

בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

## 1231.3361.01 – בעיות נבחרות בשוקי הון: תמחור אג"ח Fixed Income

(דרישות קדם: ניהול המימון)  
דרישות מקבילות: תורת ההשקעות וניתוח ניירות ערך)

### סמסטר ב' – תשפ"א

קבוצה	יום בשבוע	שעה	מטלת סיום	מרצה	דואר אלקטרוני	טלפון
01	ב'	20:15-21:30	בחינה	ד"ר כורש גליל	<a href="mailto:galilk@bgu.ac.il">galilk@bgu.ac.il</a>	-

שעת קבלה – בתיאום מראש

### היקף הלימודים

היקף הי"ס לקורס: 1

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

### תיאור הקורס

נייר הערך השכיח ביותר בשווקים הפיננסיים הוא אגרת החוב. למרות הפשטות לכאורה של תנאי אגרות החוב, תמחורן מורכב ומתבסס על מודלים מתקדמים בכלכלה והנדסה פיננסית. שיעורי הריבית בטווח הקצר, המבנה העיתי של שיעורי הריבית, המרווחים בגין סיכוני אשראי ורמת הסחירות של אג"ח הם נושאים שבהם רב הנסתר על הנגלה. הקורס ידון בנושאים הנ"ל ובמודלים וכלים המשמשים בניהול תיקי אגרות חוב. הקורס יכלול שני חלקים. בחלקו הראשון נדון בתמחור אגרות חוב ממשלתיות, מדדים לרגישות תיקי אג"ח לשינויים בשיעורי ריבית, מודלים לקביעת שיעורי ריבית והמבנה העיתי של שיעורי הריבית. בחלקו השני של הקורס נעסוק בסיכוני אשראי ונדון בסיכונים הפיננסיים הרלבנטים לאגרות חוב קונצרניות, מודלים להערכת סיכוני אשראי ומודלים לתמחור מרווחי אשראי.

## הערכת הסטודנט בקורס והרכב הציון

הערות	תאריך	מטלה	אחוז
-		בחינה סופית	80
		2-3 תרגילים קבוצתיים	20

\* מועד הבחינה יפורסם באתר הפקולטה- לוח בחינות.  
 \* 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

תרגילים להגשה במועדים שנקבעים בהתראה של שבועיים לפחות.  
 קיימת חובה להגיש את התרגילים בקבוצות של 2-3 סטודנטים (לא פחות ולא יותר).

כל אי עמידה במי ממתלות הקורס מחיבת הודעה מראש (במייל) למרצה

## 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

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.

מפגש	תאריך	נושא	קריאות רשות
1		מבוא	
3		עקום תשואה ו-Curve fitting	
3		מדדים לרגישות מחיר אג"ח-ח"מ"מ וקמירות	
4		מבנה עקום תשואת ריביות – הסברים תיאורטיים	
5		מבנה עקום תשואת ריביות – המשך	
6		עקום תשואת ריביות - תמחור	
7		סיכון אשראי: <ul style="list-style-type: none"> <li>• מושגים</li> <li>• דירוגי אשראי</li> <li>• מודלים להערכה</li> </ul>	
8		מודלים לקביעת מרווחי אשראי: <ul style="list-style-type: none"> <li>• מודלים מבניים</li> <li>• מודלים מצומצמים</li> </ul>	
9		מודלים לקביעת מרווחי אשראי: <ul style="list-style-type: none"> <li>• מודלים מצומצמים</li> <li>• שיטת ההשוואות</li> </ul>	
10		אג"ח עם ריבית משתנה	
11		אג"ח עם ריבית משתנה ואג"ח נפדות בשיעורין	
12		<b>עסקאות החלף</b> Interest Rate Swaps (IRS)	
13		<b>נגזרי אשראי –</b> Credit Default Swaps (CDS)	

\*התכנית הינה בסיס לשינויים.

## קריאת חובה

אין

## קריאת רשות

מרבית חומר הקורס מבוסס על:

Tuckman Bruce (Wiley, 2<sup>nd</sup> Edition, 2002): Fixed Income Securities – Tools for Today's Markets.

מקצת מן הנושאים מתבססים על:

Hull, John C. (Pearson, 10<sup>th</sup> Edition 2018): Options, Futures, and Other Derivatives.

Veronesi, Pietro (Wiley, 2010): Fixed Income Securities: Valuation, Risk, and Risk Management.

## מאמרים

Afik, Z., Arad, O. and K. Galil, 2016, "Using Merton model: an empirical assessment of alternatives", *Journal of Empirical Finance* 35, 43-67.

Afik, Z., Feinstein, I., and K. Galil, 2014, "The (un)informative value of credit rating announcements in small markets", *Journal of Financial Stability* 14, 66-80

Altman, E., I., 1968, "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance*, 23(4), 589–609.

Amato, J., and E. Remolona, 2003, "The Credit Spread Puzzle." *BIS Quarterly Review* (December) pp. 51-63. [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0312.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0312.pdf)

Baklayar, I., and K. Galil, 2014, "Rating Shopping and Rating Inflation in Israel", *International Review of Financial Analysis* 33, 270-280.

Beaver, W., H., 1966, "Financial Ratios as Predictors of Failures," *Journal of Accounting Research*, 4, Empirical Research in Accounting: Selected Studies 1966 (supplement), 71–111.

Ben-Zion, U., Galil, K., Lahav, E., and O.M. Shapir, 2018, "Debt composition and lax screening in the corporate bond market," *International Review of Economics and Finance*, forthcoming.

Bharath, T. and T. Shummway, 2008, "Forecasting Default with the Merton Distance to Default Model", *Review of Financial Studies*, 21(3) 1339-1369

Black, F. and M. S. Scholes, 1973, "The Pricing of Options and Corporate Liabilities," *Journal of Political Economy*, 81(3), 637–654.

Duffie, D., 1999, "Credit Swap Valuation", *Financial Analyst Journal* 55, 73-85

Elton, E., M. Gruber, D. Agrawal, and C. Mann. (2001). "Explaining the Rate Spread on Corporate Bonds." *Journal of Finance* 56, 247-277

Galil, K., 2003, "The Quality of Corporate Credit Ratings: an Empirical Investigation", working paper, SSRN

Galil, K., Shapir, O., Amiram, D., and Ben-Zion, U., 2014, "The determinants of CDS spread", *Journal of Banking and Finance* 41, 271-282.

Galil, K. and G. Soffer, 2011, "Good News, Bad News and Rating Announcements: and Empirical Investigation", *Journal of Banking and Finance* 35, 3101-3119.

Hull, J., M., Predescu, and A., White, 2004, "The Relationship Between Credit Default Swap Spreads, Bond Yields, and Credit Rating Announcements", *Journal of Banking and Finance*, vol 28, pp 2789-2811.

Jarrow, R., D. Lando and S. Turnbull, 1997, "A Markov Model for the Term Structure of Credit Spreads", *Review of Financial Studies*, 10: 481-523.

Kliger, O., and O. Sarig, 2000, "The information value of bond ratings," *Journal of Finance* 55, 2879-2902.

Litterman, R. and J. Sheinkman, 1991, "Common Factors Affecting Bond Returns", *Journal of Fixed Income*, 1(1), 54-61

Merton, R. C., 1974,. "On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates," *Journal of Finance*, 29(2), 449–470.

Nelson, C.R. and A.F., Siegel A.F., 1987, "Parsimonious Modeling of Yield Curves", *Journal of Business*, 60 (4), 473-489.

Norden, L., and M. Weber, 2004, "Informational efficiency of credit default swap and stock markets: the impact of credit rating announcements", *Journal of Banking & Finance*, vol 28, pp 2813-43.

Ohlson, J. A., 1980, "Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy," *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.

Shumway, T., 2001, "Forecasting Bankruptcy More Accurately: A Simple Hazard Model", *Journal of Business*, 74(1), 101–124.

Vasicek, O., A., 1977, "An Equilibrium Characterization of the Term Structure," *Journal of Financial Economics*, 5(2), 177–188.