

בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

## 1231.3341 – תורת ההשקעות וניתוח ניירות ערך Investment Theory and Security Analysis

### סמטר ב' – תשפ"א

(דרישות קדם: ניהול המימון | דרישות במקביל: מודלים סטטיסטיים ואנליטיים לניהול)

קבוצה	יום בשבוע	שעה	תאריך בחינה	מרצה	דואר אלקטרוני	טלפון
02	ג'	15:45-18:30	כמפורט בלוח בחינות	ד"ר ארי אחיעז	<a href="mailto:ari.achiaz@gmail.com">ari.achiaz@gmail.com</a>	03-6408115

שעת קבלה – בתיאום מראש  
עוזרת/הוראה: יעודכן בהמשך.

#### היקף הלימודים

2 י"ס לקורס.

ECTS – 1 = 4 ECTS (European Credit Transfer and Accumulation System), ערך הניקוד של הקורס  
במוסדות להשכלה גבוהה בעולם שהינם חלק מ"תהליך בולוניה".

#### תיאור הקורס

הקורס נועד לספק כלים אנליטיים וידע הדרושים למנהלי תיקים מקצועי ומשקיע בשוק ההון לצורך תמחור והערכת  
של נכסים פיננסיים שונים, תחת תנאי אי וודאות.

הקורס יתחיל בסקירה קצרה של שווקי ההון בעולם ובישראל. לאחר נכ נערוך חזרה והעמקה של הבסיס להערכת  
נכסים מסוכנים, קרי בניית תיקי נכסים ומודל ה-CAPM. כמו כן, נבחן לעומק את המודל ה-CAPM, ונבין את  
הביקורות כלפי מודל זה. בהמשך נחפש למודלים חדשים לתמחור סיכון, הן מודלים תיאורטיים והן מודלים אמפיריים.  
בהמשך נחזור להערכת נכסים נוספים כגון אגרות חוב (כולל מבנה העיתי של שערי הריביות, אגרות חוב מסוכנות),  
ונגזרים שונים (כולל חוזים עתידיים ואופציות). לאחר הכרת הנכסים העיקריים הרלוונטיים והאם השוק יעיל בתמחור  
שלהם, נבחן כיצד ניתן להשקיע בהם, בין אם על ידי מסחר ישיר בשוק ההון או על ידי שימוש במנהלי השקעות.  
לבסוף, נזכיר סוגיות השקעיות רלוונטיות שכל משקיע בשוק ההון רצוי שיכיר.

#### תפוקות למידה

עם סיום הקורס בהצלחה יוכל הסטודנט:

- להכיר ולדעת לתמחר מדון רחב של ניירות ערך הנסחרים בבורסות ברחבי העולם
- להכיר מודלים תיאורטיים וממצאים אמפיריים העוסקים בתמחור ובמסחר בניירות ערך
- למדוד את הביצועים של מנהלי תיקים
- להבין את שלבי המסחר השונים במהלך יום המסחר בבורסה
- לקבל בסיס להערכת נכסי חוב (כגון אג"ח מסוכנות) ונגזרים (חוזים עתידיים ואופציות)

## נושאים הקשורים לאתיקה בעסקים

- הפקולטה לניהול רואה חשיבות גבוהה בשילוב נושאים הקשורים לאתיקה בעסקים כחלק אינטגרלי מקורסי החובה. בקורס זה אנו נדון בנושאים הבאים הקשורים באתיקה:
- הבנה האם השווקים יעילים ומאפשרים "משחק הוגן" בין המשקיעים
  - הבנת הערך אשר מתקבל במסחר ישיר או באמצעות מנהל השקעות, שעשוי להוביל למניעה של מניפולציות
  - למידת כוחות השוק וניגודי העניינים בתוך בתי ההשקעות אשר עשויים להוביל להחלטות שאינן תמיד לטובת הלקוח

## הערכת הסטודנט בקורס והרכב הציון

משקל בציון	מטלה	תאריך
95%	בחינה סופית	לוח בחינות
5%	השתתפות פעילה בשיעור	במהלך הסמסטר
0-(-5%)	תרגילי בית אישיים	

- \* עפ"י תקנון האוניברסיטה תלמיד חייב להיות נוכח בכל השיעורים (סעיף 5).  
 \* תלמיד, הנעדר משיעור המחייב השתתפות פעילה או שלא השתתף באורח פעיל, רשאי המורה להודיע למזכירות כי יש למחוק את שמו מרשימת המשתתפים. (התלמיד יחויב בתשלום בגין קורס זה)

## פירוט המטלות בקורס

1. בחינה אחת בסוף הסמסטר (95% מהציון הסופי), קיימת דרישת מעבר בבחינה (60) לצורך מעבר הקורס.
2. השתתפות פעילה בשיעור נדרשת על מנת להטמיע את הידע והעשרת הכיתה בידע. במהלך הסמסטר המרצה צפוי לפנות אל סטודנטים, ולרשום את היקף השתתפותם בשיעור. כמו כן, הסטודנטים עשויים להידרש לבצע הצגה קצרה במהלך השיעור בנושאים הקשורים להשקעות.
3. הכנה עצמאית של תרגילי הבית והגשתם במועד לפני תחילת כל שיעור. פתרון התרגיל אמור לשקף עבודה סבירה תוך ניסיון לפתור את מרבית השאלות בתרגיל. מותר לא להגיש תרגיל אחד בלבד במהלך הסמסטר, מעבר לכך אי הגשה עשויה לגרור הורדה של עד 5 נקודות מהציון הסופי, בהתאם לכמות התרגילים שלא הוגשו.

כל אי עמידה במי ממטלות הקורס מחיבת הודעה מראש (במייל) לעוזר ההוראה בקורס

## מדיניות שמירה על טווח ציונים

החל משנה"ל תשס"ט מונהגת בפקולטה מדיניות שמירה על טווח ציונים בקורסי התואר השני. עקרונות השיטה חלים על כל קורסי התואר השני, ומדיניות השמירה על טווח הציונים תיושם לגבי הציון הסופי בקורס זה.

מידע נוסף בנושא זה מתפרסם בהרחבה באתר הפקולטה:

<https://coller.tau.ac.il/MBA-students/programs/2020-21/MBA/regulations/exams>

## הערכת הקורס ע"י הסטודנטים

בסימום של הקורס הסטודנטים ישתתפו בסקר הוראה על מנת להסיק מסקנות לטובת צרכי הסטודנטים והאוניברסיטה.

## אתר הקורס

אתר הקורס יהווה המקום המרכזי בו ימסרו הודעות לסטודנטים, לפיכך מומלץ להתעדכן בו מדי שבוע, לפני השיעור, ובכלל – גם בתום הסמסטר. (לצורך תיאום ענייני הבחינה למשל).

שקפי הקורס יהיו באתר הקורס באתר.

לתשומת לבכם - בכיתה ידונו גם נושאים (ובפרט דוגמאות) שאינם מופיעים בשקפים או מופיעים בכותרת בלבד. כל אלו הינם חלק בלתי נפרד מחומר הקורס.

אתר הקורס: <http://moodle.tau.ac.il/>

קריאת חובה BKM	נושאים	שבוע
Ch. 2	הקדמה וסקירת שוקי ההון בעולם ובישראל	1
Ch. 5-7	<b>הרחבות ליסודות המימון - מימון בתנאי אי וודאות - מושגי יסוד</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>מושג הסיכון ושנאת סיכון</li> <li>קריטריון תוחלת שונות</li> <li>פיזור סיכון, בניית תיקי השקעות, מכירה בחסר וכו'</li> <li>חזית יעילה, תיקי מינימום שונות ותיק ההשקה</li> </ul>	2
Ch. 9	<b>הרחבות ליסודות המימון - תמחור נכסים מסוכנים ומודל ה-CAPM</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>משוואת ה-CML ומשפט ההפרדה</li> <li>תיק השוק ומשוואת ה-SML</li> <li>סיכון ספציפי וסיכון שיטתי</li> <li>סוגיות בשימוש ה-CAPM בפרקטיקה וביקורות על המודל</li> </ul>	3-4
Ch. 8,10	<b>מודלים תמחור נכסים נוספים</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>מודלים תיאורטיים ICAPM, CCAPM</li> <li>מודל האינדקס היחיד</li> <li>מודלים מרובי אינדקסים</li> <li>Arbitrage Pricing Theory - APT</li> </ul>	5
Ch. 14-16	<b>הרחבות ליסודות המימון - אגרות חוב ומכשירי חוב</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>מבנה העתי של הריביות (ריביות ספוט ופורוורד)</li> <li>תיאוריות הציפיות והנזילות</li> <li>מח"מ וחיסון תיק התחייבויות</li> </ul>	6-7
Ch. 22	<b>נגזרים - חוזים עתידיים</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>חוזי Forward vs. Futures</li> <li>מחירי ספוט לעומת מחיר מסירה עתידי</li> <li>תמחור חוזים עתידיים</li> </ul>	8
Ch. 20-21	<b>נגזרים - אופציות</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>אופציות רכש ומכר, אופציות אמריקאיות ואירופאיות</li> <li>משוואת ה-Put-Call Parity</li> <li>תמחור באמצעות Black and Scholes</li> </ul>	9-10
Ch. 11	<b>יעילות שווקים</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>רמות שונות של יעילות השוק</li> <li>מבחנים לבחינת רמת יעילות השוק</li> </ul>	11
Ch. 3	<b>מסחר בשווקים</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>הבורסה והשחקנים העיקריים</li> <li>שלבי המסחר בבורסה בישראל</li> </ul>	12
Ch. 4	<b>מנהלי השקעות</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>מבוא למנהלי השקעות השונים</li> <li>בדיקת הביצועים של מנהלי השקעות</li> </ul>	13
	<b>ניגודי עניינים בשווי ההון (אופציונלי), או הכרות עם סוגיות רלוונטיות למשקיעים בשוק ההון (אופציונלי)</b>	14

(1) Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A., Investments, McGraw Hill, Tenth edition

(1) חיים קידר, תורת ההשקעות המודרנית, הוצאת צ'ריקובר, 2020