

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

Факультет экономических наук
Департамент финансов

**Рабочая программа дисциплины «Инвестирование в акции на
неэффективном рынке»**

для образовательной программы «Стратегическое управление финансами фирмы»
(2 курс)
направления 38.04.08 «Финансы и кредит»
подготовки магистра

Разработчик программы

Чиркова Е.В., к.э.н., доцент, evchirkova@gmail.com

Одобрена на заседании департамента финансов

«__» _____ 201_ г.

Руководитель департамента

И.В. Ивашковская _____

Утверждена Академическим советом образовательной программы

«Стратегическое управление финансами фирмы»

«__» _____ 201_ г., № протокола _____

Академический руководитель образовательной программы

А.Н. Степанова _____

Москва, 2016

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

1 Область применения и нормативные ссылки

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, обучающихся по магистерской программе Стратегическое управление финансами фирмы на экономическом факультете НИУ ВШЭ.

2 Цели освоения дисциплины

Целью освоения дисциплины «Принципы инвестирования» является получения студентами общего представления о механизме функционирования фондового рынка и инвестиционных возможностях и рисках при инвестировании в акции.

3 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

В результате освоения дисциплины студент должен:

- Получить понимание механизмов функционирования финансовых рынков и ценообразования на нем;
- Иметь представления о аномальных явлениях на финансовых рынках;
- Уметь диагностировать аномальные явления на финансовых рынках;
- Знать теорию стоимостного инвестирования;
- Уметь оценивать финансовые инструменты, в первую очередь, акции с точки зрения долгосрочной инвестиционной перспективы

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
Способен анализировать финансовое состояние компаний и финансовых институтов	ПК-11	Демонстрирует умение анализировать финансовое состояние компаний и финансовых институтов	Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине
Способен анализировать источники капитала для краткосрочного и долгосрочного финансирования компаний и финансовых институтов	ПК-13	Демонстрирует умение анализировать источники капитала для краткосрочного и долгосрочного финансирования компаний и финансовых институтов	Выполнение практических заданий и контрольной работы
Способен обосновывать эффективность стратегических управленческих решений (реструктуризация компании, преобразование компании в холдинг, заключение сделок приобретения компаний, решения о привлечении средств и т.д.)	ПК-25	Демонстрирует умение обосновывать эффективность стратегических управленческих решений	Изложение результатов самостоятельной работы на семинарских занятиях в форме защиты проектов, постановки вопросов и их обсуждении в аудитории.
Способен руководить процессом составления	ПК-30	Демонстрирует умение руководить процессом составления	Самостоятельная подготовка проекта по финан-

Компетенция	Код по ФГОС/НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
отчетности (финансовой и управленческой)		отчетности (финансовой и управленческой)	совой и управленческой отчетности
Способен применять современные методы и методики преподавания финансовых дисциплин в высших учебных заведениях	ПК-35	Владеет навыком применения современных методов и методик преподавания финансовых дисциплин в высших учебных заведениях	Подготовка и презентация проекта по финансовой дисциплине
Способен создавать, описывать и ответственно контролировать выполнение технологических требований и нормативов в профессиональной деятельности	ПК-40	Демонстрирует умение описывать и ответственно контролировать выполнение технологических требований и нормативов в профессиональной деятельности	Самостоятельная подготовка проекта по учебной дисциплине, чтение и анализ нормативных актов

4 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Для специализации «Стратегическое управление финансами фирмы» настоящая дисциплина является дисциплиной по выбору.

Изучение данной дисциплины базируется на следующих дисциплинах:

- «Современные проблемы корпоративных финансов»
- «Теория финансов»
- «Оценка стоимости компании»

5 Тематический план учебной дисциплины

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы			Самостоятельная работа
			Лекции	Семинары	Практические занятия	
1	Аномалии финансовых рынков	56	10	10		34
	Гипотеза об эффективности рынков. Дходность инвестирования в акции					
	Крупнейшие финансовые пузыри и их закономерности					
	Теория финансовых пузырей					
2	Принципы стоимостного инвестирования	52	10	10		34
	Введение в стоимостное инвестирование					
	Концепция стоимостного инвестирования Уоррена Баффета					
	Развитие идей стоимостного инвестирования выдающимися современными управляющими активами					
	Итого	108	20	20	-	68

6 Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	1 год				Примечание
		1 мод.	2 мод.	3 мод.	4 мод.	
Текущий	Домашнее задание	*				Домашнее задание, 8-12 тыс. знаков
Итоговый	Экзамен		*			Письменный, 80 минут

6.1 Критерии оценки знаний, навыков

Идеи всех тем эссе базируются на научных идеях – их «улавливание» и раскрытие в работе важны. Важна научность изложения. Оба эссе оцениваются как с содержательной, так и со стилистической точки зрения. Желательны личные примеры, личное отношение к теме.

В презентациях, кроме раскрытия темы, важно также визуальное исполнение.

Оценки по всем формам текущего контроля выставляются по 10-ти балльной шкале.

7 Содержание дисциплины

Общее количество аудиторных часов – 32.

Раздел 1. АНОМАЛИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ (20 часов)

Подраздел 1. Гипотеза об эффективности рынков. Доходность инвестирования в акции (4 часа).

Тема 1. Гипотеза об эффективности рынков и опровергающие ее эмпирические данные Концепция «черного лебедя» Н. Талеба. Гипотеза об эффективности рынков и бихевиоризм (1 час).

Гипотеза об эффективности рынков Юджина Фамы. Ее значение и новизна на момент выдвижения. Микро- и макроаномалии финансовых рынков. «Календарные эффекты». Концепция «черного лебедя» Н. Талеба. Критика следствий гипотезы об эффективности рынка Талебом. Бихевиоризм в финансах. Ответ Юджина Фамы на критику бихевиористов. Критика бихевиористов Гердом Гигерензером.

Литература: [Fama 1965]; [Сигел, 2010], глава 18, [Чиркова 2010а], введение; [Gladwell 2002]; [Талеб 2009], глава 17; [Shiller 1990]; [Shiller 2003]; [Fama 1998]; [Gigerenzer 2001]; [Алибер, Киндлбергер 2010], глава 3.

Тема 2. Рисковость и доходность акций на рынке США (2 часа).

Доходность акций и облигаций с 1802 года. Рисковость акций и облигаций в долгосрочной перспективе. Фондовые индексы. Волатильность финансовых рынков. Краткосрочная и долгосрочная доходность. Эмпирические расчеты доходности акций на рынке США в 1920–2000-е годы (Edgar Lawrence Smith, Cowles Stock Indices, Fisher–Lorie, Ibbotson–Sinquefeld, Robert Shiller). Прогнозирование и моделирование

будущей доходности в 1920–2000-е годы (John William, Sharp-Litner-Mossin Capital Asset Pricing Model). Загадка разницы в доходности акций и облигаций (equity premium puzzle). Возможные объяснения equity premium puzzle.

Литература: [Сигел, 2010], главы 1–4, 6, 16; [Mehra, Prescott 1985].

Тема 3. Доходность инвестирования в акции на различных географических фондовых рынках. (1 час.)

Лучшие по доходности фондовые рынки в XX веке. Худшие по доходности фондовые рынки в XX веке. Ключевые факторы, влияющие на долгосрочную доходность (на интервале 100 лет).

Литература: [Jorion, Goetzmann, 1999a], [Jorion, Goetzmann, 1999b].

Подраздел 2. Крупнейшие финансовые пузыри и их закономерности (8 часов)

Тема 4. Ранние пузыри: тюльпаномания, «Компания Южных морей», система «Миссисипи» (2 часа)

Хроника ранних пузырей. Связь ранних пузырей с географическими открытиями и финансовыми инновациями. Роль государства. Механизмы поддержки курса акций/товаров. Элементы мошенничества. Возможные рациональные объяснения ранних пузырей.

Литература: [Чиркова 2010a], главы 1,3,4; [Garber 1989]; [Garber 1990]; [Velde 2004].

Тема 5. Финансовые пузыри XIX века (2 часа).

Мании каналов и железных дорог в Англии и США. Бум латиноамериканских бумаг в 1830-х в Англии и возникновение понятия «развивающихся рынков». Бумы строительства дощатых шоссе и IPO скотоводческих хозяйств на Западе США. Роль технологических прорывов в формировании финансовых пузырей в XIX веке. Инфраструктурные проекты как объекты формирования пузырей. Серебряные и золотые лихорадки.

Литература: [Чиркова 2010a], главы 7,8; [Чиркова 2011b]; [Fodor 2002]; [Flandreau, Flores 2007]; [Campbell, Turner 2010].

Тема 6. Пузыри 1 половины XX века: флоридский бум недвижимости, великое экономическое процветание 1920-годов в США. (2 часа).

Закономерности развития пузыря на примере флоридского бума недвижимости. Макроэкономический пузырь. Причины великого экономического процветания 1920-х годов в США. Переоценка фондового рынка в 1929 году (оценки современными методами). Способы рационализация высокого уровня цен на акции. Обратное влияние финансовых рынков на экономику. Является ли Великая депрессия 1929–1933 годов коррекцией пузыря. Оценка американских акций в 1933 году.

Литература: [Чиркова 2010a], главы 12, 13; [McGrattan, Prescott 2003]; [De Long, Shleifer 1991]; [Rappaport, White 1993]; [Rappaport, White 1994]; [Sirkin 1975].

Тема 7. Пузыри 2 половины XX века: Япония 1980-х годов, Интернет-акции, ипотечный кризис в США (2 часа).

Причины и последствия пузыря на фондовом рынке Японии в 1980-е годы. Технологический пузырь 1980-х годов. Пузырь доткомов второй половины 1990-х. Пузырь на рынке

закладных и ипотечный кризис в США 2000-х годов.

Литература: [Чиркова 2010a]; глава 14. [Ивантер 2007]; [Ofek, Richardson 2003]; [Амосов 2007]; [Макдональд, Робинсон 2010]; [Demyanyk, Hemert 2009]; [Sahlman, Stevenson, 1985]

Подраздел 3. Теория финансовых пузырей (8 часов)

Тема 8. Психологические и социологические теории группового (стадного) поведения и их применимость для объяснения формирования пузырей на финансовых рынках. Теория информационного каскада (1 час)

Теории безумия толпы 19 века и зарождение экономической психологии (Ле Бон, Густав Тард). Эффект Веблена. Эффект «вагона, в котором едет ансамбль» Харви Лебенстайна. Теория когнитивного диссонанса Леона Фестингера. Групповое мышление Ирвина Джаниса. Концепция переломного момента Томаса Шеллина. Модель перелома коллективного поведения Марка Гранноветтера. Экономическая теория информации, теория информационного каскада и возможное объяснение финансового пузыря.

Литература: [Чиркова 10a], главы 6, 11; [Московичи 1996]; [Informational Cascade and Observational Learning]; [Bikhchandani, Hirshleifer, Welch 1992]; [Banerjee 1992]; [Стиглер 1991]; [Акерлоф 1994]; [Grossman, Stiglitz 1976].

Тема 9. Экономические и финансовые модели финансовых пузырей (3 часа).

Концепция бизнес-циклов австрийской экономической школы. Развитие теории бизнес-циклов в результате осмысления Великой депрессии: депрессия как долговой и дефляционный феномен в трудах Джона Мейнарда Кейнса и Ирвина Фишера. Гипотеза финансовой нестабильности Хаймана Мински. Теория рефлексивности рынков Джорджа Сороса. Модели рационального финансового пузыря. Модели иррационального финансового пузыря. Агентский конфликт как возможная причина финансовых пузырей. Бихевиористские объяснения возникновения финансовых пузырей. Ограниченно арбитража как причина экономического пузыря.

Литература: [Чиркова 10a], глава 16; [Шумпетер 2008]; [Hayek 1974]; [Rockwell 2008]; [Fisher 1933]; [Minsky 1992]; [Алибер, Киндлбергер 2010], глава 2; [Blanchard, Watson 1982]; [Tirole 1982]; [Miller 1977]; [Shleifer, Vishny 1997]; [Chan, Jegadeesh, Lakonishok 1996].

Тема 10. Признаки и предпосылки формирования финансового пузыря (2 часа).

Признаки финансового пузыря. Связь признаков пузыря и их теоретических объяснений. Предпосылки формирования финансового пузыря. Требования к объектам, на которых легче всего формируются финансовые пузыри. Количественное диагностирование финансового пузыря.

Литература: [Чиркова 10a], глава 17; [Чиркова 10a]; [Алибер, Киндлбергер 2010], глава 4

Тема 11. Изучаем финансовый пузырь (2 часа).

Презентации студентов на тему «Малоизвестные финансовые пузыри».

РАЗДЕЛ 2. ПРИНЦИПЫ СТОИМОСТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ (12 часов)

Подраздел 1. Введение в стоимостное инвестирование (2 часа).

Тема 1. Введение в стоимостное инвестирование (1 час).

Концепция стоимостного инвестирования в акции. Стоимостное инвестирование как противоположность техническому анализу. Связь стоимостного инвестирования с оценкой акций по дисконтированным денежным потокам. Теоретические начала стоимостного инвестирования – введение понятий ставки дисконтирования и чистой приведенной стоимости в 1930-х годах (Работы Ирвина Фишера «Процентная ставка» и Джона Уильямса «Теория инвестиционной стоимости»).

Литература: [Чиркова 2010б], глава 1 части 2.

Тема 2. Долгосрочное конкурентное преимущество. Инвестирование в растущие (growth) и стоимостные (value) акции (1 час).

Существует ли конкурентное преимущество? Существует ли долгосрочное конкурентное преимущество? Концепция стоимостного инвестирования Бенджамина Грэхема. Стоимостное инвестирование с фокусом на растущие акции по Ирвину Фишеру. Современные исследования доходности инвестирования в растущие и стоимостные акции.

Литература: [Wiggins, Ruefli 2002]; [Грэхем 2008], главы 1, 2, 8, 14, 20 и комментарии к ним – обязательно, 5, 7, 11 и 15 и комментарии к ним – дополнительно; [Fisher 2003]; [Lakonishok, Shleifer, Vyshny 1994]; [Chan, Jegadeesh, Lakonishok 1995]; [Caj 1997]; [Gregory, Harris, Michou 2001]; [Value vs. Glamour].

Подраздел 2. Концепция стоимостного инвестирования Уоррена Баффета (4 часа)

Тема 3. Эффективность финансовых рынков и феномен Уоррена Баффетта (1 час).

Возможны ли такие аномалии как доходность Уоррена Баффетта на эффективном рынке? Являются ли индексы фондового рынка бенчмарками для измерения результатов Баффетта? Случаен или закономерен успех Уоррена Баффетта?

Литература: [Martin, Puthenpurackal 2007]; [Frazzini, Kabiller, Pedersen 2012], [Lowenstein 1996]; [Buffett 2003]; [Чиркова 2008а], глава 1; [Чиркова 2010а].

Тема 4. Развитие Баффетом теории стоимостного инвестирования Грэхема и Фишера. Инвестиционно-привлекательный бизнес по Уоррену Баффету, инвестиционные принципы Баффета (1 час).

Основные положения концепций Грэхема и Фишера, используемые Баффетом. Развитие Баффетом концепций Грэхема и Фишера. Примеры инвестирования по Грэхему и Фишеру. Проблемный и первоклассный бизнес по Уоррену Баффету. Простой, понятный, предсказуемый бизнес. Сущность консервативных инвестиций. Примеры инвестиций Баффета в инвестиционно-привлекательный бизнес. Тщательное изучение вопроса, долгосрочный инвестиционный горизонт, инвестирование в рамках круга компетенции, независимое мнение как инвестиционные принципы Баффетта.

Литература: [Чиркова 2008а], главы 2-4; [Munger, The Art of Stock Picking]; [Munger, Turning...].

Тема 5. Инвестиционные принципы Уоррена Баффета (2 часа).

Тщательное изучение вопроса. Долгосрочный инвестиционный горизонт. Инвестирование в рамках круга компетенции. Независимое мнение. И др.

Тема 6. Баффетт о ключевых проблемах финансовой теории и корпоративных финансов (1 часа).

Рациональность и эффективность финансовых рынков. Риск и неопределенность. Диверсификация портфеля. Дробление акций. Дивидендная политика. Новая эмиссия. Выкуп акций. Структура капитала. Слияния и поглощения, синергия, LBO. Корпоративное управление. Мотивация менеджеров. Связь инвестиционной стратегии Баффета и его взгляда на ключевые проблемы финансовой теории и корпоративных финансов.

Литература: [Баффетт 2005]; [Чиркова 2008а], глава 5.

Тема 7. Роль неэкономических факторов в успехе Баффета (1 часа).

Конкурентные преимущества Уоррена Баффета как инвестора. Влияние институциональной формата инвестора (паевой фонд, корпорация и т.п.) на его доходность. Является ли Уоррен Баффетт «рыцарем на белом коне» (white knight)? Современные исследования результативности репутационного инвестирования (relationship investing).

Литература: [Fisch 1994]; [Kleiman, Nathan, Shulman 1994]; [Murphy, Kleiman, Nathan 1997]; [Чиркова 2008а], глава 7; [Чиркова 2008б].

Тема 8. Тактика приобретений Уоррена Баффета (2 часа).

Детальный анализ отдельных сделок (компании Nebraska Furniture Mart, Scott Fetzer, Fruit of the Loom, John Manville, Benjamin Moore).

Литература: [Чиркова 2008а], глава 8.

Подраздел 3. Развитие идей стоимостного инвестирования выдающимися современными управляющими активами (6 часов)

Тема 9. Питер Линч и другие современные инвесторы (2 часа)

Подходы к инвестированию и результативность Питера Линча. Сходство и различие инвестиционных концепций Питера Линча и Уоррена Баффета. Влияние институциональной формы на результативность. Подходы к инвестированию и инвестиционные критерии Фила Каретта, Джона Темплтона, Джона Неффа, Томаса Прайса, Чарльза Ройза, Дэвида Свенсона, Уолтера Шлосса, Марио Габелли, Майкла Прайса, Сета Клармана, Глена Гриндебрга, Джоела Гринблатта. Общее в подходах (объекты инвестирования, состав портфеля, цены покупок, диверсификация, инвестиционный горизонт, тайминг и др.).

Литература: [Чиркова 2008а], глава 10, [Линч 2005] или [Линч 2010], [Greenblatt, 1997].

Тема 10. Составление инвестиционного портфеля акций с позиций стоимостного инвестора (4 часа).

Презентации студентов на тему «Акции, удовлетворяющие инвестиционным критериями стоимостных инвесторов, с качественной и количественной точек зрения».

8 Образовательные технологии

Лекции и презентации преподавателя, разбор кейсов.

9 Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

1.1 Тематика заданий текущего контроля

Индивидуальное задание 1 (сдается на занятии по теме 10 подраздела

1). Вариант 1. Эссе по роману Золя «Деньги» по одной из тем на выбор:

- «Признаки финансового пузыря (на примере романа Эмиля Золя «Деньги»).
- «Роль макроэкономического положения страны в надувании финансового пузыря (на примере романа Эмиля Золя «Деньги»).
- «Роль идеи о новом мире в надувании финансового пузыря (на примере романа Эмиля Золя «Деньги»).
- «Роль харизматического лидера в формировании финансового пузыря на примере романа Эмиля Золя «Деньги».
- «Роль пиара в надувании финансового пузыря на примере романа Эмиля Золя «Деньги».

В эссе обязательно раскрыть выбранную тему не только на романе, но и на реальных исторических примерах и с учетом теории.

Вариант 2. Описание любого малоизвестного финансового пузыря.

Индивидуальное задание 2 (сдается на занятии по теме 7 подраздела

2).

Эссе по афоризмам Уоррена Баффетта финансовой тематики по одной из тем на выбор:

- «Цена – это то, что ты платишь, стоимость – это то, что ты получаешь».
- «Диверсификация – это защита от невежества».
- «Если с бизнесом все будет хорошо, то то же самое будет и с акциями».
- «Неопределенность – это друг покупателя долгосрочных ценностей».

Групповое задание 1.

Презентация на тему «Являлись ли кризисы 1998 и 2008 года коррекциями финансовых пузырей?»

Групповое задание 2.

Презентации на тему «Акции, удовлетворяющие инвестиционным критериями стоимостных инвесторов с качественной и количественной точек зрения».

2.2 Вопросы для оценки качества освоения дисциплины

Примеры

вопросов: Раздел

1

1. Роль австрийской школы в объяснении финансовых пузырей.
2. Теория Хаймана Мински финансовых пузырей.
3. Возможные объяснения существования моментум-инвестирования. Почему моментум-инвестирование является фактором, способствующим формированию финансовых пузырей.
4. Роль коротких продаж в коррекции финансовых пузырей, факторы, затрудняющие короткие продажи.
5. Характеристики активов, на которых чаще всего формируются финансовые пузыри.
6. Предпосылки финансового пузыря.
7. Признаки финансового пузыря.

8. За и против государственного регулирования финансовых пузырей.
9. Роль информационной асимметрии в возможных объяснениях причин стадного поведения участников фондового рынка (аналитиков, управляющих активами) через информационную асимметрию.
10. Институциональные причины стадного поведения на финансовых рынках.
11. В чем состоит загадка доходности акции (equity premium puzzle)? Ее возможные объяснения.

Раздел 2

1. Сущность концепции стоимостного инвестирования.
2. Отношение Баффета к гипотезе об эффективности рынка.
3. Что такое инвестирование с «маржой безопасности» про Бенжамину Грехэму, как она рассчитывается.
4. Важность инвестирования в круге компетенции, способы его расширения у Баффета.
5. Какую ставку применяет Баффет при расчете денежных потоков при вложении в акции, почему? Критика Баффетом модели CAPM.
6. Чем определяется оптимальная дивидендная политика в понимании Баффета.
7. Факторы, способствовавшие созданию репутации Баффета как «белого рыцаря».
8. Что такое инвестиционный риск в представлении Баффета. Критика Баффетом концепции риска как волатильности.
9. Инвестиционно-привлекательные компании по Баффету.
10. Отношение Баффета к инвестициям в технологические отрасли.
11. Общее в подходах к выбору акций у стоимостных инвесторов.

10 Порядок формирования оценок по дисциплине

Накопленная оценка по спецкурсу рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{накопленная}} = 30\% * O_{\text{эссе}} + 25\% * O_{\text{презентация}} + 45\% * O_{\text{посещаемость}}, \text{ где}$$

$O_{\text{эссе}}$ – средняя оценка за два эссе, каждое из которых оценивается из 10 баллов;

$O_{\text{презентация}}$ – средняя оценка за две групповые презентации, каждая из которых оценивается из 10 баллов.

Накопленная оценка за каждый модуль рассчитывается аналогично, только по результатам там одного эссе и одной презентации.

$O_{\text{посещаемость}}$ – оценка за посещаемость, рассчитываемая следующим образом:

Количество посещений	Оценка
0	1
1	3
2	4
3	5
4	6
5	7
6	8
7	9
8	10

Результирующая оценка за каждый модуль рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{результ модуля}} = 70\% * O_{\text{накопл}} + 30\% * O_{\text{рублежный контроль}}$$

Результирующая оценка за курс в целом рассчитывается также:

$$O_{\text{накопленная Итоговая}} = 70\% * O_{\text{накопл}} + 30\% * O_{\text{экз/зач}}$$

При этом для получения положительной оценки по курсу в целом студент должен иметь положительную оценку (не ниже 4 по 10-балльной шкале) по каждому из модулей.

11 Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

1.1 Базовый учебник к Разделу 1

1. Алибер, Р., Киндлбергер Ч. Мировые финансовые кризисы: мании, паники и крахи, Санкт-Петербург: Питер, 2010.
2. Теплова, Т. В. Инвестиции. ИД "Юрайт", 2011.
3. Чиркова Е.В. «Философия инвестирования Уоррена Баффетта или о чем умалчивают биографы финансового гуру». – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2008

2.2 Основная литература к Разделу 1

1. Акерлоф Дж. Рынок лимонов, THESIS, № 5, 1994.
2. Сигел Дж. Долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью. – С-Петербург: Питер, 2010.
3. Стиглер Дж. Экономическая теория информации // Теория фирмы: под ред. В.М. Гальперина. – С.-Пб.: Питер, 1991.
4. Чиркова Е.В. Использование рыночных мультипликаторов для диагностирования наличия финансового пузыря на фондовом рынке. Вестник Финансового университета, №2– 3, 2011а.
5. Banerjee A. (1992), A Simple Model of Herd Behavior // Quarterly Journal of Economics. August, 1992. Vol. 107. No. 3.
6. Bikhchandani S., Hirshleifer D., Welch I. (1992), A Theory of Fads, Fashion, Customs and Cultural Change as Informational Cascades // Journal of Political Economy. October 1992. Vol. 100. No. 5.
7. Blanchard O. Watson. M. (1982), Bubbles, Rational Expectations and Financial Markets // P. Wachtel. Crises in the Economics and Financial Structure. – Lexington: Lexington Books (ри- дер).
8. Fama, Eugene (1965), The Behavior of Stock Market Prices // Journal of Business. Vol. 38. No. 1.
9. Fodor, Giorgio (2002), The Boom that Never Was? Latin American Loans in London 1822–1825 // Working Paper University of Trento. 2002.
10. Garber P. (1989), Tulipmania, Journal of Political Economy // Vol. 97. No. 3.
11. Garber P. (1990), Famous First Bubbles, Journal of Economic Perspectives // Vol. 4. No. 2.
12. Gigerenzer G. (2001), Decision Making: Non-rational Theories. In International Encyclopedia of the Social and Behavioral Sciences, Pergamon, pp. 3304–3309 (ридер).
13. Hayek fon F. (1974), The Presence of Knowledge, The Nobel Price Lecture, December 11, 1974 (доступна на: http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/1974/hayek-lecture.html)
14. Informational Cascade and Observational Learning, статья в The New Palgrave Dictionary of Economics (ридер).
15. Jorion Ph., Goetzmann W. (1999a), Global Stock Markets in the Twentieth Century // Journal of Finance. Vol. LIV, No. 3.
16. Jorion Ph., Goetzmann W. (1999b), Re-emerging Markets, Journal of Financial and Quantitative Analysis // Vol. 34. No 1.
17. Mehra, R., Prescott, E. (1985), The Equity Risk Premium Puzzle, Journal of Monetary Eco-

- nomics. Vol. 15. No 2.
18. Minsky H. (1992), Financial Instability Hypothesis // The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 74, May 1992 (ридер).
 19. Rappoport P., and White, E. (1993), Was There a Bubble in the 1929 Stock Market? // Journal of Economic History. Vol. 53. No. 3.
 20. Rappoport P., and White, E. (1994), Was the Crash of 1929 Expected? // American Economic Review. Vol. 84. No. 1.
 21. Rockwell L. (2008), Why Austrian Economics Matter (доступна на http://mises.org/etexts/why_ae.asp).
 22. Sahlman W., Stevenson. H. (1985) Capital Market Myopia // Journal of Business Venturing, Vol. 1, No. 1.
 23. Shleifer A., Vyshny R. (1997), Limits of Arbitrage // Journal of Finance. March 1997. Vol. 52. No. 1.
 24. Wiggins R., Ruefli T. (2002). Sustained Competitive Advantage: Temporal Dynamics and the Incidence and Persistence of Economic Performance, Organizational Science // Vol. 13. No 1.

3.3 Дополнительная литература к Разделу 1

1. Амосов Ю., Кредит лжецов. Ипотека не спасет российский рынок недвижимости» (ридер).
2. Ивантер А. Гримасы бума Хейсей, Эксперт, 2007, № 48 (ридер).
3. Макдональд Л., Робинсон П. Колоссальный крах здравого смысла, М.: Альпина Бизнес Букс, 2010, главы 4–12.
4. Московичи С. Век толп. – М.: Центр психологии и психотерапии, 1996.
5. Талеб Н. Черный лебедь, М.: КоЛибри, 2009.
6. Чиркова Е.В. Золото кормит, золото поит, золото нагишом водит. Вокруг света, № 7, 2011.
7. Шумпетер Й. Теория экономического развития. – М: Эксмо, 2008, глава 6.
8. Campbell Gareth, and Turner John (2010), “The Greatest Bubble in History”: Stock Prices During the British Railway Mania. MPRA Paper No. 21820, April 2010.
9. Chan L., Jegadeesh N., Lakonishok J. (1996), Momentum Strategies, // Journal of Finance. December 1996. Vol. 51. No. 6.
10. De Long B., Shleifer, A. (1991), The Stock Market Bubble of 1929: Evidence from Closed-end Mutual Funds // Journal of Economic History. September 1991. Vol. 51. No. 3.
11. Demyanyk Y., Hemert Van O. (2009), Understanding the Subprime Mortgage Crisis // Federal Reserve Bank of Cleveland and New York University Working Paper Series (ридер).
12. Fama E. (1998), Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance // Journal of Financial Economics. September 1998. Vol. 49. No. 3.
13. Fisher I. (1933). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions, Econometrica, 1933, No. 1.
14. Flandreau M., Flores J. (2007), Bonds and Brands: Intermediaries and Reputation in Sovereign Debt Markets 1820–1830 // Working Paper. July 2007.
15. Gladwell, M. Blowing Up, New Yorker, April 22&29, 2002 (ридер).
16. Grossman S., Stiglitz J. (1976), Information and Competitive Price Systems // American Economic Review. May 1976. Vol. 66. No. 2.
17. McGrattan E., and Prescott E. (2003), The 1929 Stock Market: Irving Fisher Was Right, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Staff Report 294.
18. Miller, Edward (1977), Risk, Uncertainty and Divergence of Opinion // Journal of Finance. September 1977. Vol. XXXII. No. 4.
19. Ofek E., Richardson, M. (2003), Dotcom Mania: The Rise and Fall of Internet Stock Prices // Journal of Finance. Vol. 58. No. 3.
20. Shiller R. (1990), Speculative Prices and Popular Models, Vol. 4. No. 2 (Spring)
21. Shiller R. (2003), From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance, Journal of

- Economic Perspectives, Vol. 17, # 1 (Winter).
22. Sirkin, G. (1975), The Stock Market of 1929 Revisited: A Note // Business History Review. Vol. 49. No. 2.
 23. Tirole J. (1982), On the Possibility of Speculation under Rational Expectations // Econometri- ca. September 1982. Vol. 50. No. 5.
 24. Velde F. (2004), Government Equity of Money: John Law's System in 1720 France // Working Paper Series of the Federal Reserve Bank of Chicago, No. WP-03-31 (ридер).

4.4 Базовый учебник к Разделу 2

1. Алибер, Р., Киндлбергер Ч.. Мировые финансовые кризисы: мании, паники и крахи, Санкт-Петербург: Питер, 2010.
2. Теплова, Т. В. Инвестиции. ИД "Юрайт", 2011.
3. Чиркова Е.В. «Философия инвестирования Уоррена Баффетта или о чем умалчивают биографы финансового гуру». – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2008

5.5 Основная литература к разделу 2

1. Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. – М.: Альпина, 2005.
2. Грэхем Б. Разумный инвестор. – М.: Вильямс, 2007
3. Ловенштейн Р. Когда гений терпит поражение. – М.: Олимп-Бизнес, 2006.
4. Линч П., «Переиграть Уолл-Стрит», М.: Альпина Бизнес Букс, 2005 (или его же «Метод Питера Линча. Стратегия и тактика индивидуального инвестора», М.: «Альпина Бизнес Букс», 2008; эти две книги взаимозаменяемы, достаточно прочитать одну).
5. Чиркова Е.В. «Философия инвестирования Уоррена Баффетта или о чем умалчивают биографы финансового гуру». – М.: «Альпина Бизнес Букс», 2008.
6. Чиркова Е.В. Возможно ли научное объяснение феномена Уоррена Баффетта? // Мировая экономика и международные отношения, № 9, 2010.
7. Чиркова Е.В. Феномен Уоррена Баффетта с позиций современной финансовой теории, или роль имиджа в его инвестиционной стратегии» // Корпоративные финансы, № 1 (5), 2008.
8. Buffett Warren (2003), The Superinvestors of Graham-and-Doddsville, предисловие к Graham Benjamin, The Intelligent Investor, Harper Collins Publishes, NY, (перепечатка из Hermes, 1984) (ридер).
9. Fisch, J. (1994), Relationship Investing. Will it Happen, Will it Work. Ohio Law Journal.
10. Frazzini, A., Kabiller, D., Pedersen, L. (2012), Buffett's Alfa. Mimeo (<http://www.econ.yale.edu/~af227/pdf/Bufferf's%20Alpha%20-%20Frazzini,%20Kabiller%20and%20Pedersen.pdf>).
11. Greenblatt, J. (1997), You Can Be a Stock Market Genius, Simon&Schuster, NY.
12. Kleiman, R., Nathan, K., Shulman, J. (1994), Are There Payoffs for Patient Corporate Investors? Mergers and Acquisitions, March/April.
13. Lowenstein, R. (1996), Buffett: The Making of American Capitalist. N.Y.: Broadway Books, chapter 17 «A Brief Introduction to Darts» (ридер).
14. Lakonishok J., Shleifer A. Vyshny R. (1994), Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk. The Journal of Finance, December.

6.6 Дополнительная литература к разделу 2

1. Джанет Лоу «Как инвестировать. Остроумные и мудрые мысли Уоррена Баффетта, величайшего инвестора в мире», Минск, 2005.
2. Чиркова Е.В. Финансовая пропаганда. – М.: Кейс, 2010.
3. Caj J. (1997), Glamour and Value Strategies on the Tokyo Stock Exchange. Journal of Business Finance & Accounting, Vol. 24. No. 9–10.
4. Chan L., Jegadeesh N., Lakonishok J. (1995), Evaluating the Performance of Value Versus Glamour stocks. The impact of selection bias. Journal of Financial Economics, Vol. 38. No.

5 (July).

5. Gregory A., Harris R., Michou M. (2001), An Analysis of Contrarian Investment Strategies in the UK. *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 28. No. 9–10
6. Fisher, Ph. (2003), *Common Stocks and Uncommon Profits*, NY: Wiley.
7. Manger, Ch. *The Art of Stock Picking* (ридер).
8. Manger, Ch. *Turning \$2 Million Into \$2 Trillion* (ридер).
9. Martin, G., Puthenpurackal, J. (2007), *Imitation is the Sincerest Form of Flattery: Warren Buffett and Berkshire Hathaway*, Working Paper (ридер).
10. Murphy A., Kleiman R., Nathan K. (1997), *The Value of Convertible Preferred Stocks in Transactions with Relationships Investors Like Warren Buffett*, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 6. No. 3.
11. Pardoe J. (2003), *Warren Buffett Has Spoken, The Question is Who is Listening*, Los Angeles: Pardoe' & Associates.
12. *Value vs. Glamour. A Study of the Indices*. The Brandies Institute (ридер).

12 Материально-техническое обеспечение дисциплины

Используется проектор для демонстрации слайдов в формате PowerPoint.