

Документ подписан простой электронной подписью
Информация о владельце:
ФИО: Кузнецова Эмилия Васильевна
Должность: Исполнительный директор
Дата подписания: 12.06.2025 16:59:36
Уникальный программный ключ:
01e176f1d70ae109e92d86b7d8f33ec82fb68746

**ЧАСТНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«РЕГИОНАЛЬНЫЙ ИНСТИТУТ БИЗНЕСА И УПРАВЛЕНИЯ»**

Рассмотрено и одобрено на заседании
Ученого совета
Протокол № 23/2 от 23 августа 2023 г.

УТВЕРЖЕНО
Проректор по учебно - воспитательной
работе и качеству образования

Ю.И.Паничкин
личная подпись инициалы, фамилия
«23» августа 2023 года

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

по дисциплине «Мировой рынок ценных бумаг»

Направление подготовки / специальность 38.03.02 Менеджмент

Квалификация выпускника Бакалавр

Направленность (профиль) / специализация «Международный менеджмент»

Год начала подготовки - 2023

Для оценки сформированности компетенции:

ПК-2 «Способность анализировать, обосновывать и выбирать решения».

ПК-2.1 Знает методы, техники, технологии управления различными видами риска.

Классификацию рисков организации;

ПК-2.2 Умеет осуществлять расчеты, прогнозировать, тестировать и верифицировать методики управления рисками с учетом отраслевой специфики;

ПК-2.3 Владеет навыками отбирать подходящие методы воздействия на отдельные виды рисков и эффективно применять их с учетом их результативности и экономической эффективности.

Закрытые задания на установление соответствия

Инструкция для выполнения задания: прочитайте текст и установите соответствие

Профессиональная компетенция ПК-2

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 1 : Установите соответствие между типами участников рынка и их основными рисковыми характеристиками.

Участник	Характеристика риска
А) Институциональный инвестор	1) Высокая диверсификация, низкий специфический риск
Б) Розничный инвестор	2) Поведенческие ошибки, ограниченные знания
В) Маркет-мейкер	3) Риск инвентаря при поддержании котировок
Г) Брокер-дилер	4) Кредитный и операционный риск клиентских сделок

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 2: Установите соответствие между риск-метрикой и её основной целью.

Метрика	Цель
А) Value-at-Risk (VaR)	1) Оценка максимального убытка при заданной вероятности
Б) Expected Shortfall (ES)	2) Средние убытки за пределом VaR
В) Бета-коэффициент	3) Измерение систематического (рыночного) риска
Г) Tracking Error	4) Контроль отклонения портфеля от бенчмарка

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 3: Сопоставьте этап управления рыночным риском брокера и его ключевой результат.

Этап	Результат
А) Идентификация позиций	1) Полный список открытых лотов
Б) Измерение риска	2) Расчёт VaR, стресс-показателей
В) Мониторинг лимитов	3) Сигналы о превышениях
Г) Отчётность	4) Консолидированный документ для совета директоров

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 4: Установите соответствие между видом ценной бумаги и преобладающим риском.

Ценная бумага	Основной риск
А) Обыкновенная акция	1) Ценовой (волатильность)
Б) Корпоративная облигация	2) Кредитный (дефолт эмитента)
В) ETF на развивающиеся рынки	3) Страновой (полит/регуляторные шоки)
Г) REIT	4) Стоимость недвижимости / ликвидность

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 5: Соотнесите фактор риска и метод его количественной оценки.

Фактор	Метод
А) Процентная ставка	1) Дюрационный анализ (Macaulay/Modified)
Б) Инфляция	2) Спрэд TIPS vs Treasury
В) Кредитный спрэд	3) Z-спрэд / О-спрэд
Г) Волатильность	4) Implied vol (модель Блэка–Шоулза)

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 2 мин.

Задание 6: Сопоставьте метод диверсификации и принцип снижения совокупного риска.

Метод	Принцип
А) Корреляционная диверсификация	1) Комбинирование активов с низкой взаимосвязью
Б) Risk Parity	2) Выравнивание вкладов в общий риск
В) Минимизация CVaR	3) Ограничение хвостовых потерь
Г) Факторная диверсификация	4) Распределение капитала по независимым факторам

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 7: Установите соответствие между видом производной облигации и ключевой особенностью её риска.

Облигация	Особенность риска
А) Bull–Bear Note	1) Нелинейная выплата, зависящая от направления рынка
Б) Perpetual Bond	2) Очень длинная дюрация, отсутствует погашение
В) Step-Up Bond	3) Купон повышается ступенями, увеличивая процентный риск
Г) Reverse Convertible	4) Риск конвертации в акции при падении цены

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 8: Соотнесите встроенный опцион и наиболее подходящий метод его хеджирования.

Встроенный опцион	Метод хеджирования
А) Call в конвертируемой	1) Продажа базовых акций (дельта-хедж)

Встроенный опцион	Метод хеджирования
облигации	
Б) Put в капиталo-защищённой ноте	2) Покупка пут-опциона на индекс
В) Сар в плавающем бонде	3) Сделка сар-swap
Г) Floor в ипотечной облигации	4) Покупка payer-swaption (фикс → плавающая)

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 9: Соотнесите процедуру секьюритизации и механизм снижения риска.

Процедура	Риск-митигация
А) True Sale	1) Отделение активов от баланса эмитента
Б) Subordination	2) Распределение убытков по старшинству
В) Excess Spread	3) Создание подушки за счёт сверхдохода пула
Г) Over-Collateralization	4) Передача активов сверх номинала облигаций

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 10: Установите соответствие между типом биржевого ордера и ключевым риском.

Ордер	Риск
А) Market	1) Ценовое проскальзывание
Б) Limit	2) Риск нереализации, если цена не достигнута
В) Stop	3) Активация «шумом» и продажа по худшей цене
Г) Iceberg	4) Утечка информации о крупном объёме

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 11: Соотнесите ликвидностный показатель и его интерпретацию.

Показатель	Интерпретация
А) Bid-Ask Spread	1) Денежный «налог» при входе/выходе
Б) Turnover Ratio	2) Сколько раз за год оборачивается капитал
В) Market Depth	3) Объём заявок по лучшим ценам
Г) Impact Cost	4) %-ное отклонение цены при крупной сделке

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 12: Сопоставьте слой «водопада» ССР и источник покрытия убытков.

Слой	Источник
А) Initial Margin	1) Средства конкретного участника
Б) Default Fund (individual)	2) Индивидуальный взнос участника
В) Skin-in-the-Game	3) Собственный капитал ССР
Г) Mutual Default Fund	4) Коллективный фонд всех участников

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 2 мин.

Задание 13: Установите соответствие между типом опциона и подходящим базовым активом.

Тип опциона	Базовый актив
А) Weather Option	1) Индекс HDD/CDD
Б) FX Option	2) Валютная пара
В) Equity Option	3) Обыкновенная акция
Г) Commodity Option	4) Сырьевой фьючерс

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 2 мин.

Задание 14: Соотнесите «грек» опционного портфеля и его интерпретацию.

«Грек»	Интерпретация
А) Delta	1) Чувствительность стоимости к движению цены
Б) Gamma	2) Скорость изменения Delta
В) Vega	3) Чувствительность к волатильности
Г) Theta	4) «Испарение» стоимости во времени

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 2 мин.

Задание 15: Соотнесите стратегию снижения хвостового риска и её механизм.

Стратегия	Механизм
А) Protective Put	1) Покупка пут-опциона под портфель акций
Б) Collar	2) Продажа call + покупка put (ограничение коридора)
В) Tail-Risk ETF	3) Инвестиции в волатильность (VIX-фьючерсы)
Г) Dynamic Hedge	4) Активное ребалансирование дельты при тренде

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 2 мин.

Задание 16: Установите соответствие между инструментом агрегирования риска и его особенностью.

Инструмент	Особенность
А) Component VaR	1) Доля каждой позиции в общем VaR
Б) Marginal VaR	2) Изменение VaR при малом увеличении веса
В) Incremental VaR	3) Разница VaR до/после добавления позиции
Г) Portfolio VaR	4) Совокупный риск портфеля

Запишите выбранные цифры под соответствующими буквами:

А	Б	В	Г

Ключи к заданиям

Номер вопроса	Правильный вариант ответа
1	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
2	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
3	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
4	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
5	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
6	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
7	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
8	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
9	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
10	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
11	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
12	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
13	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
14	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
15	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4
16	А → 1 Б → 2 В → 3 Г → 4

Закрытые задания на установление последовательности

Инструкция для выполнения задания: прочитайте текст и установите последовательность

Профессиональная компетенция ПК-2

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 1: Определите последовательность выявления ключевых факторов рыночного риска для акций компании-эмитента.

Варианты ответа:

- А) Выбор релевантных макроэкономических индикаторов
- Б) Оценка чувствительности доходности акции к каждому фактору
- В) Определение исторической волатильности акции
- Г) Построение регрессионной модели «доходность — факторы»

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 2: Установите порядок расчёта коэффициента β (рыночного риска) обыкновенной акции.

Варианты ответа:

- А) Расчёт ковариации доходности акции и рынка
- Б) Сбор исторических котировок акции и индекса
- В) Определение дисперсии доходности рыночного индекса
- Г) Деление ковариации на дисперсию рынка

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 3: Расставьте по порядку этапы внутренней процедуры отчётности о рыночном риске брокерской компании.

Варианты ответа:

- А) Расчёт Value-at-Risk (VaR) по портфелю клиентов
- Б) Валидация моделей риска отделом комплаенс
- В) Консолидация позиций всех трейдеров в единую базу
- Г) Представление агрегированного отчёта совету директоров

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 4: Определите последовательность оценки кредитного риска корпоративной облигации.

Варианты ответа:

- А) Анализ финансовых коэффициентов эмитента
- Б) Определение рейтинга по методике S&P/Moody's
- В) Расчёт вероятности дефолта (PD) на основе рейтинга
- Г) Сравнение спрэд-доходности с кривой безрисковых облигаций

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 5: Установите порядок оценки риска ценовой волатильности привилегированных акций.

Варианты ответа:

- А) Определение дивидендной доходности
- Б) Сравнение коэффициента вариации с обыкновенными акциями
- В) Расчёт годовой исторической волатильности
- Г) Выявление корреляции с отраслевым индексом

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 6: Определите правильную последовательность проведения сценарного анализа стоимости портфеля ETF при стресс-шоке на мировом рынке.

Варианты ответа:

- А) Составление макроэкономических сценариев (рецессия, стагфляция)
- Б) Проекция изменения средств ETF через факторные бета-коэффициенты
- В) Калибровка сценариев на основе исторических кризисов (2008, 2020 гг.)
- Г) Оценка изменения стоимости портфеля и выявление максимальной просадки

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 7: Установите последовательность анализа кредитного риска ипотечных ценных бумаг (MBS).

Варианты ответа:

- А) Моделирование досрочного погашения ипотек
- Б) Сегментация пула ипотек по FICO, LTV и региону
- В) Расчёт распределения убытков при дефолте (LGD)
- Г) Структурирование траншей MBS по приоритету выплат

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 8: Расположите в правильном порядке этапы оценки рисков конвертируемых облигаций, связанных с опционом на конвертацию.

Варианты ответа:

- А) Определение конверсионного коэффициента
- Б) Расчёт дельты и гаммы встроенного опциона

- В) Анализ волатильности базовой акции
Г) Оценка возможности принудительного погашения (call) эмитентом

соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 9: Определите последовательность стресс-тестирования структурной ноты с защитой капитала.

Варианты ответа:

- А) Задание экстремальных рыночных сценариев для базового актива
Б) Расчёт изменения стоимости embedded опциона
В) Учёт кредитного риска эмитента структурной ноты
Г) Оценка итоговой доходности инвестора в каждом сценарии

соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 10: Установите порядок управления риском маржин-коллов на бирже для розничного клиента.

Варианты ответа:

- А) Установление уровня поддерживающей маржи
Б) Мониторинг изменения цены залогового актива
В) Автоматизация уведомления клиента о достижении триггера
Г) Принудительная продажа актива при невнесении допгарантий

соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 11: Определите порядок расчёта исторического Value-at-Risk (VaR) по портфелю биржевых деривативов.

Варианты ответа:

- А) Сбор исторических доходностей деривативов за выбранный горизонт
Б) Сортировка доходностей от худшей к лучшей
В) Определение квантили уровня доверия (например, 99 %)
Г) Интерпретация VaR как максимального убытка, не превышаемого в заданной доле случаев

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 12: Расставьте по порядку элементы «водопада» дефолта центрального контрагента (ССР).

Варианты ответа:

- А) Маржинальные взносы дефолтного участника
- Б) Гарантийный фонд дефолтного участника
- В) Собственные средства ССР («skin-in-the-game»)
- Г) Гарантийный фонд совместной ответственности всех участников

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 13: Определите последовательность выполнения дельта-хеджирования по опциону на акцию.

Варианты ответа:

- А) Расчёт текущей дельты опциона
- Б) Покупка/продажа базовой акции в объёме, компенсирующем дельту
- В) Мониторинг изменения дельты при движении цены
- Г) Периодическая ребалансировка хедж-позиции (gamma-hedge)

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 14: Установите порядок риск-нейтрального ценообразования процентного свопа.

Варианты ответа:

- А) Прогноз фиксированных платежей по кривой своп-котировок
- Б) Дисконтирование потоков по безрисковой (OIS) кривой
- В) Оценка плавающих платежей на основе форвардных ставок
- Г) Расчёт чистой приведённой стоимости (NPV) свопа

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 15: Определите последовательность мероприятий по снижению риска при выпуске погодного дериватива (weather derivative) сельскохозяйственной компанией.

Варианты ответа:

- А) Калибровка индекса HDD/CDD на основе исторических погодных данных
- Б) Секьюритизация части риска через кат-облигации
- В) Перестрахование экстремальных рисков с перестраховщиком
- Г) Мониторинг фактических погодных показателей в реальном времени

соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 16: Расставьте по порядку этапы интегрированной оценки совокупного риска глобального портфеля, включающего акции, облигации и производные.

Варианты ответа:

- А) Сведение всех позиций к единому знаменателю «грязного» P/L через сценарное моделирование
- Б) Корреляционная агрегация компонентного VaR по классам активов
- В) Расчёт компонентного VaR для каждой позиции с учётом дельта-гамма-веги
- Г) Портфельная оптимизация с учётом ограничений по CVaR

Запишите соответствующую последовательность цифр слева направо:

--	--	--	--

Ключи к заданиям

Номер вопроса	Правильный вариант ответа
1	ВАБГ
2	БАВГ
3	ВАБГ
4	АВБГ
5	ВГБА
6	ВАБГ
7	БАВГ
8	АВБГ
9	АБВГ
10	АБВГ
11	АБВГ
12	АБВГ
13	АБВГ
14	АВБГ
15	АГВБ

Открытые задания с развернутым ответом

Инструкция для выполнения задания: прочитайте текст и запишите развернутый обоснованный ответ

Профессиональная компетенция ПК-2

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 1: *Что такое систематический (рыночный) риск?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 3 мин.

Задание 2: *Как компания-эмитент может снизить кредитный риск своих облигаций?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 3: *В чём принципиальная разница в рисках между обыкновенными и привилегированными акциями?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 4: *Какие три основные количественные метрики риска портфеля применяются в индустрии?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 5: Почему рост коэффициента $Debt/EBITDA$ приводит к увеличению рыночного риска акций компании?

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 4 мин.

Задание 6: Что произойдёт с рыночной ценой 10-летней облигации с купоном 3 %, если ставка «безрисковой» кривой вырастет на 1 п.п.?

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 7: Как вы считаете, отражает ли высокий купон по «junk-bond» адекватно её риск?

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 8: Какой способ хеджирования волатильности портфеля из blue-chips вы выберете и почему?

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 9: Компания-эмитент MBS столкнулась с ростом CPR до 25 %. Какие меры вы предложите инвестору для снижения Prepayment-риска?

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 10: *Что такое «глубина рынка» (market depth)?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 11: *Как real-time-маржин-коллы снижают кредитный риск брокера?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 4 мин.

Задание 12: *В чём отличие bid-ask-spread и impact-cost как мер ликвидности?***Поле для ответа:**

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 13: *Что такое дельта-хеджирование?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 14: *Почему рост implied-volatility увеличивает стоимость опциона?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 15: *Что произойдёт с γ (гаммой) опционного портфеля при приближении срока экспирации, если остальные параметры неизменны?*

Поле для ответа:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 4 мин.

Задание 16: Проанализируйте ситуацию: портфель 60 % акций EM, 40 % корпоративных облигаций HY сильно пострадал от роста спреда риска. Предложите шаги по снижению хвостового риска.

Поле для ответа:

Ключи к заданиям

Номер вопроса	Ответ (развернутое обоснование)
1	Это часть совокупного риска актива, обусловленная колебаниями всего рынка и неустраняемая диверсификацией.
2	Меньший Debt/EBITDA и высокий interest-coverage повышают вероятность обслуживания долга; обеспечение активами и ковенанты повышают recovery-rate держателя.
3	Обыкновенные несут больший ценовой риск и последний приоритет выплат; привилегированные — меньший upside, но фиксированный дивиденд и более высокое старшинство.
4	Стандартное отклонение, Value-at-Risk (VaR) и Expected Shortfall (CVaR).
5	Долговой рычаг усиливает чувствительность прибыли к колебаниям выручки, повышая β и волатильность акций.
6	Цена упадёт примерно на 8 – 9 %.
7	Сравнивают OAS с исторической $PD \times LGD$: если купон > требуемой доходности, премия достаточна.
8	VIX высоко отрицательно коррелирует с акциями (-0,7...-0,8); фьючерсы ликвидны и дают линейную прибыль при всплеске волатильности.
9	Low-coupon MBS менее привлекательны для рефинансирования; IO выигрывает от досрочных платежей; своп перекладывает risk на контрагента.
10	Объём заявок на покупку и продажу на ближайших ценовых уровнях книжки ордеров.
11	Алгоритмы Risk-Engine мониторят LTV ежесекундно; при падении equity < 25 % генерируется уведомление (SMS, API). Статистика IBKR: доля дефолтов клиентов снизилась с 0,12 % до 0,03 % после внедрения real-time-calls.
12	Спред — мгновенные издержки на 1 лот; impact-cost — ценовой сдвиг при исполнении большого объёма.
13	Операция по нейтрализации ценовой чувствительности (Δ) позиции в опционах путём сделки в базовом активе.
14	Больше волатильность → шире распределение будущих цен → выше вероятность прибыльного исполнения.
15	Г возрастёт, особенно для опционов «в-» и «при-деньгах».
16	Сократить EM-долю до 30 %, заменить часть HY на IG-облигации, установить лимит CVaR и купить защитные путы на индекс MSCI EM.

Закрытые задания с выбором одного правильного ответа и обоснованием выбора

Инструкция для выполнения задания: прочитайте текст, выберите правильный ответ и запишите аргументы, обосновывающие выбор ответа

Профессиональная компетенция ПК-2

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 5 мин.

Задание 1: Какой показатель лучше всего характеризует **систематический риск** обыкновенной акции на мировом рынке?

Варианты ответа:

- А) Коэффициент Шарпа
- Б) Альфа Дженсена
- В) **Бета-коэффициент**
- Г) Коэффициент вариации

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 6 мин.

Задание 2: Какой метод расчёта VaR **не** требует предположений о распределении доходностей?

Варианты ответа:

- А) Параметрический (variance–covariance)
- Б) Монте-Карло моделирование
- В) **Историческое моделирование**
- Г) Δ-Г аппроксимация

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 5 мин.

Задание 3: Какое событие **статистически** вызывает максимальное схождение корреляций активов (эффект «корреляция → 1»)?

Варианты ответа:

- А) Повышение ставки ФРС на 25 б.п.
- Б) Отчёт FAANG-компаний

- В) Глобальный кредитный кризис (2008 г.)
Г) Ребаланс MSCI ACWI

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 6 мин.

Задание 4: Какое изменение напрямую **увеличивает** кредитный риск корпоративной облигации?

Варианты ответа:

- А) Рост interest-coverage ratio
Б) **Увеличение Debt/EBITDA**
В) Повышение рейтинга S&P с «BB+» до «BBB-»
Г) Сокращение средневзвешенного срока долга

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 5 мин.

Задание 5: Что прежде всего должен оценить инвестор в привилегированных акциях?

Варианты ответа:

- А) Дюрацию дивидендных выплат
Б) **Приоритет при банкротстве**
В) Коэффициент Price/Book
Г) Оборачиваемость free-float

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 6 мин.

Задание 6: Как конвексность влияет на стоимость долгосрочной облигации при росте доходности?

Варианты ответа:

- А) Цена падает строго линейно

- Б) Низкая конвексность ведёт к большему падению
- В) Высокая конвексность усиливает падение
- Г) Конвексность неважна для долгосрочных бумаг

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 5 мин.

Задание 7: Какой риск наиболее характерен для ипотечных ценных бумаг (MBS)?

Варианты ответа:

- А) Досрочное погашение (prepayment)
- Б) Риск конвертации
- В) Размывание капитала
- Г) Страновой риск

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 6 мин.

Задание 8: Введение call-опции в облигацию для инвестора означает:

Варианты ответа:

- А) Рост дюрации и доходности
- Б) Снижение процентного риска
- В) Ограничение потенциала роста цены
- Г) Отсутствие влияния на кредитный риск

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 5 мин.

Задание 9: Что эффективнее всего уменьшает риск субординированного транша ABS?

Варианты ответа:

- А) Выпуск senior-secured note
- Б) Увеличение over-collateralization

- В) Снижение excess spread
- Г) Сокращение коэффициента CPR

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 5 мин.

Задание 10: Какой риск связан с невозможностью быстро закрыть крупную позицию без значительного движения цены?

Варианты ответа:

- А) **Ликвидностный риск**
- Б) Кредитный риск
- В) Валютный риск
- Г) Модельный риск

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 5 мин.

Задание 11: Маржин-колл возникает, когда:

Варианты ответа:

- А) Цена актива падает ниже уровня Stop-Loss
- Б) **Стоимость залога ниже поддерживающей маржи**
- В) Позиция не закрыта до конца сессии
- Г) Превышен лимит оборота

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 5 мин.

Задание 12: Какой элемент «водопада» ССР используется **первым** для покрытия убытков дефолтного участника?

Варианты ответа:

- А) Собственные средства ССР
- Б) Гарантийный фонд всех участников
- В) **Маржинальные взносы дефолтного участника**
- Г) Индивидуальный гарантийный фонд участника

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИИПК-2.3

Время на ответ: 6 мин.

Задание 13: Максимальный потенциальный убыток покупателя call-опциона равен:

Варианты ответа:

- А) Неограничен
- Б) Стоимости базового актива
- В) **Уплаченной премии**
- Г) Разнице (страйк – премия)

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИИПК-2.3

Время на ответ: 6 мин.

Задание 14: Как изменится дельта европейского call-опциона при росте волатильности (прочие параметры фиксированы)?

Варианты ответа:

- А) Значительно вырастет
- Б) Значительно упадёт
- В) **Останется практически без изменений**
- Г) Станет отрицательной

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 6 мин.

Задание 15: Какая стратегия минимизирует частоту ребалансировки при высокой волатильности опционного портфеля?

Варианты ответа:

- А) Простая дельта-нейтрализация
- Б) **Дельта-гамма хедж**
- В) Покупка защитных путов
- Г) Продажа фьючерсов на VIX

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 6 мин.

Задание 16: Какой показатель отражает **средний** убыток портфеля **после** превышения VaR?

Варианты ответа:

A) **Conditional VaR (CVaR, Expected Shortfall)**

B) Standard Deviation

B) Skewness

Г) Kurtosis

Ответ:

Обоснование:

Ключи к заданиям

Номер вопроса	Ответ	Ответ (развернутое обоснование)
1	В	Систематический риск нельзя диверсифицировать, он связан с макро-шоками. Бета > 1 указывает, что акция колеблется сильнее рынка (агрессивный профиль); $\beta < 1$ — консервативный. Инвесторы применяют CAPM: $E[R] = R_f + \beta(E[R_m] - R_f)$ для расчёта требуемой доходности и портфельного хеджа.
2	В	Используя 1 000 прошлых дневных доходностей, выборочная 10-я наихудшая наблюдаемая потеря (для 99 %) принимается за VaR. Метод отражает «толстохвостость» и автокорреляцию без подгонки параметров, снижая модельный риск.
3	В	В 2008 г. среднесуточная корреляция S&P 500–MSCI EM выросла с 0,55 до 0,9. Диверсификационный эффект исчезает, VaR/ES недооцениваются; риск-менеджер обязан применять стресс-тесты с учетом корреляционного краха.
4	Б	При росте ставки или спаде прибыли компания с высоким Debt/EBITDA сталкивается с каскадом ковенант-триггеров, повышением купона и риском банкротства. Рейтинговые агентства учитывают этот показатель как ключевой драйвер downgrade.
5	Б	Напр., preferred stock типа «non-cumulative» без достаточной субординации теряет дивиденд первым. Инвестор оценивает условие call, возможность конвертации и распределения ликвидационной стоимости, чтобы прогнозировать потери в сценарии стресса.
6	Б	Для 30-летней облигации с купоном 2 % и конвексностью 60, рост доходности на 1 % даёт $-D\Delta y \approx -25\%$, но $+\frac{1}{2}C\Delta y^2 \approx +0,3\%$. При $C = 30$ положительная поправка лишь $+0,15\%$ — компенсация

		слабее, убыток выше. Поэтому инвесторы платят премию за высококонвексные бумаги (например, TIPS) как защиту от шоков ставки.
7	A	При падении ставок CPR (conditional prepayment rate) возрастает; премиальные купоны гасятся, инвестор получает возврат номинала и должен реинвестировать под меньший доход, что снижает первоначально рассчитанную YTM.
8	B	Yield-to-call заменяет YTM; инвестор фактически продал эмитенту embedded call, получив чуть более высокий купон. При падении ставок его облигация будет выкуплена по call-цене, что ограничивает курсовую прибыль.
9	B	Если пул 110 млн \$, а облигации выпущены на 100 млн \$, первые 10 % убытков покрываются ОС. Это улучшает вероятности дефолта (PD) субтранша, увеличивая его рейтинг и снижая требуемую доходность.
10	A	При продаже 5 % дневного оборота акций impact-cost может достигать 0,5–1 % от цены. Для высокорисковых позиций (плечо) это способно вызвать каскад margin-call.
11	B	Клиент должен внести «variation-margin» или уменьшить позицию. При бездействии брокер ликвидирует активы, предотвращая кредитный риск. Управление риском требует real-time мониторинга маржи.
12	B	Принцип «загрязнитель платит»: сначала расходуют его маржу.
13	B	При цене ниже K опционы истекают «вне денег»; убыток фиксируется в деньгах, уплаченных при покупке. Отрицательное значение не может превысить 100 % премии, что делает опционы инструментом «асимметричного» риска.
14	B	Delta слабо зависит от σ при неизменных S, K, t; основная чувствительность — gamma/vega.
15	B	Дельта-гамма хедж добавляет вторые производные базового актива/опционов (например, противоположные опционы с другими страйками). При резких колебаниях S дельта остаётся ближе к 0, что снижает транзакционные издержки и риск исполнения.
16	A	При 99 % VaR = 10 млн \$, CVaR = 14 млн \$ значит: в 1 % наихудших дней средний убыток составит 14 млн \$. Регуляции (Basel III, IV) требуют расчёта ES с горизонтом 10 дней; менеджер риска использует его для лимитов капитала и стресс-тестов.

Закрытые задания с выбором нескольких вариантов ответа и развернутым обоснованием выбора

Инструкция для выполнения задания: прочитайте текст, выберите все правильные ответы и запишите аргументы, обосновывающие выбор ответов

Профессиональная компетенция ПК-2

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 7 мин.

Вопрос 1 (закрытый вопрос с несколькими правильными ответами)

Какие факторы **увеличивают** систематический риск (β) обыкновенных акций?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Высокий финансовый рычаг (Debt/Equity $\uparrow$)
2. Консервативная дивидендная политика
3. Низкая корреляция с индексом S&P 500
4. Высокая цикличность отрасли (авто, металлургия)
5. Долгосрочные государственные контракты

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 7 мин.

Задание 2: Какие методы относятся к **непараметрическим** оценкам VaR?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Историческое моделирование VaR
2. EWMA-VaR (Exponentially Weighted)
3. Bootstrapping с перестановкой доходностей
4. Δ -Г аппроксимация
5. Корреляционная формула RiskMetrics

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 7 мин.

Задание 3: Какие элементы **обязательно** включаются в отчёт по стресс-тестированию брокера?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Сводный VaR «до/после» стресса
2. Компонентный VaR по торговым отделам
3. Перечень превышенных лимитов и принятых мер

4. Финансовый отчёт IFRS-FY-1
5. Макросценарии (шоки ставок, FX) с вероятностями

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.1

Время на ответ: 7 мин.

Задание 4: Какие признаки **уменьшают** кредитный риск корпоративной облигации?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Interest-coverage ratio $> 5 \times$
2. Debt/EBITDA < 2
3. Отсутствие залога
4. Субординированный статус
5. Рейтинг S&P «А»

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 5: Какие параметры критичны для оценки риска **привилегированных** акций?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Кумулятивность невыплаченных дивидендов
2. Статус seniority перед облигациями
3. Call-дата и call-цена эмитента
4. Коэффициент P/E
5. Ликвидность (средний оборот)

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 6: Какие действия эмитента **снижают** дюрацию облигации и процентный риск инвестора?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Встроенный put-опцион держателя
2. Повышение купонной ставки
3. Введение call-опции эмитента
4. Увеличение срока обращения
5. Амортизация номинала по графику

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 7: Какие риски характерны для ипотечных облигаций (MBS)?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Prepayment-risk
2. Страновой риск
3. Extension-risk
4. Риск конвертации
5. Recovery-risk по залогу

Кластеризация активов по корреляции с главным фактором

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 8: Какие параметры критичны при оценке **конвертируемой** облигации?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Конверсионное соотношение
2. Имплайд-волатильность базовой акции
3. Credit-spread эмитента
4. Коэффициент текущей ликвидности
5. Ставка корпоративного налога

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 9: Какие механизмы credit-enhancement защищают **старшие** транши ABS?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Subordination
2. Excess Spread
3. Over-Collateralization
4. True Sale
5. Двусторонний CSA по деривативам

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.2

Время на ответ: 8 мин.

Задание 10: Какие признаки делают бумагу **ликвидной**?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Узкий bid-ask спред
2. Высокий среднедневной оборот
3. Низкая глубина стакана
4. Большой free-float
5. Частые торговые halts

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 7 мин.

Задание 11: Какие действия брокера снижают риск **маржин-дефолта** клиента?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Повышение initial-margin
2. Real-time-маржин-коллы
3. Плечо 5×
4. Автоликвидация позиций при недостатке залога
5. Отсрочка variation-margin

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 7 мин.

Задание 12: Какие уровни «водопада» ССР активируются после исчерпания маржи дефолтного участника?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Индивидуальный default-fund участника
2. Skin-in-the-Game (капитал ССР)
3. Mutual default-fund
4. Variation-margin других участников
5. Регуляторный капитал биржи

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 7 мин.

Задание 13: Какие «греки» опциона растут при увеличении волатильности σ ?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Vega
2. Theta (absolut-value)
3. Gamma
4. Rho
5. Delta

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 8 мин.

Задание 14: Какие стратегии являются **длинными** на волатильность?

☒ Выберите несколько правильных ответов:

1. Покупка straddle
2. Продажа strangle
3. Покупка VIX-фьючерсов
4. Короткий календарный спрэд (sell near, buy far)
5. Protective put (long акции + long put)

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 7 мин.

Задание 15: Какие методы портфельной оптимизации учитывают **хвостовые** риски?

✓ Выберите несколько правильных ответов:

1. Минимизация CVaR
2. Классическая Mean-Variance
3. Cornish-Fisher VaR-оптимизация
4. Risk-Parity
5. Kelly-критерий с ограничением drawdown

Ответ:

Обоснование:

Индикатор: ИПК-2.3

Время на ответ: 7 мин.

Задание 16 Какие показатели вместе дают наиболее полное представление о рыночном риске портфеля?

✓ Выберите несколько правильных ответов:

1. Portfolio VaR
2. Conditional VaR (ES)
3. Skewness доходностей
4. Классический β -коэффициент
5. Стандартное отклонение

Ответ:

Обоснование:

Ключи к заданиям

Номер вопроса	Ответ	Ответ (развернутое обоснование)
1	1, 4	Большой рычаг и цикличность усиливают чувствительность прибыли к макро-колебаниям.
2	1,3	Оба метода опираются на реальные/переставленные наблюдения, не задавая распределение.
3	1,2,3,5	Отчёт должен показать исходный риск, изменения, локализацию проблем и используемые сценарии.
4	1,2,5	Высокий запас покрытия долга, низкая долговая нагрузка и инвестрейдовый рейтинг снижают вероятность дефолта.
5	1,3,5	Кумулятивность защищает доход, call-условия ограничивают цену, ликвидность влияет на выход из позиции.
6	1,2,5	Формула Macaulay $D = \sum(t \cdot CF_t / Price)$ показывает, что увеличение CF в ранние годы (купон, амортизация) понижает D. При put @ par $t = 3$ года effective-duration обрезаются до 2,7, в сравнении с 6,5 года без опциона.
7	1,3,5	MBS подвержены досрочной выплате, удлинению при росте ставок и риску недопокрытия при ликвидации залога.
8	1,2,3	Стоимостный расчет конверта зависит от размера опциона (1, 2) и

		кредитного риска долга (3).
9	1,2,3,4	S&P Stress Framework: при $OC = 10\%$, $Excess\ Spread = 3\%$ и $Subordination = 8\%$ старший транш достигает AAA, требуя $loss\ coverage\ 21\%$ PSA. True Sale защищает активы от «операционного» риска Originator, снижая correlation-risk между Originator default и кредитными потерями пула.
10	1,2,4	Спред, оборот и free-float напрямую снижают торговые издержки.
11	1,2,4	Reg-T США требует initial = 50 %, но брокеры по волатильным акциям ставят 70–100 %. Алгоритмы margin-engine считают LTV ежесекундно; при $equity < maintenance\ (25\%)$ авто-RMS продаёт активы, что исторически снижает потери брокера до $< 0,1\%$ оборота.
12	1,2,3	После initial-margin идут индивидуальный фонд, капитал CCP и коллективный фонд.
13	1,3	Vega (чувствительность к σ) и Gamma (кривизна Дельты) возрастают с ростом σ .
14	1,3,5	Straddle delta-нейтрален при открытии; $vega = sum(vegac + vegap) > 0$. VIX-фьючерс на 1-м контракте реагирует $\sim 0,8$ пунктов VIX на 1 пункт базовой. Protective-put платит премию, но при всплеске σ цена пута растёт, компенсируя падение акций. Продажа strangle и короткий calendar дают отрицательную vega.
15	1,3,5	Все три подхода непосредственно ограничивают хвостовое распределение потерь.
16	1,2,3,5	Комбинация VaR, ES, σ и асимметрии описывает уровень, хвост и форму распределения убытков.