



בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

תואר שני

1231.3379 – הסדרי חוב

Corporate Debt Restructuring

דרישות קדם: ניהול פיננסי (ניתן גם במקביל).

מחצית ראשונה סמסטר א' – תשפ"ב

קבוצה	יום בשבוע	שעה	כיתה	תאריך בחינה	מרצה	דואר אלקטרוני	טלפון
	ג'	21:30 - 18:45		ללא	ד"ר רועי שלם וד"ר טל מופקדי	shalemro@post.tau.ac.il mofkadi@mail.tau.ac.il	076-5401679

שעת קבלה – ימי שלישי, 18:00 - 19:00 בתיאום עם אחד המרצים.

היקף הלימודים

1 י"ס

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

תיאור הקורס

נושא הסדרי החוב הוא אחד הנושאים המדוברים ביותר בתקופה האחרונה בישראל ואף עמד במרכז של דוח מבקר המדינה. במסגרת קורס זה נדון בסיבות הכלכליות (מיקרו ומאקרו כלכליות) להיווצרות "מצוקה פיננסית" בחברות ובדרכים לזהות מצוקה פיננסית. נדון בהערכת שווי של חברות במצוקה פיננסית, ובדרכים להעריך את המכשירים הפיננסיים המונפקים על ידי חברות אלו (הלוואות ממונפות ואג"ח בתשואה גבוהה). נלמד בהשפעות המינוף הגבוה על ערך החברה ומניותיה (אפקטים של asset substitution and debt overhang). נדון בדרכים לבצע ארגון מחדש לפירמה (restructuring) הנמצאות במצוקה-

Out-of-court workouts, exchange offers, prepackaged and pre-negotiated bankruptcies, distressed asset sales, and Chapter 11 reorganizations .

הקורס יועבר באמצעות שילוב של הרצאות וניתוח מחקרי אירוע "Case studies".
 מרצי הקורס יהיו ד"ר טל מופקדי וד"ר רועי שלם, אשר מעבר לנסיונם כמרצים באקדמיה בתחומי הכלכלה והמימון, הם בעלי ניסיון עסקי רב ובעלי חברה לייעוץ כלכלי ומימוני.

Corporate debt restructuring is one of the most discussed topics in Israel in recent years. It has also been the center of a recent report by the State Comptroller. The discussion in the course will start with the micro & macro economic reasons for corporations to get into a state of "financial distress", and on the different ways to identify such a distress. We will discuss the topic of valuation of a distressed company, and ways to assess the value of the financial instruments issued by these companies (leveraged loans and high yield bonds). We will talk about the direct and indirect effects of high leverage on the value of the company and its shares (e.g. asset substitution and debt overhang). Finally, we will discuss different ways for corporate debt restructuring: Out-of-court workouts, exchange offers, prepackaged and pre-negotiated bankruptcies, distressed asset sales, and Chapter 11 reorganizations.

The course will combine lectures and case studies.

The lecturers – Dr. Tal Mofkadi & Dr. Roy Shalem – are both experienced lecturers in Finance and Economics, with a vast practical experience in consulting in these fields.

תפוקות למידה

עם סיום הקורס בהצלחה יוכל הסטודנט:

1. להבין את העלויות של מצוקה פיננסית ויתרונות וחסרונות המינוף בפירמות.
2. להבין את הסיבות הכלכליות להיווצרות "מצוקה פיננסית" בפירמות.
3. להכיר את הדרכים לזהות מצוקה פיננסית.
4. להבין את ההבדל הכלכלי בין פירוק והסדר חוב.
5. להבין נושאים עקרוניים בהערכת שווי של חברות במצוקה פיננסית.
6. להעריך מכשירים פיננסיים שונים המונפקים על ידי פירמות בתהליך הסדר החוב.
7. להכיר דרכים שונות לארגון חוב של פירמות הנמצאות במצוקה.

הערכת הסטודנט בקורס והרכב הציון

אחוז	מטלה	תאריך	גודל קבוצה/ הערות
50%	2-3 מחקרי אירוע ותרגילים		2-3 סטודנטים
50%	מחקר אירוע מסכם		2-3 סטודנטים

* חובת נוכחות בכל השיעורים.

* 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

2-3 מחקרי אירוע ותרגילים + מחקר אירוע מסכם.

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:

הערכת הקורס ע"י הסטודנטים

בסיומו 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.

תכנית הקורס *

שבוע	נושאים	קריאת חובה	הגשות	הערות
1	מבוא והגדרת מצוקה פיננסית	Parsons and Ericsson (2012)		
2	מבוא והגדרת מצוקה פיננסית	Parsons and Ericsson (2012)		
3	נושאים בהערכת חברות במצוקה פיננסית	Damodaran (2009)		
4	נושאים בהערכת חברות במצוקה פיננסית	Damodaran (2009)		
5	דרכים להתארגנות – התארגנות מחוץ לכותלי בתי המשפט	Senbet and Seward (1995)		
6	דרכים להתארגנות: בפיקוח בית המשפט Chapter 11 ואחרות	Senbet and Seward (1995)		
7	עקרונות בהסדרי חוב	The World Bank (2011)		
8	עקרונות בהסדרי חוב	The World Bank (2011)		
9	תכנון מנגנונים והסדרי חוב			
10	תכנון מנגנונים והסדרי חוב			
11	הסדרי חוב בישראל: ההיבט המשפטי			
12	מבחן אירוע: IDB			
13	מבחן אירוע: IDB			
14	דיון: מה למדנו מהסדרי החוב בישראל?			

* התכנית הינה בסיס לשינויים.

1. Bohn, Jeffrey R., 2000, "A Survey of Contingent-Claims approaches to Risky Debt Valuation." *Journal of Risk Finance* 1(3), pp. 53-70.
2. Elkamhi, R. Parsons, C. & Ericsson, J. (2012). "The cost and timing of financial distress." *Journal of Financial Economics*, 105, 62-81.
3. Damodaran, Aswath, 2009, "Valuing Distressed and Declining Companies." *Working paper*, Stern School of Business.
4. Frank J. Fabozzi CFA and Steven V. Mann, 2010, *Introduction to Fixed Income Analytics: Relative Value Analysis, Risk Measures and Valuation*.
5. Senbet, Lemma W. and James K. Seward, 1995, "Financial distress, bankruptcy and reorganization." *Handbooks in Operations Research and Management Science* 9, pp. 921-961.
6. The World Bank (2011). "Out-of-Court Debt Restructuring" www.insol.org/files/Africa%20Round%20Table/outofcourt.pdf