

Управление долгосрочными активами

Модуль 2, 2025-2026

Максим Буев
Российская экономическая школа
mbouev at nes.ru

Описание курса

Этот курс посвящён управлению портфелем активов. Под активами мы прежде всего понимаем финансовые инструменты, однако **цель курса** — сформировать понимание общего подхода, который может применяться далеко за пределами финансовых рынков. В рамках этого подхода активы рассматриваются как наборы перекрывающихся рисков, которые инвестору следует научиться различать и разделять, чтобы успешно проходить периоды нестабильности, такие как финансовые кризисы, и получать вознаграждение (премию) за владение факторами доходности. Мы рассмотрим несколько таких факторов, включая загадочный ESG-фактор, столь популярный в наши дни.

Долгосрочная перспектива важна, потому что курс не о торговых техниках (времени и/или частоте ребалансировки портфеля), а о подходах к распределению и отбору активов. Эти вопросы особенно значимы с точки зрения управления активами и обязательствами суверенных фондов, эндаументов, пенсионных фондов, а также семейных офисов и, в конечном счёте, индивидуальных инвесторов.

Основными **задачами курса** являются:

- Научиться понимать цели и задачи различных игроков финансового рынка, вовлечённых в управление активами;
- Хорошо освоить принципы факторной теории ценообразования и знать главные факторы, ведущие доходности основных классов финансовых активов;
- Научиться определять проблемы, свойственные делегированному инвестированию, а также получить представление о возможных путях решения этих проблем;
- Понять концепцию агрессивного риск-менеджмента и роль защитных компонентов в инвестиционном портфеле.

Слушатели получают навыки применения факторной теории к задачам управления активами на длинном горизонте, навыки оценки положения инвестора с учетом его готовности и способности нести риск, его существующих обязательств. Также слушатели узнают, как применять трехступенчатый подход к управлению активами – ALM, аллокация по классам и выбор активов.

Требования курса, система оценивания, посещаемость

Курс предполагает предварительное общее знакомство с принципами функционирования финансовых рынков. Хорошим предварительным условием будет прохождение курса по финансовым рынкам, институтам и инструментам.

Оценка по курсу складывается из 2 домашних заданий (20%), 1 эссе или группового проекта (30%) и итогового экзамена (50%).

Политика по просроченным заданиям следующая. Обычно устанавливаются два дедлайна: чтобы получить максимальное количество баллов за задание, необходимо сдать работу до первого дедлайна; сдача после первого, но до второго дедлайна принесёт 50% от максимально возможного балла за задание (например, 5% от общей оценки за курс, если вес задания в норме составляет 10%). Пропуск второго дедлайна приравнивается к несдаче (0%).

Итоговая оценка по курсу рассчитывается как взвешенная сумма оценок за домашние задания, эссе/групповой проект и финальный экзамен с весами, указанными выше. Для успешного прохождения курса необходимо набрать не менее 49% от максимально возможного суммарного балла.

Содержание курса

Неделя модуля	Темы	Материалы для чтения предоставляются в LMS
1	Владельцы активов и их предпочтения	ТВА
2	Инвестирование на основе средней доходности и дисперсии. Инвестирование в долгосрочной перспективе и на протяжении жизненного цикла. Факторная теория. CAPM, факторы, альфа и бета	ТВА
3	Акции, облигации, «реальные» и неликвидные активы. Факторное инвестирование, ALM в долгосрочной перспективе	ТВА
4	Делегированное инвестирование, паевые фонды, хедж-фонды и фонды прямых инвестиций	ТВА
4-5	Возможные приглашённые спикеры	ТВА
5	Презентации групповых проектов	

Занятия проводятся в формате лекций. Отдельные занятия (например, с приглашенными спикерами) могут проводиться в форме вебинара.

Методология курса

Лекции проводятся в формате открытого обсуждения тем и дискуссии вокруг актуальных вопросов. Групповой проект предполагает тематическое исследование и его защиту (презентацию, питч).

Академическая этика

Списывание, плагиат и любые другие способы нарушения академической этики РЭШ недопустимы. Сдача домашнего задания после дедлайна влечет снижение максимальной оценки за него. Передача своей работы сокурснику/це для выполнения им/ею

просроченного задания приведёт к тому, что и «дающий», и «берущий» получат за него ноль баллов.

Использование генеративного ИИ: студентам разрешается использовать инструменты искусственного интеллекта для отдельных задач (таких как «генерация идей, языковая правка, составление кратких изложений») при условии полного раскрытия факта использования и критической оценки полученного результата, но не допускается простая подача ИИ-сгенерированного текста без собственной доработки. Иными словами, при использовании ИИ требуется чёткое заявление студента о характере такого использования. Настоятельно не рекомендуется применять ИИ при выполнении итогового экзамена.