



Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»
Программа дисциплины Научно-исследовательский семинар
"Современные проблемы анализа финансовых рынков и их участников"
для направления «Финансы и кредит» подготовки магистра

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
"Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет экономических наук
Департамент финансов

**Рабочая программа дисциплины
Научно-исследовательский семинар «Современные проблемы анализа
финансовых рынков и их участников»**

для образовательной программы «Финансовые рынки и финансовые институты»
1 курс
направления 38.04.08 «Финансы и кредит»
подготовки магистра

Разработчик программы
Теплова Тамара Викторовна, профессор, tteplova@hse.ru

Одобрена на заседании департамента финансов

«__» _____ 201_ г.

Руководитель департамента

И.В. Ивашковская _____

Утверждена Академическим советом образовательной программы «Финансовые
рынки и финансовые институты»

«__» _____ 201_ г., № протокола _____

Академический руководитель образовательной программы

Т.В. Теплова _____

Москва, 2016

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета
и другими вузами без разрешения подразделения-разработчика программы.*

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов направления подготовки направления подготовки магистра 38.04.08 «Финансы и кредит» (программа «Финансовые рынки и финансовые институты», специализация Финансовые рынки)

Программа разработана в соответствии с:

- образовательным стандартом НИУ ВШЭ по направлению подготовки 38.04.08. «Финансы и кредит», утвержденным в 2012 г.;
- рабочим учебным планом (РУП) подготовки магистра по направлению 38.04.08 «Финансы и кредит» по программе «Финансовые рынки и финансовые институты», специализация «Финансовые рынки», утвержденным в 2016 г.

1 Цели освоения дисциплины

НИС это интерактивная форма обучения, предполагающая активное участие студентов в изучении, обсуждении, презентации тем специализации, в получении навыков анализа и представления научных работ, написания рецензий и отзывов, подготовки научных обзоров и комментариев, сопоставления с ранее проведенными исследованиями, реализации собственного исследования (на первом году – обоснования выбора темы, актуальности предмета исследования, представления реферативной части магистерской диссертации).

Целью освоения дисциплины Научно-исследовательский семинар (НИС) "Современные проблемы анализа финансовых рынков" является **развитие навыков** 1) проведения самостоятельной исследовательской работы с акцентом на выявление закономерностей, аномалий и специфики принятия решений на финансовых рынках, на сопоставление методов регулирования на финансовых рынках развитых и развивающихся стран, переходных экономик, 2) коммуникационного профессионального общения и презентаций для выступления со своим исследованием, защитой его результатов.

НИС призван продемонстрировать студентам широкий спектр аналитических моделей и методов, применяемых на финансовых рынках, и навыки их тестирования, представления.

Для достижения цели НИС на 1-м году обучения решаются **ряд методических задач**:

- 1) объяснение современных требований к специалистам-аналитикам финансового рынка по работе с базами данных (СПАРК, ФИРА, Блумберг, ТомсонРейтерс), библиотечными ресурсами и проведению исследований, обучение самостоятельной работе с базами данных;
- 2) демонстрация результатов ранее проведенных исследований на примере опубликованных работ и работ, отклоненных редакцией журналов (разбор ошибок), формирование доказательной базы, создание сайтов и платформ как поддерживающих метод (подход) расчетов на базе статистической информации (пример – сайты Кеннета Френча, Асвата Дамодарана); демонстрация связи проведения исследований и обучающих программ (обучающих курсов, дисциплин);
- 3) выявление и систематизация современных тенденций в построении регулирующих механизмов на финансовых рынках, организация дискуссий со специалистами-практиками (как приглашенными на НИС специалистами) по вопросам эффективности реализуемых мер и адаптации зарубежных практик;
- 4) разбор (SWOT анализ) исследовательских работ по анализу финансовых рынков, работе участников рынка, освоение современной методологии эмпирического тестирования теорий и гипотез финансовой экономики через самостоятельную проверку гипотез по нескольким разбираемым алгоритмам, предложенным для объяснения поведения цен инвестиционных активов (акций и других), реакции их на регулирующие воздействия;
- 5) получение навыков академического общения и ведения научной дискуссии, презентации исследований, оппонирования, написания рецензий и отзывов, комментариев.

2 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

В результате освоения дисциплины студент осваивает следующие компетенции:

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
а) общекультурные:			Дискуссия, оппонирование
- способен совершенствовать и развивать свой интеллектуальный и общекультурный уровень;	К-1	демонстрирует уровень интеллектуального и общекультурного развития через представление обзоров ранее проведенных исследований	Самостоятельный поиск, изучение и освоение профессиональной научной литературы
- способен к самостоятельному освоению новых методов исследования, к изменению научного и научно-производственного профиля своей профессиональной деятельности;	К-2	самостоятельно осваивает отдельные методы исследования (по подсказке преподавателя); модифицирует известные модели и методы, алгоритмы для решения задач научного исследования;	На основе разбора научных статей выявление слабых мест проводимого исследования, ошибочных предпосылок, упрощений.
- способен самостоятельно приобретать (в том числе с помощью информационных технологий) и использовать в практической деятельности новые знания и умения, включая новые области знаний, непосредственно не связанных со сферой деятельности;	К-3	применяет имеющиеся знания при развитии научного и научно-производственного профиля своей профессиональной деятельности; использует в практической деятельности новые знания;	Изучение достоинств и слабых мест существующих профессиональных баз данных и аналитических материалов, самостоятельный поиск данных для исследования, разработка рекомендаций по совершенствованию баз данных.
- владеет навыками публичной и научной речи;	К-6	Демонстрирует способность к представлению результатов исследований перед учебной аудиторией и перед профессиональными специалистами, к ведению публичных дискуссий;	Изложение результатов самостоятельной работы на семинарских занятиях в форме доклада, постановки вопросов, их обсуждение в аудитории и оппонирование.
б) социально-личностные компетенции			
	Л-1	Способен делать выбор направлений исследований и профессиональной деятельности руководствуясь социально-этическими нормами	Обсуждения в группе.
		Умение работать в группе, на-	Групповые задания

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
	Л-2	выки командной работы и презентации результатов	
в) профессиональные:			Семинары, дискуссии
Научно-исследовательская деятельность	К-1		
- способен обобщать и критически оценивать результаты, полученные отечественными и зарубежными исследователями, выявлять перспективные направления для исследования, составлять программу (план) исследований;		Демонстрирует умение обобщать и критически оценивать результаты, полученные отечественными и зарубежными исследователями по заданным направлениям;	Сопоставительный анализ ранее проведённых исследований;
- способен обосновывать актуальность и практическую значимость исследования;	ПК-2	Демонстрирует умение ставить цели собственного исследования, задачи и проблемные вопросы;	Обсуждения в группе.
- способен представлять результаты проведенного исследования научному сообществу в виде статьи или доклада;	ПК-4	Демонстрирует способность представлять результаты проведенного исследования;	Презентация докладов на семинарах, написание анонса доклада, ключевых положений.
- способен выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты Расчетов и обосновать полученные выводы	ПК-6	Демонстрация умения применять статистические, математические, эконометрические методы и модели	Сопоставление методов и моделей, обоснование адекватности применённых методов.
- способен на основе описания экономических процессов и явлений строить теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты	ПК-7	Умеет объяснить и защитить традиционно используемые методы и модели и демонстрирует предлагаемые модификации с учётом выявленных недостатков	Обсуждения в группе.
Аналитическая деятельность			Семинары, дискуссия
- способен выявлять достоинства и недостат-	ПК-9	Способен подготовить рецензию, отзыв на представленное	Научные дискуссии, проверка правильности про-

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
ки ранее проведенных исследований, а также исследований студентов группы (магистерской программы), формулировать рекомендации по совершенствованию исследований.		исследование, дать рекомендации по доработке и исправлению ошибок.	ведения расчётов, сбора и использования данных

Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к блоку дисциплин МЗ «Практика и исследовательская работа». Для специализации «Финансовые рынки» данная учебная дисциплина является базовой.

К началу изучения НИС предполагается, что студенты разбираются в основах экономической теории и эконометрики, понимают основы функционирования финансовых рынков, владеют английским языком на уровне, позволяющем им читать и понимать академическую литературу по избранной специальности, в том числе источники из приведённого в программе списка литературы.

Знания и навыки, полученные в ходе изучения дисциплины, служат основой и залогом успешной следующих пунктов РУП:

- курсовая работа (1-й год обучения);
- выпускная квалификационная работа - магистерская диссертация (2-й год обучения).

Ожидается синергетический эффект от изучения настоящей дисциплины и следующих курсов: Анализ финансовых рынков, Рынок облигаций, Мировые финансовые кризисы.

Студентам рекомендовано участие в качестве слушателей в работе ежегодной апрельской международной конференции, организуемой НИУ ВШЭ по секции «Финансовые институты и рынки».

3 Тематический план учебной дисциплины

Тематический план учебной дисциплины. Семестр 1 (Модуль 1, 2).

- 1) Вводная. Методика и методология исследования. Специфика научного исследования и институты рецензирования и оппонирования. Библиотечные ресурсы НИУ ВШЭ (доступ и правила работы, рекомендации по поиску статей).
- 2) Профессиональные базы данных и аналитики. Работа со специалистами ТомсонРейтерс.
- 3) Тестирование эффективности систем регулирования и надзора на финансовом рынке.
- 4) Роль профессиональных аналитиков и консультантов в поддержании равновесия на рынке. Профессиональная этика (просмотр документального фильма, видео-материалов, изучение статей в деловых изданиях). Конфликты интересов в работе финансовых аналитиков и их проявление на финансовом рынке.

- 5) Инвестиционные стратегии на аномалиях поведения цен финансовых активов. Моментум-эффекты на рынке акций и на других инвестиционных рынках. Моментум-индексы и тестирование эффективности инвестиционных стратегий.
- 6) Исследование уровня конкуренции и концентрации на финансовых рынках. Роль конкуренции и концентрации в повышении эффективности деятельности финансовых посредников. Влияние государственной собственности на деятельность финансовых институтов. Экономика взаимных фондов: как академические исследования способствуют развитию коллективных инвестиций. Четырехфакторная CAPM для взаимных фондов. Пенсионные системы и активы пенсионных фондов. Влияние пенсионных фондов на фондовый рынок (волатильность, ликвидность), на становление финансовых центров.
- 7) Микроструктурные финансы. 16 часов лекций и презентаций ранее проведенных исследований на английском языке (презентации студентов).
- 8) Развитие многофакторных моделей ценообразования финансовых активов. Встраивание в модель односторонних мер риска, переход от безусловных моделей к условным.
- 9) Влияние потоков портфельных иностранных инвестиций на фондовые рынки развивающихся стран. Факторы, влияющие на потоки прямых иностранных инвестиций на развивающихся рынках.
- 10) Рынок биржевых паевых фондов (ETFs) в России и инвестиционный рынок недвижимости.
- 11) Высокочастотная торговля: научные аргументы за и против.
- 12) Метод событийного анализа в изучении динамики цен акций и диагностировании степени информационной эффективности рынков.

Тематический план учебной дисциплины. Семестр 2 (Модуль 1, 2).

- 13) Исследования эффективности сделок IPO-SPO на развивающихся рынках капитала. Сопоставление рынков и отраслей по активности выхода на публичный рынок. Значимость страновых рисков.
- 14) Календарные эффекты на рынке акций и на других инвестиционных рынках. Особенности выявления и построение инвестиционных стратегий.
- 15) Диагностирование ликвидности финансовых активов и премия в многофакторных моделях ценообразования. Анализ ликвидности в течении торговой сессии (внутридневной анализ и его практическое применение).
- 16) Поиск эффективного механизма ценообразования государственных облигаций на российском финансовом рынке.
- 17) Целесообразность либерализации рынков капитала. Индикаторы свободного движения капитала.
- 18) Развитие рынка облигаций. Факторы, определяющие доходность корпоративных облигаций на первичном и вторичном рынках капитала. Особенности инвестирования в облигации в национальной валюте. Индексируемые облигации (рассмотрение примеров и привлекательности инвестирования). Облигации инфраструктурных компаний. Инфраструктурные и концессиональные облигации: перспективы и первый опыт их применения на российском фондовом рынке. Индексируемые облигации (сопоставление по странам и продуктам)
- 19) Исследование влияния допуска иностранных инвесторов на рынок на эффективность сегментов финансового рынка и отдельных механизмов денежно-кредитной политики.

4 Формы контроля знаний студентов

- 1) реферат (10-15 страниц текста), оценка за который выставляется с учетом количества найденных статей по теме и их корректного представления в списке литературы, разбора и письменного представления содержания статей, сопоставления их слабых и сильных сторон, высказывания собственного мнения о потенциале дальнейшего развития темы;

Цель этого вида работы – познакомить студентов с постановкой исследовательской темы, формулировкой гипотез, обоснованием методов тестирования и моделирования, работе с ссылками, цитатами

- 2) эссе (вордовский файл дополняется эксель файлом), демонстрирующее умение работать с базами данных и обсчитывать их, формулировать гипотезу/гипотезы, собирать данные для тестирования гипотез, представлять образец тестирования гипотез, формулировать выводы;

- 3) рецензию по заданной статье, выступлению докладчика на семинаре, по просмотренному документальному фильму (или по нескольким работам) в объеме 2-3 страниц. Главная задача при сдаче рецензии и реферата – продемонстрировать понимание проблематики, умение найти подтверждающие или опровергающие высказанные в работе тезисы в научных статьях, умение кратко и внятно изложить проблему, гипотезы, оформить ссылки, цитаты и список литературы.

Посещение занятий/семинаров НИС обязательно.

4.1 Критерии оценки знаний, навыков

Порядок формирования оценок по дисциплине

Оценка по первому семестру выставляется по 100 балльной шкале (далее переводимой в 10 балльную)

O1 – оценка за реферат -обзор (максимум 40 баллов)

O2 – оценка за эссе (максимум 40 баллов)

O3– оценка за рецензию или презентацию ранее проведенного исследования/исследований по статьям (максимум 10 баллов)

O4 - оценка за текущую работу на семинарах (НИС) (максимум 10 баллов) – посещение занятий, выступление и участие в дискуссиях, ответы на вопросы, презентация работ

Оценка по второму семестру выставляется по 100 балльной шкале (далее переводимой в 10 балльную)

O1 – оценка за реферат (максимум 40 баллов)

O2 – оценка за эссе в виде описания собственного мини-исследования (максимум 40 баллов)

O3– оценка за оппонирование (максимум 10 баллов)

O4 - оценка за текущую работу на семинарах (НИС) (максимум 10 баллов) – посещение занятий, выступление и участие в дискуссиях, ответы на вопросы, презентация работ

5 Содержание дисциплины

Темы НИС с рекомендуемой литературой по темам рефератов и проведения мини-исследования.

(Теплова Т.В.) Вводная тема

Цели НИС, значимость самостоятельной исследовательской работы в РУП магистерской программы и в построении карьеры. Особенности исследовательской деятельности, культура и техника исследовательской работы. Постановка целей и задач, выбор предмета и объекта, метода исследования; правила презентации и ведения научной дискуссии. Требования научных журналов к представляемым материалам, институт оппонирования.

Требования в НИУ ВШЭ, в магистерской программе ФРФИ к выбору темы самостоятельного исследования (курсовой работы, магистерской диссертации); соотношение курсовой работы 1-го курса и магистерской диссертации. Необходимость обоснования новизны и актуальности исследования, его теоретической и практической значимости. Требования к названиям работ (научная тема и тема научно-популярного журнала, учебного пособия, учебника). Формат статьи и диссертации.

Алескеров Ф.Т. Как подготовить и написать диссертацию? // *Автоматика и телемеханика*. 2009. № 11. С.177–188.

(Теплова Т.В.) Взаимосвязь спотовых и фьючерсных рынков акций, товарных рынков (нефть) и рынков капитала: количественные оценки взаимовлияния (волатильность, динамическая корреляция). Построение коэффициентов хеджирования на основе моделей класса GARCH: примеры для российского рынка. Выступление с презентацией аналитика ЛАФР Асатурова К.Г.

Возможности и выгоды использования в качестве хеджирующих инструментов портфеля акций фьючерсов на рассматриваемые акции. Сопоставление динамических коэффициентов хеджирования и коэффициентов на основе метода наименьших квадратов (неизменный коэффициент хеджа). Взаимосвязь спотовых и фьючерсных рынков акций, оценка направлений влияния, выявление асимметрии в условной корреляции доходности, в условной волатильности доходности. Применение моделей класса GARCH для расчета коэффициентов хеджирования для построения портфеля с лучшими характеристиками «риск-доходность»

1. Arouri, M., J. Jouini and D.K. Nguyen, (2012) “On the impacts of oil price fluctuations on European equity markets: Volatility spillover and hedging effectiveness,” *Energy Economics* 34, 611-617
2. Bekaert, G and G. Wu, (2000) “Asymmetric volatility and risk in equity markets,” *Review of Financial Studies* 13 (1), 1-42
3. Cecchetti, S.G., R.E. Cumby and S. Figlewski, (1988) “Estimation of optimal futures hedge,” *Review of Economics and Statistics* 70, 623-630.
4. Chang C., M. McAleer and R. Tansuchat, (2011) “Crude oil hedging strategies using dynamic multivariate GARCH,” *Energy Economics* 33, Issue 5, 912-923
5. Lien, D., Y.K. Tse and A.K. Tsui, (2002) “Evaluating the hedging performance of the constant correlation GARCH model,” *Applied Financial Economics* 12, 791-798.
6. Sadorsky, P., (2012) “Correlations and volatility spillovers between oil prices and the stock prices of clean energy and technology companies,” *Energy Economics* 34, 248-255.

(Соколова Т.В., Томсон Рейтерс) Работа с профессиональными базами данных.

Базы СПАРК, ФИРА, системы Блумберг и Томсон Рейтерс.

Задания ниже предполагают обращение к профессиональным базам данных.

Задания по базам СПАРК и ФИРА (9 студентов по числу предлагаемых форм для анализа – каждый студент должен сопоставить 5 отраслей и 2 региона - Москва и область либо Москва и Россия):

Сбор и анализ статистики по отраслевым значениям следующих показателей (для российского рынка): рентабельности продаж, темпов роста собственного капитала и активов, оборачиваемости активов, финансовой устойчивости (финансового рычага) и платежеспособности

за 2010, 2011 и 2012 годы с обращением внимания на специфику расчета этих показателей в базе (указание числа компаний в выборке по отраслям обязательно).

Проверить следующие гипотезы: 1) Показатели рентабельности наиболее высоки для компаний розничной и оптовой торговли, химических и фармацевтических компаний, компаний связи. 2) Для 2012 г. характерно ухудшение показателей оборачиваемости. 3) Для компаний Москвы характерен более высокий показатель финансового рычага (долговой нагрузки), чем для компаний России или Московской области.

Укажите отрасли, которые Вы считаете наиболее привлекательными с позиции высокой маржи прибыли. Сопоставьте инвестиционную привлекательность компаний различных отраслей с учетом регионального фактора (Москва и Россия, Москва и Московская область). Аргументируйте свой ответ.

Замечание: в базе СПАРК нет данных по России. 6 заданий по ФИРА и 3 по СПАРК.

Организация и эффективность систем регулирования и надзора на финансовом рынке.

Тенденции в развитии финансового рынка, регулирования и надзора. Особенности современного этапа развития российского финансового и фондового рынков.

Пример эконометрических исследований эффективности регулирования и надзора финансовых рынков разных стран.

1. The structure of Financial Supervision Approaches and Challenges in a Global Marketplace. Group of Thirty. Washington, DC. 2008;
2. Martin Melecky, Anca Maria Podpiera. Institutional structures of financial sector supervision, their drivers and historical benchmarks. Journal of Financial Stability Accepted 18 March 2013 © 2013 Elsevier B.V. All rights reserved.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jfs.2013.03.003>;
3. Jeroen Kremers, Dirk Schoenmaker. Twin Peaks: Experiences in the Netherlands. SPECIAL PAPER 196. LSE FINANCIAL MARKETS GROUP PAPER SERIES, December 2010. ISSN 1359-9151-196;
4. D. Schoenmaker. Financial Supervision in the EU. # 2013 Elsevier Inc.. Handbook of Safeguarding Global Financial Stability. <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-397875-2.00042-8>;
5. Martin Cihak, Richard Podpiera. Integrated financial supervision: Which model? North American Journal of Economics and Finance 19 (2008) 135–152;
6. Donato Masciandaro, Marc Quintyn. Helping hand or grabbing hand? Politicians, supervision regime, financial structure and market view. North American Journal of Economics and Finance 19 (2008) 153–173

(Теплова Т.В.) Профессиональная этика работников финансового рынка. Работа финансовых аналитиков и эффективность фондового рынка

Эмпирические исследования роли инвестиционных (финансовых) аналитиков в повышении эффективности фондового рынка. Различия между двумя группами аналитических команд инвестиционных компаний: публичными (sell-side) и внутренними (buy-side) аналитиками и качество их прогнозов из-за конфликтов интересов. Сопоставления методов ранжирования финансовых аналитиков по качеству прогнозов, по качеству (ценности) работы для инвесторов. Выявление причин асимметрии реакции цен акций на рекомендации «покупать» и «продавать». Теплова Т.В. Роль аналитиков на фондовом рынке. Инвестиции (2-е издание), 1 раздел, 3 глава, 2014

Barron, O., O. Kim, S. Lim, and D. Stevens. 1998. Using analysts' forecasts to measure properties of analysts' information environment. The Accounting Review 73 (4): 421-433;

Barron, O., D. Byard, O. Kim. 2002. Changes in Analysts' Information around Earnings Announcements. The Accounting Review 77 (4): 821-846;

Juergens J. L., Lindsey L. Getting out early: an analysis of market making activity at the recommending analyst's firm //The Journal of Finance, 2009, 64 (5), 2327-2359;

Kini O., Rebello M., Wang J. Patterns in Recommendation Changes, Investor Perceptions, and the Structure of Analysts' Research Portfolios //Investor Perceptions, and the Structure of Analysts' Research Portfolios 2010.

Cervellati E. M., Ferretti R., Pattitoni P. Market Reaction to Second-Hand News: Attention Grabbing or Information Dissemination? 2011, <http://www.cefin.unimore.it/sites/default/files/Cefin%20WP%2024%20Cervellati-Ferretti-Pattitoni.pdf>

Bae K. H., Stulz R. M., Tan H. Do local analysts know more? A cross-country study of the performance of local analysts and foreign analysts //Journal of Financial Economics, 2008, 88 (3), 581-606.

(Теплова Т.В.) Моментум-эффекты на рынке акций и на других инвестиционных рынках. Моментум-индексы и моментум-стратегии.

Объяснение такой ценовой аномалии, как моментум-эффекты на рынке акций (споры в научной литературе). Принципы тестирования моментум-стратегий, методы построения моментум-портфелей.

1. Теплова Т.В. Моментум-эффект на рынке акций и инвестиционная торговая стратегия «по течению»: методики тестирования и развитие модели ценообразования финансовых активов, Управление финансовыми рисками, №4, 2013
2. Moskowitz T., Grinblatt M., 1999, Do industries explain momentum? *Journal of Finance*, no. 54, pp.175 - 205
3. Naranjo, A., Porter, B., 2007, Including emerging markets in international momentum investment strategies, *Emerging Markets Review* 8, pp.147-166
4. Rouwenhorst G., 1998, International momentum strategies, *Journal of Finance*, no. 53, pp. 1775 – 1798
5. Rouwenhorst, K. Geert, 1999. Local Return Factors and Turnover in Emerging Stock Markets, *Journal of Finance* 54 (4), pp.1439-1464

Экономика взаимных фондов: как академические исследования способствуют развитию коллективных инвестиций.

Ключевые гипотезы в анализе долгосрочной доходности фондов. Какие факторы влияют на избыточную доходность и баланс продаж акций (паев) взаимных фондов. Возможности информационного ресурса ТомсонРейтерс. Актуальность для российского рынка коллективных инвестиций.

1. Eugene F. Fama and Kenneth R. French. Luck versus Skill in the Cross Section of Mutual Fund Returns. *Forthcoming in the Journal of Finance*. This draft: December 2009. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1356021>.
2. David K. Musto. The Economics of Mutual Funds. *Annu. Rev. Financ. Econ.* 2011. 3:8.1–8.14.;
3. MARK M. CARHART. On Persistence in Mutual Fund Performance. *THE JOURNAL OF FINANCE* . VOL. LII, NO. 1 . MARCH 1997;
4. Berk B., Green R. Mutual Fund Flows and Performance in Rational Markets. December 2009;
5. How Investors Interpret past Fund Returns Author(s): Anthony W. Lynch and David K. Musto Source: *The Journal of Finance*, Vol. 58, No. 5 (Oct., 2003), pp. 2033-2058 Published by: Wiley for the American Finance Association Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3648182>

(Теплова Т.В.) Развитие многофакторных моделей ценообразования финансовых активов

Эмпирическое тестирование CAPM на разных рынках капитала, сопоставление критики теории и практических оценок. Переход к новой трактовке риска («чистый» или односторонний риск) – варианты формирования меры систематического риска. Проблемы задания параметров

САРМ (от «прошлой бета» к прогнозной). Трехфакторная модель Фамы-Френча и ее тестирование на разных рынках (значимость размера и инвестиционных возможностей). Встраивание факторов асимметрии и эксцесса в многофакторные модели. Новая (простейшая) мера Эстрады и ее сопоставление с мерами систематического риска в объяснении различий доходности активов (портфелей).

1. Инновации на финансовых рынках, коллективная монография под ред. Берзона Н.И. и Теплового Т.В., глава 9 Теплового (стр 290 -367), издат. дом Высшей школы экономики, 2013, ГЛАВА 9 Теплового Т.В. (часть главы предоставляется в открытом доступе)
2. Teplova T.; E. Shutova 2011, A Higher Moment Downside Framework for Conditional and Unconditional CAPM in The Russian Stock Market, *Eurasian Economic Review*, V 2 (Fall), 156-177, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1966343

(Соколова Т.В.) Облигационный рынок. Факторы, определяющие доходность корпоративных облигаций на первичном и вторичном рынках капитала. Особенности инвестирования в облигации в национальной валюте

Возможность отражения риска заемного капитала в кредитном рейтинге эмитента, вхождение в ломбардный список как индикатор кредитного риска. Чувствительность цены корпоративной облигации к динамике макроэкономических факторов. Нефундаментальные факторы, определяющие различия в доходности корпоративных облигаций.

(Теплова Т.В.) Дивидендные акции как объект инвестирования. Инвестиционные стратегии на дивидендных акциях

Дивидендные акции и акции стоимости, почему акции стоимости приносят большую доходность, чем акции роста? Как можно строить инвестиционные портфели на дивидендных акциях? Ключевые даты в дивидендной политике компаний и какие аномалии выявляют аналитики в поведении цен акций. Метод Event study в анализе поведения цен акций в «дивидендные даты». Денежные дивиденды и выкуп акций – мотивы и теоретические объяснения поведения цен акций. Взаимосвязь дивидендных выплат по обыкновенным и привилегированным акциям.

1. Гальперин М.А., Теплова Т.В. Инвестиционные стратегии на дивидендных акциях российского фондового рынка: «собаки Дю» и портфели с фильтрами по фундаментальным показателям, *Экономический журнал ВШЭ*, 2012, том 16, №2, стр 205-242 <http://www.hse.ru/mag/economics/2012-16-2.html>, http://www.hse.ru/data/2012/10/22/1246011347/16_02_04.pdf
2. Теплова Т.В. 2011. Реакция цен акций на объявления денежных дивидендов: сигнализирование на российском рынке до и после кризиса. *Финансовый менеджмент*, №1.

(Теплова Т.В.) Премия за низкую ликвидность в многофакторных моделях ценообразования финансовых активов. Анализ ликвидности в течении торговой сессии (внутридневной анализ и его практическое применение).

Отличие показателей ликвидности и торговой активности. Многообразие показателей ликвидности. Встраивание ликвидности в модели ценообразования финансовых активов.

Обсуждение гипотез, что рыночная капитализация компании не в состоянии полностью интегрировать эффект ликвидности, что размер компании, рассчитанный как рыночная капитализация акций в свободном обращении, значительно коррелирует с bid-ask спредом (со спредом лучших цен на покупку и продажу) и претендует, вместе с ним, на право считаться эффектив-

ным способом аппроксимации ликвидности акций (портфелей). Обсуждение возможности установления факта независимого влияния спреда (если такое существует) как *альтернативного* источника воздействия на доходность акции (портфеля).

Специфика поведения ликвидности акции в течении дня. Объяснение феномена внутридневного поведения ликвидности и рекомендации инвесторам.

1. Teplova Tamara 2010. Discount factor in analyst's notes in Russian capital market (37 analytical teams). Testing Predicted Beta with Liquidity Adjustment VANGUARD SCIENTIFIC INSTRUMENTS IN MANAGEMENT Volume 3/2010, ISSN 1314-0582, 129-150
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1973691
2. O'Hara M. 1998. *Market Microstructure Theory*. John Wiley & Sons.
3. Lou, Xiaoxia, and Ronnie Sadka. 2011. "Liquidity Level or Liquidity Risk? Evidence from the Financial Crisis." *Financial Analysts Journal* 6 (3) (May/June), 51–62
4. Amihud, Yakov. 2002. "Illiquidity and Stock Returns: Cross-Section and Time-Series Effects." *Journal of Financial Markets* 5 (1), 31–56.
5. Дополнительные материалы см http://fmlab.hse.ru/liquidity_diagnostic

(Абрамов А.) Четырех-факторная CAPM – на примере анализа избыточной доходности ПИФов акций.

Как анализируется долгосрочная избыточная доходность взаимных фондов. Простая, 3-х и 4-факторная CAPM. Акции разной капитализации, акции Стоимости и Роста, моментум-стратегии – понятия и измерители. Таблица инвестиционных стилей Morningstar. Оценка эффективности данной модели.

1. Eugene F. Fama and Kenneth R. French. The Value Premium and the CAPM. May 2005;
2. Eugene F. Fama and Kenneth R. French . A Four-Factor Model for the Size, Value, and Profitability Patterns in Stock Returns. First draft: June 2013
3. This draft: July 2013. На сайте SSRN;
4. MARK M. CARHART On Persistence in Mutual Fund Performance. THE JOURNAL OF FINANCE , VOL. LII, № 1, MARCH 1997;
5. Mark Grinblatt, Sheridan Titman. A Study of Monthly Mutual Fund Returns and Performance Evaluation Techniques, JOURNAL OF FINANCIAL ANALYSIS VOL. 29, №3, SEPTEMBER 1994;
6. NARASIMHAN JEGADEESH, SHERIDAN TITMAN. Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency. THE JOURNAL OF FINANCE, VOL. XLVIII, № 1, MARCH 1993.
7. При выполнении реферата по данной теме ведущим семинара предоставляются исходные данные по ПИФами акций, необходимые для проведения расчетов.

(Теплова Т.В.) Календарные эффекты на рынке акций и на других инвестиционных рынках. Особенности выявления и построение инвестиционных стратегий

Выявление наличия и исчезновения календарных эффектов. Особенности тестирования и причины (объяснения) аномалии.

1. French K. Stock Returns and the Weekend Effect // *Journal of Financial Economics*. 1980. Vol. 8. №. 1, P. 55—69.
2. Lakonishok J., Levi M. Weekend effects on stock returns. A note // *Journal of Finance*. 1982. Том 37, номер 3, P. 883—889
3. Kamara, A. New evidence on the Monday seasonal in stock returns // *Journal of Business*. 1997. Vol. 70. P. 63—84.

4. Теплова Т.В. Календарные аномалии на рынке акций и рекомендации для инвесторов относительно дня (месяца) покупки и продажи, Инвестиции (26.4.), ЮРАЙТ, 2014 (2-е издание)

(Абрамов А.) Накопительные пенсионные системы против распределительных. Являются ли условно-накопительные пенсионные планы (NDC) разумным компромиссом. От чего зависят размеры активов пенсионных фондов.

Понятие распределительной, накопительной и условно-накопительной систем. Основные параметры и показатели оценки их эффективности. Исследования распределительных и накопительных систем. Выбор пенсионной системы для России. Исследование факторов, от которых зависит доходность пенсионных портфелей.

1. World Bank. Social Protection & Labor. Montserrat Pallares-Miralles, Carolina Romero, and Edward Whitehouse. International Patterns of Pension Provision II. A Worldwide Overview of Facts and Figures. Discussion Paper №1211, June 2012. Опубликовано на <http://www.worldbank.org/pensions>;
2. Robert Holzmann, Edward Palmer, and David Robalino, editors. Nonfinancial Defined Contribution Pension Schemes in a Changing Pension World. VOLUME 1. PROGRESS, LESSONS, AND IMPLEMENTATION. © 2012 International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank;
3. Alberto R. Musalem and Ricardo Pasquini Private Pension Systems. Cross-Country Investment Performance. The World Bank. Discussion Paper 1214, May 2012;
4. NICHOLAS BARR, PETER DIAMOND. THE ECONOMICS OF PENSIONS. OXFORD REVIEW OF ECONOMIC POLICY, VOL. 22, №1;
5. DEVELOPING A FUNDED PENSION SYSTEM IN RUSSIA. International Evidence and Recommendations. June 2013 Pensions Unit, OECD Financial Affairs Division: juan.yermo@oecd.org

(Абрамов А.) Влияние потоков портфельных иностранных инвестиций на фондовые рынки развивающихся стран. Факторы, влияющие на потоки прямых иностранных инвестиций на развивающихся рынках

Исследования, посвященные факторам, влияющим на поведение иностранных портфельных инвесторов на фондовые рынки развивающихся стран (что показывает ресурс EPFR). Анализ влияния потоков иностранных фондов на российский рынок акций. Факторы, влияющие на потоки прямых иностранных инвестиций на развивающихся рынках. Понятие и особенности ПИИ. Что говорят исследования о факторах, влияющих на потоки ПИИ в разные страны. Практическое значение данных исследований для стимулирования инвестиционной активности в России.

1. International Monetary Fund, September 2011. Chapter 2. Long-Term Investors and Their Asset Allocation: Where Are They Now? Доступно на сайте IMF;
2. Chotibhak Jotirfsthira, Christian Lundblad, Tarun Ramadorai. Asset Fire Sales and Purchases and the International Transmission of Funding Shocks. August 2011. <http://Ssrn.com/abstract=1523628> (см. также The Journal of Finance, volume 67, issue 6, December 2012);
3. How do foreign investors impact domestic economic activity? Evidence from China and India. Chotibhak Jotikasthira, Christian Lundblad, and Tarun Ramadorai. February 2013. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2176217>;
4. Deutsche Bank . Equity Strategy Predictive power of weekly fund flows. 10 August 2006.
5. Российская экономика в 2012 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 34). Раздел 3. Финансовые рынки и финансовые институты (Сс.117-121) – М.: Институт Гайдара, 2013. Доступно на сайте www.iep.ru.
6. Sung-Hoon Lim. How investment promotion affects attracting foreign direct

7. investment: Analytical argument and empirical analyses. *International Business Review* 17 (2008) 39–53;
8. А.А. Пестова, И.О. Сухарева, О.Г. Солнцев, «О стимулировании притока прямых иностранных инвестиций в российскую экономику с целью повышения "качества" экономического роста», Проблемы прогнозирования, УРАН ИНП РАН, №1 (124), 2011, М., МАИК "Наука/Интерпериодика".

Могут быть дополнения в список литературы.

(Абрамов А.)Преимущества инвестиций в недвижимость. Инвестиционные трасты недвижимости (REITs) как одна из наиболее распространенных форм инвестиций в недвижимость.

Особенности доходности и рисков вложений в недвижимость. Возможность применения САМР модели для оценки доходности инвестиций в недвижимость. REITs как форма коллективных инвестиций в недвижимость. Факторы, влияющие на ликвидность публичных REITs. Сравнительный анализ рентных ПИФов и REITs в России. Анализ факторов, влияющих на доходность рентных ЗПИФов и ЗПИФов недвижимости.

1. Clayton, J. (2002) The Relative Importance of Stock, Bond and Real Estate Factors in Explaining REIT Returns;
2. James Chong, Joëlle Miffre, Simon Stevenson. Conditional Correlations and Real Estate Investment Trusts. June 2008. EDHEC Business School. Copyright © 2011;
3. JOHN L. GLASCOCK, WILLIAM T. HUGHES, JR. SANJAY B. VARSHNEY. Analysis of REIT IPOs Using a Market Microstructure. Approach: Anomalous Behavior or Asset Structure. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, Vol. 16:3, 243±256 (1998);
4. William M. Gentry, Charles M. Jones, Christopher J. Mayer DO STOCK PRICES REALLY REFLECT FUNDAMENTAL VALUES? THE CASE OF REITs. NBER WORKING PAPER SERIES. Working Paper 10850. <http://www.nber.org/papers/w10850>;
5. База данных для факторного анализа доходности ЗПИФов обеспечивается ведущим научного семинара.

(Абрамов А.)Проблемы формирования рынка биржевых паевых фондов (ETFs) в России.

Особенности и преимущества ETFs. Факторы, влияющие на доходность инвестиций ETFs и ликвидность

1. Ferri A. Richard. All You Need to Know About Exchange Traded Funds. Wiley 2007. С - 415
2. The EDHEC European ETF Survey 2012 - February 2013. An EDHEC-Risk Institute Publication;
3. BlackRock. ETP Landscape. December 31, 2012
4. Daley, P. ETF liquidity explained. A framework for the ETF trader / P. Daley, P. Dorencz, D. Bagerstock // *Journal of Indexes*. – 2010. – № 3. – Pp. 10–17;
5. Agrawal, P. A multivariate liquidity score and ranking device for ETFs / P. Agrawal, J. Clark // *Management Finance*. – 2009. - № 35 (5). – Pp. 427 – 438;
6. Chan, H. Fund size, transaction costs and performance: size matters! / H. Chan, R. Faff, D. Gallagher, A. Looi // *Australian Journal of Management (University of New South Wales)*. – 2009. – Vol. 34, Issue 1. – Pp. 73–105;
7. Liquidity in European Equity ETFs: What Really Matters? Anna CALAMIA, Laurent DEVILLE, Fabrice RIVA. March 2013. Gredeg Working Papers Series. <http://www.gredeg.cnrs.fr/working-papers/GREDEG-WP-2013-10.pdf>.

Исследования эффективности сделок IPO-SPO на развивающихся рынках

Ключевые работы по проблемам эффективности IPO-SPO сделок. Анализ недооценки акций по итогам первого торгового дня, долгосрочная доходность акций IPO компаний. Показатели избыточной доходности акций. Факторы, влияющие на краткосрочную и долгосрочную

эффективность сделок. Ключевые гипотезы. Особенности результативности IPO-SPO на Российском фондовом рынке.

1. Jay R. Ritter. Some Factoids about the 2009 IPO Market. April 14, 2010, <http://bear.cba.ufl.edu/ritter>
2. Seung-Doo Choi, Inmoo Lee, and William Megginson. Do Privatization IPOs Outperform in the Long Run? *Financial Management* • Spring 2010 • pages 153 – 185;
3. William Megginson. Privatization and Finance. *Annu. Rev. Financ. Econ.* 2010. 2:145–74.
4. Кокорев Д.А., Чиркова Е.В. «Народные» IPO на растущих рынках капитала. Экономический журнал ВШЭ. Том 14, №2, 2010;
5. Абрамов А. Проблемы IPO-SPO российских компаний. Экономико-политическая ситуация в России. Октябрь 2012. Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара. www.iep.ru.

(Соколова Т.В.) Поиск эффективного механизма ценообразования облигаций на российском финансовом рынке.

Рынок РЕПО облигаций в России и его проблемы. Методика оценки стоимости облигаций НФА и НРД. Преимущества, недостатки и особенности применения моделей Нельсона-Сигеля, Свенссона и др. Попытки создания многофакторных регрессионных моделей ценообразования облигаций.

1. НФА. Методика определения справедливых рыночных цен. Утверждено советом директоров НФА 30 марта 2011. Опубликовано: <http://www.nfa.ru/docs/metodika.pdf>;
2. Svensson “Estimating and Interpreting forward interest rates: Sweden 1992-1994”, NBER Working Paper No. 4871, (1994);
3. Annaert, Claes, M. De Ceuster, Zhang “Estimating the Yield Curve Using the Nelson-Siegel Model”;
4. Gilli M., Grobe S., Schumann E. “Calibrating the Nelson–Siegel–Svensson model”;
5. Jong F. “Liquidity Risk Premia in Corporate Bond Markets”. Tilburg University and University of Amsterdam (2006);
6. Fontaine, Garcia “Bond Liquidity Premia” *Review of Financial Studies*, (2012) 25 (4):1207-1254;
7. Gauthier G., Simonato J. G. “Linearized Nelson–Siegel and Svensson models for the estimation of spot interest rates” *European Journal of Operational Research* 219 (2012) 442–451
8. Elton E. J., Gruber M. J., Agrawal D., Christopher Mann C., “Factors affecting the valuation of corporate bonds” *Journal of Banking & Finance* 28 (2004) 2747–2767;
9. Гамбаров Г., Шевчук И., Балабушкин А., Никитин А. Оценка срочной структуры процентных ставок // Рынок ценных бумаг. 2004. № 11, 13.

(Абрамов А.) Влияние пенсионных фондов на фондовый рынок (волатильность, ликвидность), на становление финансовых центров

Влияние инвестиций пенсионных фондов на волатильность и ликвидность фондового рынка. Влияет ли уровень развития пенсионных накоплений на рейтинги международных финансовых центров.

От чего зависит уровень развития пенсионных фондов: опыт межстрановых исследований. Методология исследования, ключевые выводы исследователей, выводы для практического использования в сфере регулирования и реализации политики развития, актуальность и возможность исследования в России. Как влияют пенсионные схемы на склонность населения к сбережениям.

1. Sofia B. Ramos. The Size and Structure of the World Mutual Fund Industry. *European Financial Management*, Vol. 15, No. 1, 2009, 145–180;

2. Klapper L., Sulla V. Vittas D. The development of mutual funds around the world. *Emerging Market Review*, №5, 2004, сс. 1-38;
3. AJAY KHORANA and HENRI SERVAES. What Drives Market Share in the Mutual Fund Industry? *Review of Finance* (2012) 16: 81–113;
4. Varga G., Wengert M. The Growth and Size of the Brazilian Mutual Fund Industry. www.ssrn.com/abstract=1575510.
5. Sias R. Volatility and the Institutional Investors; *Financial Analysts Journal*, 1996, Vol.52, № 2; pp. 13-20;
6. P.A.Gompers, A.Metrick; Institutional investors and equity prices; *The Quarterly Journal of Economics*, Feb.2001; Vol.116, №1, pp.229-259;
7. Su Han Chan, Wai-Kin Leung, Ko Wang; The impact of institutional investors on the Monday seasonal; *The Journal of Business*, October 2004; Vol. 77, №4, pp. 967-986;
8. X. Gabaix, P.Gopikrishnan, V. Plerou, H.E.Stanley; Institutional Investors and Stock Market Volatility; *The Quarterly Journal of Economics*, May 2006;
9. Gale, William G., and John Karl Scholz. "IRAs and Household Saving." *American Economic Review* 84, no. 5 (December 1994): 1233-60;
10. Borsch-Supan A., Schunk D., Reil-Held A. (2007): The Saving Behavior of German households: First Experiences with state-promoted Private Pensions. Mea-Discussion Paper 136-07. MEA – Mannheim Research Institute for the Economics of Aging, University of Mannheim.

(Абрамов А.) Модели развития банков: клиентоориентированность и открытая архитектура продаж

Что думают крупнейшие российские банки (Сбербанк, ВТБ) и глобальные консультанты (Accenture, McKinsey, BCG) о наиболее перспективной модели развития российских банков. Понятие клиентоориентированного банка, сервисной компании, открытой архитектуры продаж, монолайнера. Как сочетаются указанные направления в стратегиях российских банков. Как должна развиваться система продаж инвестиционных и финансовых продуктов розничным инвесторам. Как все это влияет на эффективность банковской деятельности.

1. Стратегии развития Сберегательного банка России: старая до 2014 г. (на сайте Сбербанка) и новая на 2014-2018 гг. (планируется к утверждению в начале октября 2013 г.);
2. Oxera. Current trends in asset management. Prepared for European Commission DG Internal Market and Services. October 2006;
3. Коммерсантъ, 18 апреля 2013 г. Тематическое приложение к газете «Коммерсантъ». Трансформация бизнеса. Банки. Точка зрения Accenture;
4. Рожков А.Г. Формирование и развитие клиентоориентированной компании. Дисс. На соискание уч.степени к.э.н. НИУ ВШЭ, Москва 2012 г. Размещена на сайте НИУ ВШЭ в разделе о защитах диссертаций.

(Абрамов А.) Исследование уровня конкуренции и концентрации на финансовых рынках. Роль конкуренции и концентрации в повышении эффективности деятельности финансовых посредников. Влияние государственной собственности на деятельность банков.

Исследования, посвященные тому, как уровни концентрации и конкуренции влияют на эффективность деятельности финансовых посредников. Измерители уровня конкуренции и концентрации услуг финансовых посредников на финансовом рынке. Сравнительный анализ конкуренции и концентрации деятельности финансовых посредников в России. Антимонопольное регулирование финансового рынка в России.

1. Miguel A. Ferreira, Sofia B. Ramos. Mutual Fund Industry Competition and Concentration: International Evidence. January 2009. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1343096>;
2. Demirgüç-Kunt .A., Levine R. Bank concentration: cross-country evidence. Working Paper, World Bank, 2000;

3. Beck T., Demirgüç-Kunt .A, Levine R. 2003. “Bank Concentration and Crises.” World Bank working paper;
4. Inessa Love I., Martínez Pería M. How Bank Competition Affects Firms’ Access to Finance. The World Bank. Policy Research Working Paper, August 2012. August 2012. WPS6163 Public;
5. Chung-Hua Shen, Iftekhar Hasan, Chih-Yung Lin. The government’s role in government-owned banks. Bank of Finland Research Discussion Papers, 15 • 2013;
6. Global Financial Development Report, 2013. Rethinking the Role of the State in Finance. 2012 International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank.
7. Eich F., Gust C., Soto M. Reforming the Public Pension System in the Russian Federation. IMF Working Paper № WP/12/201, August 2012;
8. Inessa Love, María Soledad Martínez Pería. How Bank Competition Affects Firms’ Access to Finance. Policy Research Working Paper 6163. The World Bank Development Research Group Finance and Private Sector Development Team, August 2012;
9. Mark Bertus, John S. Jahera Jr., Keven Yost. THE RELATION BETWEEN BANK REGULATION AND ECONOMIC PERFORMANCE: A CROSS-COUNTRY ANALYSIS. *Banks and Bank Systems / Volume 2, Issue 3, 2007.*
10. Статистика по теме:
<http://databank.worldbank.org/data/views/variableselection/selectvariables.aspx?source=global-financial-development#>

(Володин С.) Высокочастотная торговля: научные аргументы за и против

Исследования за и против высокочастотной торговли. Анализ доходности и рисков высокочастотной торговли. О чем говорят итоги конкурсов ЛЧИ на Московской бирже. Особенности регулирования ВЧТ.

1. Litzenberger, Robert; Jeff Castura, Richard Gorelick. The Impacts of Automation and High Frequency Trading on Market Quality. *Annu. Rev. Financ. Econ.* 2012. 4:59–98;
2. Charles M. Jones. What do we know about high-frequency trading? Columbia Business School. Version 3.4: March 20, 2013. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2236201>;
3. Jonathan A. Brogaard. HIGH FREQUENCY TRADING AND ITS IMPACT ON MARKET QUALITY. November 22, 2010. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1641387>;
4. [JENNY STRASBURG](#), [SCOTT PATTERSON](#). High-Speed Traders Race to Fend Off Regulators. *WSJ-online*. December 27, 2012, 10:40 p.m. ET
5. [JENNY STRASBURG](#), [SCOTT PATTERSON](#). Trading Clamps Spur Lobby Effort. *WSJ-online*. March 24, 2013.

6 Образовательные технологии

НИС строится на разнообразных формах работы студентов, в том числе используются дистанционные формы обучения (LMS, в которой студентам доступны все материалы курса, включая дискуссионные интервью специалистов рынка, ключевые статьи для изучения, методические и видео материалы и т.п.):

1. Лекции преподавателей, ведущих семинар. Лекции посвящены как постановке проблем (гипотез) исследований, так и объяснению различий видов и форматов научных продуктов, правилам работы с базами данных, методологии научных работ, обоснованию выбора тех или иных моделей и методов, приемов обработки данных;

2. Лекции и мастер-классы, круглые столы с участием нескольких специалистов финансового рынка, дистанционные интервью ведущих специалистов (с использованием интернета) для обмена мнениями, проведения дискуссий;

3. Выступление специалистов компании ТомсонРейтерс с демонстрацией возможностей работы с базами Eikon и Datastream. Вопросы-ответы по поиску информации и формированию панелей данных в Эксель файле. Отдельный семинар (4 часа) посвящен сопоставлению баз данных, позволяющих проводить исследования по финансовым рынкам.

4. Научные доклады аспирантов кафедры Фондового рынка и рынка инвестиций, а также сотрудников ЛАФР; оппонирование этим докладам, написание рецензий;

5. Презентация студентами ранее проведенных исследований по публикациям в научных журналах, а также собственных наработок;

6. Дискуссии по презентации докладчиков, с обязательными выступлениями дискуссантов;

7. Дискуссии по пробному исследованию (по подготовленному эссе) по тематике работ НИС с обязательными выступлениями дискуссантов;

8. Участие в конференции НИУ ВШЭ (ежегодная апрельская), разбор презентаций зарубежных конференций, размещенных в интернете; дискуссии по концепции и исследовательской модели работ аспирантов, курсовых работ студентов или магистерских диссертаций (PhD);

9. Презентация результатов самостоятельной работы студентов по формированию баз данных и панелей по заданию ведущего семинара, по мини-исследованию.

Доклад (презентация) должен содержать обоснование актуальности темы исследования; краткое изложение сути проблемы; анализ: а) имеющихся точек зрения на значимость выводов, на формулируемые гипотезы, б) методов исследований, в) работе с данными, г) результатов тестирования гипотез в рамках исследования, д) значимости результатов для развития данной области исследований в России.

7 Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

7.1 Базовый учебник

Представлен для каждого раздела

7.2 Основная литература

Представлена для каждого раздела

7.3 Дополнительная литература

Представлена для каждого раздела

8 Материально-техническое обеспечение дисциплины

Образовательная среда LMS. Более подробно см. п. 7

Методические рекомендации по формированию оценок по дисциплине

Данные методические рекомендации составлены на основании Положения об организации контроля знаний, утвержденного УС НИУ ВШЭ от 24.06.2011, протокол №26.

1) Структура оценки по дисциплине согласно положению об организации контроля знаний:



2) Таблица 1. Структура оценки по дисциплине, которая читается 1 этап (модуль)

Элемент оценки	Накопленная оценка			Итоговая оценка за экзамен/зачет	Результирующая оценка за дисциплину (Выставляется в диплом)
	Текущий контроль	Аудиторная работа (Лекции, практические занятия, семинарские занятия)	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов		

Действия преподавателя	1	Выставление оценки в 10-балльной системе по каждой форме текущего контроля (эссе, контрольная работа, домашнее задание, реферат, коллоквиум)	Выставление оценки $O_{\text{ауд}}$ по 10-балльной шкале за аудиторную работу студента. ВАЖНО: в НИУ ВШЭ в рамках аудиторной работы	Выставление оценки $O_{\text{сам.работа}}$ по 10-балльной шкале за аудиторную работу студента. (Оценка выставляется только при решении преподавателя оценивать данный вид деятельности студента)	Выставление оценки за итоговый контроль (зачет/экзамен) в 10 балльной системе	1	Определение весов q_1 и q_2 (ВНИМАНИЕ, Сумма удельных весов должна быть равна единице: $\sum q_i = 1$, при этом, $0,2 \leq q_i \leq 0,8$)
	2	Определение весов n_i (ВНИМАНИЕ, сумма $n_i = 1$)	не оценивается посещение лекций, семинарских занятий и практических занятий, а только работа студента.	2			$O_{\text{результ}} = q_1 \cdot O_{\text{итог.контроль}} + q_2 \cdot O_{\text{накопленная}}$
	3	Расчет оценки за текущий контроль $O_{\text{текущий}} = n_1 \cdot O_{\text{эссе}} + n_2 \cdot O_{\text{к/р}} + n_3 \cdot O_{\text{реф}} + n_4 \cdot O_{\text{кол}} + n_5 \cdot O_{\text{дз}}$	(Оценка выставляется только при решении преподавателя оценивать данный вид деятельности студента)				
	Определение весов $k_1 k_2 k_3$ (ВНИМАНИЕ, сумма $k_i = 1$, в случае, если преподаватель не учитывает аудиторную и самостоятельную внеаудиторную работу студентов, то k_2 и k_3 равны 0 (нулю), а $k_1 = 1$).			Расчет накопленной оценки $O_{\text{накопленная}} = k_1 \cdot O_{\text{текущий}} + k_2 \cdot O_{\text{ауд}} + k_3 \cdot O_{\text{сам.работа}}$			
Что получается в результате	$O_{\text{накопленная}}^*$			$O_{\text{итог.контроль}}$	$O_{\text{результ}}^*$		

3) Формирование оценки по дисциплине, если она читается несколько этапов (модулей) поясним на примере дисциплины читаемой 3 этапа (таблица 2).

Таблица 2. Формирование оценки по дисциплине: если дисциплина читается несколько этапов (модулей)

	Промежуточная оценка за 1 этап		Промежуточная оценка за 2 этап		Накопленная оценка 3 (за 3 тап)	Итоговая оценка за экзамен/ зачет	Результирующая оценка за дисциплину (Выставляется
Элемент оценки	Накопленная оценка 1	Оценка за экзамен/ зачет	Накопленная оценка2	Оценка за экзамен/ за-			

		Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов	(по окончании этапа 1) (ВАЖНО! Не является блокирующей)	Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов	чет (по окончании этапа 2) (ВАЖНО! Не является блокирующей)	Текущий контроль	Аудиторная работа	Самостоятельная внеаудиторная работа студентов		в ДИПЛОМ)	
Результат	действия преподавателя	действия преподавателя в рамках каждого этапа соответствуют действию преподавателя по формированию оценки, если дисциплина читается один этап (модуль) (таблица 1)				действия преподавателя в рамках каждого этапа соответствуют действию преподавателя по формированию оценки, если дисциплина читается один этап (модуль) (таблица 1)				действия преподавателя (таблица 1)			Выставление оценки за итоговый контроль (зачет/экзамен) в 10 балльной системе	Определение весов q_1 и q_2 (ВНИМАНИЕ, Сумма удельных весов должна быть равна единице: $\sum q_i = 1$, при этом, $0,2 \leq q_i \leq 0,8$)	
	этап	$O_{\text{промежуточная 1}}^*$				$O_{\text{промежуточная 2}}^*$				$O_{\text{накопленная 3}}^*$					$O_{\text{результ итог}} = q_1 \cdot O_{\text{итог. контроль}} + q_2 \cdot O_{\text{накопленная}}$
ИТО		$O_{\text{накопленная Итоговая}} = (O_{\text{промежут 1}} + O_{\text{промежут 2}} + O_{\text{накопленная 3}}) : \text{кол-во модулей}$ Среднее арифметическое от суммы оценок.												$O_{\text{итог. контроль}}$	$O_{\text{результатирующая Итог}}^*$

* способ округления оценки должен быть указан в программе учебной дисциплины