал}$

Требуется:

1. Рассчитать внесенный капитал (Paid-In Capital).
2. Рассчитать показатели TVPI, DPI и RVPI.
3. Интерпретировать полученные результаты.

Задание 2. Расчет доходности инвестиций в REITs с учетом дивидендов и изменения стоимости

Инвестор приобрел 1 000 акций REIT (Real Estate Investment Trust) по цене \$45 за акцию. REIT владеет коммерческой недвижимостью и обязан распределять не менее 90% налогооблагаемой прибыли в виде дивидендов.

Исходные данные за год владения:

Суммарные дивиденды, выплаченные на одну акцию за год: \$3,50

Цена продажи акций REIT через год: \$48 за акцию

Требуется:

1. Рассчитать общую (полную) доходность инвестиции за год в процентах.
2. Определить долю дивидендной доходности и долю прироста капитала в общей доходности.
3. Рассчитать, какую сумму налога заплатит инвестор, если ставка налога на дивиденды = 13%, а налог на прирост капитала при владении более года не взимается (льготный режим).

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций (ПК-2.5, ПК-2.10)

Задание 1. Расчет эффективности диверсификации портфеля с включением альтернативных инвестиций (модель Марковица)

Инвестор имеет портфель, состоящий из 70% акций и 30% облигаций. Он рассматривает возможность включения доли хедж-фонда в портфель.

Исходные данные:

Показатель	Акции	Облигации	Хедж-фонд
Ожидаемая доходность	10%	5%	12%
Волатильность (σ)	16%	6%	10%

Корреляция между акциями и облигациями: 0,2

Корреляция между хедж-фондом и акциями: 0,3

Корреляция между хедж-фондом и облигациями: 0,1

Вариант А (исходный портфель): 70% акции, 30% облигации

Вариант Б (новый портфель): 60% акции, 25% облигации, 15% хедж-

фонд

Требуется:

1. Рассчитать ожидаемую доходность и риск (стандартное отклонение) для варианта А.
2. Рассчитать ожидаемую доходность и риск для варианта Б.
3. Рассчитать коэффициент Шарпа для обоих портфелей (безрисковая ставка = 3%).
4. Сделать вывод о целесообразности включения хедж-фонда в портфель.

Задание 2. Расчет доходности альтернативного портфеля с учетом lock-up period и распределений (PE-фонд)

Инвестор вложил \$500 000 в фонд прямых инвестиций (Private Equity) с 5-летним lock-up period. Структура распределений фонда:

Год	Событие	Сумма
0	Внесение капитала (инвестиция)	-\$500 000
2	Распределение (дивиденды/частичный выход)	+\$100 000
4	Распределение (частичный выход)	+\$150 000
5	Финальное распределение (выход из всех позиций)	+\$350 000

Требуется:

1. Рассчитать внутреннюю норму доходности (IRR) инвестиции.
2. Рассчитать кратные показатели: TVPI, DPI (распределения / внесенный капитал).
3. Рассчитать среднегодовую простую доходность (без капитализации).
4. Сравнить IRR с доходностью безрискового актива (5% годовых) и сделать вывод.

Критерии оценивания контрольных заданий:

Диапазон баллов	Описание критерия
85-100	Обучающимся задание выполнено без ошибок и в полном объеме.
65-84	Обучающимся в целом задание выполнено, имеются отдельные неточности или недостаточно полные ответы, не содержащие ошибок.
55-64	Обучающимся допущены отдельные ошибки при выполнении задания
0-54	У обучающегося отсутствуют ответы на большинство вопросов задачи, задание не выполнено или выполнено не верно.

5.5. Описание дополнительных материалов и оборудования, необходимых для выполнения проверочных заданий (*при необходимости*).

Конституция Российской Федерации, Гражданский кодекс РФ, Налоговый кодекс РФ, образцы финансовых (бухгалтерских, налоговых) документов, бумага, ручка / карандаш, линейка.

6. Формы промежуточной аттестации, критерии и шкала оценивания, типовые оценочные материалы по дисциплине

6.1. Промежуточная аттестация (экзамен) проводится в письменной форме. Обучающийся получает экзаменационный билет с вариантами задач. Обучающийся получает чистые маркированные листы бумаги для записей решения задач, затем приступает к решению. Необходимо дать ответ в письменном виде, подробно изложив ход решения, при необходимости завершить решение выводами.

6.2. Типовые оценочные материалы промежуточной аттестации

Типовые проверочные задания для самоподготовки обучающегося к промежуточной аттестации:

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ХЕДЖ-ФОНДАМИ

Тема 1. Понятие, структура и регулирование хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Задания открытого типа

1.1. Вопросы открытого типа

1. Раскройте определение хедж-фонда. В чем ключевые отличия хедж-фонда от традиционного инвестиционного фонда (например, ПИФа) по структуре управления, источникам ликвидности и типам инвесторов?

2. Охарактеризуйте типовую структуру хедж-фонда: функции управляющей компании (Prime Broker), администратора, аудитора, маркет-мейкера и кастодиана. Как распределяется ответственность между ними?

3. Какие основные регуляторные режимы применяются к хедж-фондам в США (SEC), ЕС (AIFMD) и офшорных юрисдикциях (Каймановы острова, БВО)? В чем различие требований к раскрытию информации и лимитам на кредитное плечо?

4. Проанализируйте, как требования к капиталу, риск-менеджменту и отчетности перед регуляторами влияют на операционную модель хедж-фонда. Какие последствия несет фонд за нарушение этих требований?

2. Задания комбинированного типа

2.1. Тестовые задания с обоснованием выбора

Задание 1. Прочитайте текст. Хедж-фонд с активами \$500 млн. зарегистрирован на Каймановых островах, но большинство инвесторов – европейские пенсионные фонды. Управляющая компания расположена в Лондоне. Европейский регулятор требует привести структуру фонда в соответствие с AIFMD, включая назначение депозитария и ограничение леввериджа. Управляющий предлагает отказаться от европейских инвесторов, чтобы сохранить свободу в использовании кредитного плеча 10:1. Выберите правильный ответ и обоснуйте его:

А) Предложение допустимо, так как каймановая юрисдикция не

подпадает под AIFMD, а потеря европейских инвесторов компенсируется более высокой доходностью за счет леввериджа.

Б) Предложение недопустимо, так как фонд уже имеет существенную долю европейских инвесторов, а отказ от AIFMD может привести к запрету на маркетинг в ЕС, штрафам и репутационным потерям, что противоречит принципам ПК-2.10 (управление регуляторными рисками).

В) Решение должно приниматься только налоговым консультантом, а управляющий не вправе влиять на выбор юрисдикции инвесторов.

Задание 2. Прочитайте текст. Хедж-фонд использует услуги prime broker для маржинального кредитования и исполнения сделок. В договоре не оговорены условия «бейлаут» (право брокера использовать залог фонда для покрытия собственных убытков). Брокер объявляет о финансовых трудностях. Финансовый директор фонда предлагает срочно перевести все активы и залоги к другому брокеру. Выберите правильный ответ и обоснуйте его:

А) Перевод активов не требуется, так как prime broker по умолчанию гарантирует сохранность залогов на уровне законодательства (например, правила сегрегации активов по правилам SEC).

Б) Перевод активов обязателен, так как отсутствие явного запрета на бейлаут в договоре и возможное банкротство брокера создают риск потери залогового обеспечения.

В) Активы переводить нельзя до момента официального банкротства брокера, иначе фонд нарушит условия маржинальных требований.

3. Задания закрытого типа

3.1. Тестовые задания

Задание 1 (выбор одного правильного ответа).

Какую функцию выполняет администратор хедж-фонда?

А) Принимает инвестиционные решения и управляет портфелем

Б) Ведет расчет NAV (стоимости чистых активов), обрабатывает подписки и выкупы долей инвесторов

В) Предоставляет кредитное плечо и исполняет сделки на бирже

Г) Проводит аудит финансовой отчетности фонда

Задание 2 (установите соответствие). Установите соответствие между регуляторным требованием и юрисдикцией / директивой:

№	Требование	Юрисдикция / Директива	
1	Обязательное назначение депозитария для хранения активов	А	США (SEC)
2	Регистрация как «Investment Adviser» с ежегодной формой ADV	Б	ЕС (AIFMD)
3	Отсутствие специального регулирования для фондов с менее чем 15 инвесторами	В	Каймановы острова
4	Требование по раскрытию леввериджа и стресс-тестированию ликвидности	Г	Сингапур (MAS)

Задание 3 (выбор нескольких правильных ответов).

Какие из перечисленных условий характерны для классического хедж-фонда?

- А) Привлечение средств только через открытую подписку на бирже
- Б) Использование кредитного плеча и коротких продаж
- В) Вознаграждение управляющего: комиссия за управление (management fee) + комиссия за результат (performance fee, обычно 20% от прибыли)
- Г) Высокая ликвидность для инвесторов (возможность выхода ежедневно)
- Д) Инвесторы – квалифицированные (аккредитованные) лица с высоким порогом входа

Задание 4 (установление последовательности).

Расположите этапы типового процесса инвестирования и выхода инвестора из хедж-фонда в хронологическом порядке:

- А) Инвестор подает заявку на подписку (subscription agreement) с указанием суммы
- Б) Фонд рассчитывает NAV на дату подписки и выпускает доли (shares)
- В) Инвестор направляет уведомление о выкупе (redemption notice) с соблюдением lock-up периода и уведомительного срока
- Г) Денежные средства поступают на счет фонда-кастодиана, и администратор фиксирует вход инвестора

Тема 2. Стратегии хедж-фондов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Задания открытого типа

1. Охарактеризуйте основные стратегии хедж-фондов: Equity Long/Short, Global Macro, Event-Driven (Merger Arbitrage, Distressed Debt), Relative Value (Fixed Income Arbitrage). В чем их ключевые источники альфа и валютно-процентные риски?

2. Раскройте механизм стратегии «Short-Bias» и «Market Neutral». Как достигается нейтрализация бета-риска и какие риски остаются (например, кросс-корреляции, риск ликвидности коротких позиций)?

3. Проанализируйте, как выбор стратегии влияет на требуемый уровень кредитного плеча, операционные расходы (включая затраты на брокерские комиссии и финансирование коротких позиций) и периодичность расчета NAV.

4. Оцените влияние макроэкономических шоков (например, резкое повышение ставки ФРС, дефолт по суверенному долгу) на эффективность различных стратегий хедж-фондов.

2. Задания комбинированного типа

Задание 1. Прочитайте текст. Фонд управления капиталом применяет стратегию Merger Arbitrage на сделке слияния компании А (поглощает) и В (цель). Цена акций В торгуется с дисконтом 10% к объявленной цене поглощения. Срок закрытия сделки – 6 месяцев. Сделка требует одобрения

антимонопольного органа. Аналитик предлагает открыть длинную позицию по В и шортить А в пропорции, соответствующей коэффициенту обмена. Выберите правильный ответ и обоснуйте его:

А) Предложение неверно, так как при слиянии всегда достаточно купить только акции В без шорта А.

Б) Предложение верно и является стандартным хеджированием рыночного риска. Однако риск остается в виде неодобрения сделки регулятором («спрэд риска завершения»).

В) Шорт А запрещен в большинстве юрисдикций при публичных сделках слияния.

Задание 2. Прочитайте текст. Фонд Global Macro ожидает ослабления евро из-за расхождения монетарной политики ФРС и ЕЦБ. Управляющий предлагает: 1) купить пут-опционы на EUR/USD; 2) открыть короткую позицию по фьючерсу на евро; 3) купить облигации еврозоны с низкой дюрацией. Выберите правильную оценку и обоснуйте:

А) Все три позиции идентичны по риску.

Б) Опционы ограничивают потенциальный убыток, но имеют премию; фьючерс прямо воспроизводит движение спота; облигации еврозоны могут не дать экспозиции к курсу EUR/USD, если они не хеджированы в доллар. Наиболее чистая спекуляция – фьючерс, что соответствует макро-стратегии, но требует контроля плеча.

В) Облигации еврозоны всегда выигрывают при ослаблении евро, так как номинированы в евро.

3. Задания закрытого типа

Задание 1 (выбор одного правильного ответа).

Какая стратегия хедж-фонда предполагает покупку недооцененных и продажу переоцененных акций в рамках одной отрасли с целью нейтрализации рыночного риска?

А) Global Macro

Б) Equity Market Neutral

В) Distressed Debt

Г) Fixed Income Arbitrage

Задание 2 (установите соответствие).

Соотнесите стратегию с типичным источником риска и доходности:

№	Стратегия	Риск / доходность	
1	Event-Driven (Distressed)	А	Риск банкротства эмитента и recovery rate, доход от реструктуризации
2	Relative Value Convertible Arbitrage	Б	Кредитный спрэд и волатильность базового акции при конверсии
3	Short-Bias	В	Отрицательная корреляция с рынком, риск «шорт-сквиза»
4	Global Macro	Г	Процентные ставки, валютные курсы, сырьевые цены

Задание 3 (выбор нескольких правильных ответов).

Какие инструменты могут использоваться в стратегии Fixed Income Arbitrage?

- А) Казначейские облигации США (UST)
- Б) Свопы (IRS)
- В) Акции технологических компаний
- Г) Фьючерсы на процентные ставки (Eurodollar, SOFR)
- Д) Опционы на волатильность (VIX)

Задание 4 (установление последовательности).

Расположите этапы реализации стратегии Equity Long/Short при формировании портфеля:

- А) Поиск длинных идей (анализ мультипликаторов, рост прибыли)
- Б) Формирование короткого портфеля для хеджирования бета (например, шорт на ETF сектора)
- В) Определение чистого рыночного риска (net exposure) и валового риска (gross exposure)
- Г) Поиск коротких идей (акции с ухудшением кредитного качества, переоцененные)

РАЗДЕЛ 2. АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ И ПОРТФЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тема 3. Классы альтернативных активов (ПК-2.5, ПК-2.9)

1. Задания открытого типа

1. Дайте определение и классифицируйте основные классы альтернативных инвестиций: Private Equity (венчурный, growth, buyout), Real Estate, Инфраструктура, Товарные активы (коммодитиз), Криптовалюты, Коллекционные активы (арт, вино).

2. Охарактеризуйте особенности оценки и переоценки неликвидных альтернативных активов (например, доля в частной компании). Какие методы применяются (DCF, компораблы, последний раунд финансирования) и каковы риски сглаживания доходности?

3. Сравните структуру комиссий в Private Equity (2% management + 20% carried interest с hurdle rate) и хедж-фондах. В чем отличие в понятии «распределение прибыли» (distribution waterfall: European vs American waterfall)?

4. Проанализируйте роль альтернативных активов в портфеле институционального инвестора (пенсионный фонд, фонд национального благосостояния) с точки зрения повышения доходности и снижения волатильности?

2. Задания комбинированного типа

Задание 1.

Прочитайте текст. Венчурный фонд рассматривает инвестицию в стартап на стадии Seed. Оценка компании – 5 млн. ден.ед. Фонд вносит 1 млн.,

получая 20% доли. Стартап не имеет выручки, только MVP. Аналитик предлагает использовать DCF-модель с прогнозом на 10 лет. Выберите правильный ответ и обоснуйте:

А) DCF применим, так как это универсальный метод оценки.

Б) DCF неадекватен на стадии Seed из-за высокой неопределенности и отсутствия денежных потоков. Более уместен метод сравнительных сделок (venture capital method) с учетом вероятности успеха (risk-adjusted discount rate).

В) Оценка не нужна, так как венчурные инвестиции всегда ориентируются только на команду.

Задание 2.

Прочитайте текст. Пенсионный фонд планирует увеличить долю инфраструктурных проектов (платные дороги, порты) с 5% до 15%. Менеджер фонда предлагает покупать только публичные инфраструктурные REIT, так как они ликвидны. Консультант настаивает на прямых инвестициях для получения премии за неликвидность. Выберите правильное решение и обоснуйте:

А) REIT обеспечивают ту же доходность, что и прямые инвестиции, без рисков управления проектом.

Б) Прямые инфраструктурные инвестиции генерируют премию за неликвидность (обычно 1-3% годовых) и имеют низкую корреляцию с публичными рынками, что улучшает диверсификацию. Однако фонд должен оценить возможность длительного блокирования капитала.

В) Инфраструктура не является альтернативным активом.

3. Задания закрытого типа

Задание 1 (выбор одного правильного ответа).

Что такое hurdle rate в Private Equity?

А) Минимальная годовая доходность, которую фонд должен превысить, чтобы управляющие получили carried interest

Б) Комиссия за управление

В) Ставка дисконтирования в DCF

Г) Предельный размер кредитного плеча

Задание 2 (установите соответствие).

Соотнесите тип альтернативного актива с его типичным горизонтом инвестирования и источником доходности:

№	Актив	Характеристика	
1	Venture Capital	А	10+ лет, доходность от редких «единорогов», высокий процент списаний
2	Farmland (сельхозземли)	Б	Бессрочный, операционная арендная доходность и прирост стоимости земли
3	Art & Collectibles	В	Низкая ликвидность, доходность зависит от трендов и редкости, не генерирует денежный поток
4	Infrastructure (платные дороги)	Г	Долгосрочные контракты (25+ лет), доходность привязана к инфляции

Задание 3 (выбор нескольких правильных ответов).

Какие препятствия характерны для прямых инвестиций в альтернативные активы (в отличие от фондов фондов)?

- А) Высокий порог входа (minimum check)
- Б) Отсутствие диверсификации по менеджерам и сделкам
- В) Гарантированная государственная ликвидность
- Г) Необходимость собственной due diligence и команды по альтернативам
- Д) Нулевая волатильность

Задание 4 (установление последовательности).

Расположите этапы типичной сделки Private Equity (buyout) в хронологическом порядке:

- А) Привлечение ограниченных партнеров (LP: пенсионные фонды, фонды фондов)
- Б) Поиск целевой компании (deal origination)
- В) Выход из инвестиции (через IPO, стратегическую продажу, вторичный buyout)
- Г) Улучшение операционной эффективности и рефинансирование долга (portfolio management)

Тема 4. Риски, доходность и диверсификация с использованием альтернативных инвестиций (ПК-2.5, ПК-2.10)

1. Задания открытого типа

1. Раскройте понятия «метрики альтернативных инвестиций»: IRR, TVPI, DPI, RVPI, PME (Public Market Equivalent). В чем преимущество PME перед простым сравнением с индексом S&P 500?

2. Охарактеризуйте основные риски альтернативных инвестиций: риск ликвидности (блокировка капитала на 5-10 лет), риск J-кривой (начальный период отрицательной доходности в Private Equity), риск концентрации, модель-риск при оценке, риск контрагента в свопах (для хедж-фондов).

3. Проанализируйте методы количественного включения альтернативных активов в портфель: расширение границы эффективности Марковица с учетом нелинейности рисков, корректировка на сглаженную доходность (unsmoothing returns), использование альтернативных бета-факторов (ликвидность, кредитный риск, волатильность).

4. Оцените влияние новых регуляторных требований (например, IFRS 13 для оценки справедливой стоимости, требования ESMA к ликвидности фондов альтернативных инвестиций) на управление рисками и отчетность перед инвесторами.

2. Задания комбинированного типа

Задание 1.

Прочитайте текст. Пенсионный фонд имеет 80% традиционных активов (60/40 акции/облигации) и 20% - фонд Private Equity с ожидаемой IRR 15% и стандартным отклонением 25%. Корреляция Private Equity с акциями составляет 0,7 после сглаживания. Аналитик предлагает увеличить долю PE до 40%, так как его доходность выше. Риск-менеджер утверждает, что реальная волатильность PE выше из-за редкой переоценки и корреляция в кризис стремится к 1. Выберите правильный ответ и обоснуйте:

А) Аналитик прав: достаточно сравнить доходность акций (8%) и PE (15%).

Б) Риск-менеджер прав: наивное увеличение доли PE без учета ликвидности, сглаживания (smoothing) и скрытых корреляций может разрушить портфель в кризис. Оценка должна использовать unsmoothed returns и сценарный анализ.

В) Решение неважно, так как PE не влияет на риск портфеля.

Задание 2.

Прочитайте текст. Фонд хедж-фондов (fund of funds) сообщает инвесторам скорректированную на риск доходность (Sharpe ratio = 1,2) на основе месячных данных за 3 года. Однако в портфеле есть стратегия Distressed Debt, которая переоценивается раз в квартал. Аудитор указывает на искажение Sharpe вверх. Выберите правильное действие и обоснуйте:

А) Можно игнорировать, так как все фонды фондов делают так.

Б) Следует рассчитать Sharpe ratio на основе квартальных данных для всех стратегий, либо применить метод Geltner (де-сглаживание) для корректировки автокорреляции, иначе нарушается принцип по точному раскрытию риска.

В) Sharpe ratio неприменим к альтернативным инвестициям в принципе.

3. Задания закрытого типа

Задание 1 (выбор одного правильного ответа).

Какой показатель измеряет чистый денежный поток, возвращенный инвесторам в Private Equity, относительно внесенного капитала (до выхода

всех средств)?

- А) IRR
- Б) DPI (Distributed to Paid-In Capital)
- В) TVPI (Total Value to Paid-In)
- Г) RVPI (Residual Value to Paid-In)

Задание 2 (установите соответствие).

Соотнесите тип риска с примером для альтернативных инвестиций:

№	Риск	Пример	
1	J-curve effect	А	В первый год фонд РЕ списывает организационные расходы и комиссии, пока инвестиции не начинают приносить прибыль
2	Liquidity mismatch	Б	Фонд хедж-фондов вводит гейты (ограничения на выкуп) после падения рынка
3	Model risk	В	Оценка стартапа с использованием устаревших мультипликаторов
4	Crowding risk	Г	Множество фондов занимают одинаковые короткие позиции по одной акции

Задание 3 (выбор нескольких правильных ответов).

Какие меры используют институциональные инвесторы для снижения рисков при инвестировании в альтернативные активы?

- А) Распределение по разным типам стратегий и менеджерам
- Б) Вложение только в один фонд
- В) Требование независимой оценки портфеля от стороннего администратора
- Г) Отказ от любых инвестиций с lock-up более 1 года
- Д) Проведение due diligence операционной инфраструктуры менеджера

Задание 4 (установление последовательности).

Расположите этапы процесса риск-менеджмента альтернативного портфеля при добавлении нового актива:

- А) Определение рискового бюджета (допустимой волатильности, VaR, потерь в стрессе)
- Б) Мониторинг и ребалансировка с учетом неликвидности (использование вторичного рынка или свопов)
- В) Оценка скорректированной доходности (risk-adjusted return) с учетом неликвидности и модели риска
- Г) Стресс-тестирование (например, одновременное падение ликвидности и рост корреляций)

6.3. Критерии и шкала оценивания на основе БРС.

КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ	РЕЗУЛЬТАТ В БАЛЛАХ
<p>Дан полный, в логической последовательности развернутый ответ на поставленный вопрос, где он продемонстрировал знания предмета в полном объеме учебной программы, достаточно глубоко осмысливает дисциплину, самостоятельно, и исчерпывающе отвечает на дополнительные вопросы, приводит собственные примеры по проблематике поставленного вопроса, решил предложенные практические задания без ошибок</p>	90-100
<p>Дан развернутый ответ на поставленный вопрос, где обучающийся демонстрирует знания, приобретенные на лекционных и семинарских занятиях, а также полученные посредством изучения обязательных учебных материалов по курсу, дает аргументированные ответы, приводит примеры, в ответе присутствует свободное владение монологической речью, логичность и последовательность ответа. Однако допускается неточность в ответе. Решил предложенные практические задания с небольшими неточностями.</p>	75-89
<p>Дан ответ, свидетельствующий в основном о знании процессов изучаемой дисциплины, отличающийся недостаточной глубиной и полнотой раскрытия темы, знанием основных вопросов теории, слабо сформированными навыками анализа явлений, процессов, недостаточным умением давать аргументированные ответы и приводить примеры, недостаточно свободным владением монологической речью, логичностью и последовательностью ответа. Допускается несколько ошибок в содержании ответа и решении практических заданий.</p>	60-74
<p>Дан ответ, который содержит ряд серьезных неточностей, обнаруживающий незнание процессов изучаемой предметной области, отличающийся неглубоким раскрытием темы, незнанием основных вопросов теории, несформированными навыками анализа явлений, процессов, неумением давать аргументированные ответы, слабым владением монологической речью, отсутствием логичности и последовательности. Выводы поверхностны. Решение практических заданий не выполнено, т.е. обучающийся не способен ответить на вопросы даже при дополнительных наводящих вопросах преподавателя.</p>	1-59

6.4. Для решения контрольных заданий обучающемуся разрешается использование калькулятора.

7. Методические материалы по освоению дисциплины (модуля)

Подготовка к лекциям.

Главное в период подготовки к лекционным занятиям – научиться методам самостоятельного умственного труда, сознательно развивать свои творческие способности и овладевать навыками творческой работы. Для этого необходимо строго соблюдать дисциплину учебы и поведения. Четкое планирование своего рабочего времени и отдыха является необходимым условием для успешной самостоятельной работы. В основу его нужно положить рабочие программы изучаемых в семестре дисциплин. Каждому обучающемуся следует составлять еженедельный и семестровый планы работы, а также план на каждый рабочий день. С вечера всегда надо распределять работу на завтрашний день. В конце каждого дня целесообразно подводить итог работы: тщательно проверить, все ли выполнено по намеченному плану, не было ли каких-либо отступлений, а если были, по какой причине это произошло. Нужно осуществлять самоконтроль, который является необходимым условием успешной учебы. Если что-то осталось невыполненным, необходимо изыскать время для завершения этой части работы, не уменьшая объема недельного плана.

Самостоятельная работа на лекции.

Слушание и запись лекций – сложный вид вузовской аудиторной работы. Внимательное слушание и конспектирование лекций предполагает интенсивную умственную деятельность обучающегося. Краткие записи лекций, их конспектирование помогает усвоить учебный материал. Конспект является полезным тогда, когда записано самое существенное, основное и сделано это самим обучающимся. Не надо стремиться записать дословно всю лекцию. Такое «конспектирование» приносит больше вреда, чем пользы. Запись лекций рекомендуется вести по возможности собственными формулировками. Желательно запись осуществлять на одной странице, а следующую оставлять для проработки учебного материала самостоятельно в домашних условиях. Конспект лекции лучше подразделять на пункты, параграфы, соблюдая красную строку. Этому в большой степени будут способствовать пункты плана лекции, предложенные преподавателям. Принципиальные места, определения, формулы и другое следует сопровождать замечаниями «важно», «особо важно», «хорошо запомнить» и т.п. Можно делать это и с помощью разноцветных маркеров или ручек. Лучше если они будут собственными, чтобы не приходилось просить их у однокурсников и тем самым не отвлекать их во время лекции. Целесообразно разработать собственную «маркографию» (значки, символы), сокращения слов. Не лишним будет и изучение основ стенографии. Работая над конспектом лекций, всегда необходимо использовать не только учебник, но и ту литературу, которую дополнительно рекомендовал лектор. Именно такая серьезная,

кропотливая работа с лекционным материалом позволит глубоко овладеть знаниями.

Подготовка к практическим занятиям.

Подготовку к каждому практическому занятию каждый обучающийся должен начать с ознакомления с планом практического занятия, который отражает содержание предложенной темы. Тщательное продумывание и изучение вопросов плана основывается на проработке текущего материала лекции, а затем изучения обязательной и дополнительной литературы, рекомендованную к данной теме. На основе индивидуальных предпочтений обучающемуся необходимо самостоятельно выбрать тему доклада по проблеме практического занятия и по возможности подготовить по нему презентацию. Если программой дисциплины предусмотрено выполнение практического задания, то его необходимо выполнить с учетом предложенной инструкции (устно или 10 письменно). Все новые понятия по изучаемой теме необходимо выучить наизусть и внести в глоссарий, который целесообразно вести с самого начала изучения курса. Результат такой работы должен проявиться в способности обучающегося свободно ответить на теоретические вопросы практического занятия, его выступлении и участии в коллективном обсуждении вопросов изучаемой темы, правильном выполнении практических заданий и контрольных работ.

Структура практического занятия:

В зависимости от содержания и количества отведенного времени на изучение каждой темы может практическое занятие состоять из четырех-пяти частей:

1. Обсуждение теоретических вопросов, определенных программой дисциплины.
2. Доклад и/ или выступление с презентациями по проблеме практического занятия.
3. Обсуждение выступлений по теме – дискуссия.
4. Выполнение практического задания с последующим разбором полученных результатов или обсуждение практического задания, выполненного дома, если это предусмотрено программой.
5. Подведение итогов занятия.

Первая часть – обсуждение теоретических вопросов - проводится в виде фронтальной беседы со всей группой и включает выборочную проверку преподавателем теоретических знаний обучающихся. Примерная продолжительность – до 15 минут. Вторая часть – выступление обучающихся с докладами, которые должны сопровождаться презентациями с целью усиления наглядности восприятия, по одному из вопросов практического занятия. Обязательный элемент доклада – представление и анализ статистических данных, обоснование социальных последствий любого экономического факта, явления или процесса. Примерная продолжительность – 20-25 минут. После

докладов следует их обсуждение – дискуссия. В ходе этого этапа практического занятия могут быть заданы уточняющие вопросы к докладчикам. Примерная продолжительность – до 15-20 минут. Если программой предусмотрено выполнение практического задания в рамках конкретной темы, то преподавателями определяется его содержание и дается время на его выполнение, а затем идет обсуждение результатов. Если практическое задание должно было быть выполнено дома, то на практическом занятии преподаватель проверяет его выполнение (устно или письменно). Примерная продолжительность – 15-20 минут. Подведением итогов заканчивается практическое занятие. Обучающимся должны быть объявлены оценки за работу и даны их четкие обоснования. Примерная продолжительность – 5 минут.

Работа с литературными источниками.

В процессе подготовки к практическим занятиям, обучающимся необходимо обратить особое внимание на самостоятельное изучение рекомендованной учебно-методической (а также научной и популярной) литературы. Самостоятельная работа с учебниками, учебными пособиями, научной, справочной и популярной литературой, материалами периодических изданий и Интернета, статистическими данными является наиболее эффективным методом получения знаний, позволяет значительно активизировать процесс овладения информацией, способствует более глубокому усвоению изучаемого материала, формирует у обучающихся свое отношение к конкретной проблеме. Более глубокому раскрытию вопросов способствует знакомство с дополнительной литературой, рекомендованной преподавателем, что позволяет обучающимся проявить свою индивидуальность в рамках выступления на занятиях, выявить широкий спектр мнений по изучаемой проблеме.

8. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети Интернет

8.1. Основная литература

1. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов / А. Дамодаран. –М.: Альпина Паблишер, 2024. –1324 с.
2. Шарп, У. Ф. Инвестиции / У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александер, Д. В. Бэйли. –М.: ИНФРА-М, 2023. –1028 с.
3. Боди, З. Принципы инвестиций / З. Боди, А. Кейн, А. Дж. Маркус. –М.: Вильямс, 2022. –984 с.
4. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент. Управление инвестициями: учебник / И. Я. Лукасевич. –М.: Вузовский учебник, 2025. –456 с.
5. Теплова, Т. В. Инвестиции: учебник для бакалавриата и

магистратуры / Т. В. Теплова. –2-е изд., перераб. и доп. –М.: Юрайт, 2025. – 782 с.

6. Львова, Н. А. Управление хедж-фондами и альтернативные инвестиции: учебник для магистратуры / Н. А. Львова, Д. А. Панкратов. – М.: Юрайт, 2025. – 380 с.

7. Ингерман, К. Альтернативные инвестиции: Private Equity, хедж-фонды, инфраструктура / К. Ингерман. – М.: Альпина Паблишер, 2024. – 520 с.

8. Стоун, Д. Управление хедж-фондами: стратегии, риски, регулирование / Д. Стоун. – СПб.: Питер, 2025. – 410 с.

8.2. Дополнительная литература –

1. Мэрфи, Дж. Дж. Технический анализ фьючерсных рынков: теория и практика / Дж. Дж. Мэрфи. –М.: Диаграмма, 2024. –608 с.

2. Грэм, Б. Разумный инвестор: Полное руководство по стоимостному инвестированию / Б. Грэм. –М.: Альпина Паблишер, 2025. – 568 с.

3. Марковиц, Г. Выбор портфеля: эффективная диверсификация инвестиций / Г. Марковиц. –М.: Дело, 2023. –424 с.

4. Селищев, А. С. Фондовый анализ: учебное пособие / А. С. Селищев, Г. А. Маховикова. –СПб.: Питер, 2024. –352 с.

5. Львова, Н. А. Инвестиционная оценка альтернативных активов: практическое пособие / Н. А. Львова. – М.: Дело, 2024. – 290 с.

6. Anson, M. J. P. Handbook of Alternative Assets / M. J. P. Anson. – Wiley, 2023. – 700 p.

7. Иванов, А. В. Альтернативные инвестиции для квалифицированных инвесторов / А. В. Иванов. – М.: ИНФРА-М, 2025. – 250 с.

8.3. Нормативные правовые документы и иная правовая информация

1. Конституция Российской Федерации. – Текст : электронный // Сайт Президента Российской Федерации. – URL: <http://www.kremlin.ru/acts/constitution>.

2. Гражданский кодекс РФ. – Текст : электронный //Сайт КонсультантПлюс. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/?ysclid=mor09bi41m359597061.

3. Налоговый кодекс РФ. – Текст : электронный //Сайт КонсультантПлюс. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/?ysclid=mor0dga2i23496224.

8.4. Интернет-ресурсы

1. Информационно-правовой портал ГАРАНТ.РУ. – URL: <https://www.garant.ru/>
2. Информационно-правовой портал «КонсультантПлюс». – URL: <https://www.consultant.ru/about/>
3. Научная электронная библиотека eLIBRARY.RU. – URL: <https://elibrary.ru/>
4. Научная электронная библиотека «КиберЛенинка». – URL: <https://cyberleninka.ru>
5. Электронно-библиотечная система «Лань». – URL: <http://e.lanbook.com>

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

Материально-техническое обеспечение дисциплины включает в себя:

- лекционные аудитории, оборудованные видеопроеционным оборудованием для презентаций, средствами звуковоспроизведения, экраном;
- помещения для проведения семинарских и практических занятий, оборудованные учебной мебелью.

Дисциплина поддержана соответствующими лицензионными программными продуктами: Microsoft Windows, Microsoft Office, СПС Гарант, СПС Консультант.

Программные средства обеспечения учебного процесса включают:

- программы презентационной графики (MS PowerPoint – для подготовки слайдов и презентаций);
- текстовые редакторы (MS WORD), MS EXCEL – для таблиц, диаграмм.

Вуз обеспечивает каждого обучающегося рабочим местом в компьютерном классе в соответствии с объемом изучаемых дисциплин, обеспечивает выход в сеть Интернет.

Помещения для самостоятельной работы обучающихся включают следующую оснащенность: столы аудиторные, стулья, доски аудиторные, компьютеры с подключением к локальной сети института (для компьютерных аудиторий) и Интернет. Для изучения учебной дисциплины используются автоматизированная библиотечная информационная система и электронные библиотечные системы.