



בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

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

(דרישות קדם: ניהול המימון בציון סף 78, מודלים סטטיסטיים ואנליטיים לניהול)

סמטר ב' – תשפ"ב

קבוצה	יום בשבוע	שעה	תאריך בחינה	מרצה	דואר אלקטרוני
03	א'	17:15-20:00	כמפורט בלוח הבחינות	ד"ר סיון פרנקל	frenkels@tauex.tau.ac.il
04	ה'	15:45-18:30			

שעת קבלה – בתיאום מראש

עוזרת הוראה: ליהי כהן Lihic10@gmail.com

היקף הלימודים

2 י"ס לקורס

ECTS – 1 י"ס = 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 למנהל תיקים מקצועי ומשקיע בשוק ההון לצורך תמחור והערכה של נכסים פיננסיים שונים, תחת תנאי אי ודאות. הוא משלב בין מודלים תיאורטיים, ממצאים אמפיריים, והחיבור שלהם לפרקטיקה בשוק ההון.

הקורס ממשיך את קורס המבוא בבחינת מודל ה-CAPM, מבקר את המודל ומציג מודלים מתקדמים חלופיים. עם הבנה זו, אנו ממשיכים בבדיקה האם השווקים מתנהגים ביעילות, וכיצד בודקים את הביצועים של מנהלי ההשקעות. לבסוף נרחיב על תמחור נכסים פיננסיים נוספים כגון איגרות חוב ונגזרים פיננסיים.

תפוקות למידה

עם סיום הקורס בהצלחה יוכל הסטודנט:

1. להכיר מודלים תיאורטיים וממצאים אמפיריים העוסקים בתמחור ובמסחר בניירות ערך.
2. לבנות תיק של השקעות פסיביות (מדדיות) על סמך תאוריית ה-CAPM והנחת השוק היעיל.
3. להעריך כיצד בודקים את יעילות השוק, ולהבין כיצד משתמשים בחוסר יעילות של השוק על מנת להרוויח מההשקעות אקטיביות.
4. למדוד ביצועים של מנהלי תיקים וקרנות מנוהלות (כגון קרנות נאמנות, קרנות פנסיה, וקופות גמל).
5. להבין מה משפיע על מחיריהם של נכסי חוב (כגון אג"ח מסוכנות) ונגזרים (חוזים עתידיים ואופציות).

הערכת הסטודנט בקורס והרכב הציון

אחוז	מטלה	תאריך	הערות
100%	בחינה סופית	כמפורט בלוח הבחינות	תיתכן הפחתת ציון (עד 10%) בגין אי הגשת מטלות הבית

* 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 הסימסטר (100% מהציון הסופי), קיימת דרישת מעבר בבחינה (60) לצורך מעבר הקורס.
2. הכנת תרגילי בית - תרגילי הבית יפורסמו באתר הקורס לפחות שבוע לפני מועד הגשתם, ויוגשו גם כן דרך אתר הקורס.
פתרון התרגיל אמור לשקף עבודה סבירה תוך ניסיון לפתור את מרבית השאלות בתרגיל. תרגילים שאינם משקפים זאת לא יירשמו. אי הגשת תרגילים עלולה לגרוע מהציון עד 10 נקודות, לפי מספר התרגילים שאינם מוגשים.

כל אי עמידה במי ממטלות הקורס מחייבת הודעה מראש (בדוא"ל) לעוזרת ההוראה בקורס.

מדיניות שמירה על טווח ציונים

בפקולטה נהוגה מדיניות שמירה על טווח ציונים בקורסי התואר השני. מדיניות זו תיושם לגבי הציון הסופי בקורס זה. מידע נוסף בנושא זה מתפרסם בהרחבה באתר הפקולטה, בקישור הבא: <https://coller.tau.ac.il/MBA-students/programs/2021-22/MBA/regulations/exams>.
תקנון יכול להתבצע בדרך מורכבת יותר מאשר הפחתת או הוספת קבוע.

הערכת הקורס ע"י הסטודנטים

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

אתר הקורס

אתר הקורס: <http://moodle.tau.ac.il/>

אתר הקורס יהווה המקום המרכזי בו ימסרו הודעות לסטודנטים, לפיכך מומלץ להתעדכן בו מדי שבוע, לפני השיעור, ובכלל – גם בתום הסמסטר (לצורך תיאום עניני הבחינה למשל).
באתר הקורס יופיעו השקפים שאציג בכיתה, וכן גם שיעורי הבית.
לתשומת לבכם - בכיתה ידונו גם נושאים (ובפרט דוגמאות) שאינם מופיעים בשקפים או מופיעים בכותרת בלבד. כל אלו הינם חלק בלתי נפרד מחומר הקורס.

התכנית הינה בסיס לשינויים.

פרקים לקריאה מ-BKM12	נושאים	שבוע
2-4	מבוא וסקירת שוקי ההון בארץ ובעולם	1
5-9	<p>חישובי תוחלת-שונות ומודל ה-CAPM (הרחבות ליסודות המימון)</p> <ul style="list-style-type: none"> • תשואה וסיכון. • תיקים ופיזור • חישובי תוחלת-שונות. • משפט ההפרדה. • מודל לתמחור נכסי הון (CAPM) 	4-2
10, 9.2	<p>מעבר ל-CAPM: מודלים מודרניים של תמחור</p> <ul style="list-style-type: none"> • הרחבות תאורטיות ICAPM, CCAPM. • מודל כללי לתמחור: Arbitrage Pricing Theory (APT). • הרחבות אמפיריות: פקטורים של סיכון. 	5-6
11	<p>יעילות שוק</p> <ul style="list-style-type: none"> • יעילות שוק – הגדרות. • כיצד ייראו המחירים בשוק יעיל. • כיצד ניתן לבדוק האם השוק יעיל? • האם השוק יעיל? (עד כמה השוק יעיל?) – מחקרים אמפיריים 	7
	<p>יעילות שוק והשקעות</p> <ul style="list-style-type: none"> • השקעות פסיביות לעומת אקטיביות • ניתוח טכני, השקעות ערך. • השוק "שאינו יעיל בצורה יעילה" (Efficiently inefficient) וכיצד משקיעים בו. • השקעות מנוהלות – כיצד בודקים את איכותם של מנהלי תיקים? 	8
12	מגבלות הארביטראז' ומבוא למימון התנהגותי	9
14-15	<p>אגרות חוב</p> <ul style="list-style-type: none"> • המבנה העתי של שערי הריבית וסיכון ריבית, מח"מ. • סיכון אי פרעון ודירוג אג"ח. • חוב לזמן קצר ונזילות בנקים [כתלות בזמן]. • נכסים מרוכבים (Structured) ותרומתם למשבר הפיננסי [כתלות בזמן]. 	10-11
20	<p>מבוא לאופציות [כתלות בזמן]</p> <ul style="list-style-type: none"> • אופציות רכש (Call) ואופציות מכר (Put). • שימוש באופציות לצורך גידול סיכונים • Put-Call Parity. 	12-13

נושאים הקשורים לאתיקה בעסקים

הפקולטה לניהול רואה חשיבות גבוהה בשילוב נושאים הקשורים לאתיקה בעסקים כחלק אינטגרלי מקורסי החובה. בקורס זה נדון בנושאים הבאים הקשורים באתיקה:

- שימוש במידע פנים והטיית מסחר מכוונת (מניפולצית מחירים), והשפעתם על המשקיעים.
- עיוותים במדידת ביצועים היסטוריים של מנהלי תיקים, והשפעתם על שוק הון המנוהל (קרנות פנסיה, קרנות השתלמות, קרנות נאמנות מנוהלות וכו')

קריאת חובה

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (BKM). *Investments*. McGraw Hill (8/9/10/11/12th Edition)

קריאת רשות

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