



שוקים פיננסיים וניהול סיכונים
לימודים מתקדמים

קורס איגרות חוב זרות למתקדמים

מחזור יוני 2019



אודות גמא אימפקט

גמא אימפקט מעמידה לרשות העוסקים בשוקים פיננסיים ובניהול סיכונים תוכנית לימודים ייחודית, שמטרתה להעמיק את הידע ואת השליטה בנושאים החשובים והאקטואליים ביותר בתחום. תוכנית הלימודים אצלנו היא מודולרית, בנויה מקורסים קצרים וממוקדים ומאפשרת בחירת הקורסים הרלוונטיים תוך תכנון מראש על פני שנה. הדגש בתוכנית הוא על ה-Best Practice. התכנים מועברים על ידי מרצים הנמנים על אנשי המקצוע המנוסים בתחום, המאיישים את העמדות הבכירות ביותר בתחוםם ובעלי ניסיון רב בהוראה באוניברסיטאות, במכללות ובפורומים שונים.

5 סיבות ללמוד בגמא אימפקט

- 1 תוכנית לימודים יעילה ומדויקת, המונעת בזבוז של כסף וזמן**

תוכנית הלימודים בגמא אימפקט מובנית ומודולרית והיא מבוססת על קורסים קצרים וממוקדים, באופן המאפשר להתמקד בנושאים הרלוונטיים ביותר, בלי לבזבז זמן על נושאים מוכרים או לא חשובים. תאריך פתיחת הלימודים בכל אחד מהקורסים בגמא אימפקט ידוע ומחייב, והתוכנית מאפשרת תכנון מראש של מהלך הלימודים על פני השנה.
- 2 תכנים רלוונטיים בתפיסה מעשית**

תוכנית הלימודים בגמא אימפקט מקיפה את הנושאים הרלוונטיים והפרקטיים ביותר, כוללת ניתוח מקרים (Case studies), דיונים בכיתה ושימוש במערכת בלומברג. כל הקורסים מתבססים על ה-Best Practice, בישראל ובעולם. אנחנו לא מוותרים על הצד התיאורטי, אולם כאמצעי בלבד ולא כמטרה.
- 3 מרצים – נבחרת החלומות**

נבחרת החלומות של גמא אימפקט, המרצים שלנו, נמנים על אנשי המקצוע המנוסים בתחום, המאיישים את העמדות הבכירות ביותר. כל המרצים הם בעלי ניסיון רב בהוראה באוניברסיטאות, במכללות ובפורומים שונים, ובעלי יכולת העברת התכנים הלימודיים בבהירות, ברהיטות ובאופן ענייני.
- 4 קבוצות הומוגניות המבטיחות לימודים יעילים**

מתכונת של קורסים קצרים וממוקדים ותוכנית הקורס המציגה את התכנים בצורה מפורטת, מאפשרות יצירת קבוצות לימוד המורכבות מאנשי מקצוע בעלי רקע, ידע וצרכים דומים, שבהן מתקיימים דיונים פוריים ומעשירים.
- 5 Networking**

גמא אימפקט מהווה מקום מפגש לאנשי מקצוע מגופים שונים במשק, מה שמאפשר להכיר אנשי מקצוע בתחום, ללמוד מניסיונם של העמיתים, להחליף רעיונות ולפתח הזדמנויות.



קורס איגרות חוב זרות למתקדמים

תיאור הקורס

סקירה

בשנים האחרונות החל בקרב משקיעים ישראלים תהליך של חשיפה מוגברת למוצרי השקעה מחוץ לישראל. בתחילה החשיפה התמקדה בתחום המנייתי ובשנים האחרונות ישנה חשיפה הולכת וגוברת לחשיפה למוצרי חוב. הקורס יעסוק במוצרי החוב השונים הנסחרים בחו"ל במטרה להכיר את המאפיינים השונים, בדגש על האופן בו ניתן למצוא חברות להשקעה, צורות המסחר השונות ועוד.

מטרת הקורס היא להקנות כלים מעשיים בהם ניתן לעשות שימוש ברמת הפעילות השוטפת בנוסף לחיזוק הבסיס התיאורטי. יתקיים חיבור בין התיאוריה לפרקטיקה באמצעות ביצוע של תרגולות בפועל במהלך השיעורים תוך מתן דגש על ניתוח והערכת המחיר בו אמורות להיסחר איגרות חוב שונות.

הקורס יעסוק בהכרת המרחב בו מתבצעת הפעילות באגרות חוב הנסחרות OTC, בהכרת השחקנים, בפלטפורמות המסחר ועוד. ינתן דגש רב להיבטים היישומיים ולהבנה בפועל של התהליכים. במהלך השיעורים יוענקו למשתתפים כלים שיאפשרו להבין כיצד ניתן למצוא את עיקרי נתונים אודות החברה באמצעות מערכות המידע השונות לרבות בלומברג.

ידע נדרש

הקורס מיועד לבעלי ידע באגרות חוב ברמה של בחינה מקצועית א' של רשות ניירות ערך, או למי שנחשף לתחום בעבודתו.

קהל היעד

כל המעוניינים להעמיק את הידע וההבנה באגרות חוב קונצרניות, לרבות בעלי תפקידים הבאים או המעוניינים להשתלב בתפקידים אלה בעתיד:

- מנהלי השקעות
- יועצי השקעות בכירים
- סוחרי אג"ח
- מנהלי תיקים
- מנהלי כספים
- אנליסטים
- אנשי חוב בגופי השקעות
- אנשי אשראי בגופים מוסדיים
- אנשי אשראי בבנקים
- אנשי ניהול סיכונים
- אנשי Middle Office
- אנשי Back Office
- אנשי נ"ה
- אנשי ביקורת פנימית
- קציני ציות
- כלכלנים
- רואי חשבון
- בעלי תפקידים נוספים המעוניינים ללמוד את התחום - משפטנים, אנשי IT ועוד
- בעלי תפקידים רלוונטיים בגופים רגולטוריים

מדיניות הנחות

הנחות עבור רישום מוקדם

- 5% - עבור רישום בין חודש לחודשיים לפני תחילת הקורס
- 10% - עבור רישום מעל חודשיים לפני תחילת הקורס

הנחות לנרשמים באמצעות ארגון

- 5% - שני אנשים
- 10% - שלושה אנשים
- 15% - ארבעה אנשים ומעלה

הנחות לנרשמים באופן פרטי

- 5% - בקורס השני באותה שנה
- 10% - בקורס השלישי באותה שנה
- 15% - בקורס הרביעי באותה שנה

תעודה

לבוגרי הקורס תוענק תעודה.

מועדים, מיקום ועלות

תאריכים: 16/06/19

23/06/19

30/06/19

שעות: 16:30 - 8:45

מיקום: כפר המכביה, רמת גן

עלות: 3,850 ש"ח + מע"מ, עד 3 תשלומים, בכפוף למדיניות הנחות המפורטת להלן.

תוכנית הקורס

ניתוח התשקיף

- מבנה התשקיף
- יחסי הגומלין שבין הלווה למלווה כפי שעולים מהתשקיף
- נקודות עיקריות לגביהן יש לתת את הדעת בתשקיף לרבות, משמעויות העולות מהמדינה בה רשום המנפיק, המדינה בה יוסדרו סכסוכים משפטיים ועוד
- משמעות מבנה ההנפקה - הנפקה באמצעות חברה ייעודית (SPV) וכיו"ב
- היחסים הפיננסיים הנדרשים העולים מהתשקיף (COVENANT), לרבות שעבוד שלילי, שינוי בעלות בחברה וכיו"ב

ניתוח דו"חות כספיים

- הסטנדרט לפיו הוכנו הדו"חות הכספיים, IFRS, GAAP וגישות נוספות
- השפעת Sarbanes Oxley על אמינות הדו"חות ולמה חשוב לשים לב בביאור המתייחס לאופן הכנת הדו"ח הכספי
- זהות רואי החשבון של החברה
- ניתוח הערות הר"ח לדו"חות הכספיים.
- ניתוח פיננסי של החברה תוך התמקדות ביחסים פיננסיים עיקריים

ניתוח חברה בקשיים

- ניתוח יכולת שירות החוב
- בחינת התרחישים השונים וניתוח יכולת ההחזר בתרחישים השונים
- Recovery: הערכת שיעור ההחזר למחזיקי האג"ח
- הכרה כחדלות פירעון
- מתי עומדת לרשות מחזיק האגרת האפשרות לפעול
- השפעת אי שירות חוב האג"ח על החברה
- Cross Default והשפעת אי שירות חוב אחר של המנפיק על אגרת חוב פרטנית.
- ניתוח Recovery לחוב בחדלות פירעון
- תמחור חדלות פירעון אל מול הסדר חוב

מאפייני שוק החוב הנסחר Over The Counter

- אפיון השווקים בהם מתבצע המסחר OTC
- תיאור המוצרים השונים הנסחרים בשוק ה- OTC תוך מתן דגש למוצרי החוב השונים
- תיאור הפעילים השונים בשוק ה- OTC ואפיון התפקיד שלהם בפעילות תקינה של השוק
- האופן בו מתבצע המסחר בשוק OTC
- מה משפיע על המסחר בשוק ה- OTC ומקורות המידע לטובת הערכת המחיר של מוצרי החוב השונים

מאפייני איגרות החוב

- תיאור איגרות החוב השונות אשר נסחרות בשוק לרבות ההבדלים בין האיגרות השונות - Bond, Loan Participation וכיו"ב
- מאפייני האיגרת בבחינת סוג הפדיון, מאפייני הריבית ועוד
- אפיון של מנפיק האיגרת ומשמעות הקשר בין המנפיק לבין חברת האם של המנפיק, דוגמת הנפקה תחת זרוע פיננסית של חברה תעשייתית
- שכבת החוב של איגרת החוב ובחינת מיקום מחזיקי איגרות החוב ביחס לקדימות הנושים בחברה
- מפל התשלומים של האיגרת ולוח הסילוקין של החברה
- בחינת האיגרת ביחס לאיגרות מקבילות וכן ביחס למדד ייחוס רלוונטי
- המרווחים השונים בהם נסחרת איגרת החוב ומשמעות של המרווחים השונים ובהם, ASW, G-Spread ועוד

איגרות חוב ממשלתיות

- מאפייני הנפקות החוב של המדינות השונות
- הגורמים הפעילים באיגרות החוב הממשלתיות של המדינות השונות
- ניתוח עקום החוב הממשלתי והגורמים המשפיעים עליו לרבות ציפיות צמיחה, אינפלציה ועוד
- Asset Swap - שחלוף איגרות חוב ממשלתיות בין מטבעות שונים וגורמים נוספים
- השוואת איגרות חוב של מדינות שונות לרבות מרווחים
- איגרות חוב של סוכנויות ממשלתיות ויחסי הגומלין ביחס לאיגרות החוב הממשלתיות

ניתוח מקדמי של מנפיק החוב

- מידע ראשוני אודות מנפיק החוב
- מבנה החברה ומשמעויות אודות היחסים בין החברות השונות בקבוצה
- דרוג האשראי והתפתחות דרוג האשראי
- מציאת עיקרי נתונים פיננסיים וניתוח היחסים הפיננסיים

תוכנית הקורס (המשך)

אג"ח COCO ואיגרות נוספות שיכולות למחוק

את קרן ההשקעה

- מה זה אג"ח COCO - הסיבות להיווצרתו ומאפייניו הייחודיים
- חישוב התרחישים בהם איגרות החוב פוגעות במחזיקי האג"ח
- COCO מסביב לעולם - התייחסות לאיגרות החוב הללו במדינות השונות
- Bail In ואיך הגענו למצב שכל אג"ח בנקאי יכול להמחק
- TLAC - למה ראשי תיבות שמתחילות ב-Total Loss זה לא סימן חיובי למחזיקי האג"ח ובמה זה שונה מ-MREL
- ניתוח חוב בנקאי של מספר בנקים מרכזיים תוך חישוב המרווחים הצפויים בין שכבות החוב השונות

חיפוש ובחירת אג"ח להשקעה

- מאפייני החיפוש
- ענף הפעילות
- מח"מ ופדיין
- תשואה ומרווח אשראי (ASW וכיו"ב)
- מאפיינים פיננסיים של המנפיק
- בחירת האג"ח היעיל מבין תוצאות החיפוש
- מציאת החברה
- מעבר על שלבי האנליזה שנלמדו בקורס
- ניתוח התשואה המשקפת את הסיכון
- מציאת המחיר הנוכחי בו נסחר האג"ח וביצוע הרכישה תוך השפעה מזערית על המחיר

מוסדות פיננסיים

- תקנות הבנקאות Basel III
- תקנות הבנקאות Dodd Frank
- תקנות הביטוח Solvency II
- ההבדל בין מוסדות פיננסיים בארצות הברית למוסדות פיננסיים באירופה
- ההבדל בין מוסדות בנקאיים לחברות ביטוח המשמעויות של באזל III לרבות סוגי איגרות החוב השונות והתרחישים בהם תהיה פגיעה במחזיקי האיגרות (איגרות מסוג COCO, TLAC וכיו"ב)
- כללים לבחירת אג"ח של מוסדות פיננסיים
- הגדרת ההון של מוסד בנקאי לרבות תוך מתן דגש על שכבות ההון השונות וההגדרות בהן יש לעמוד על מנת שניתן יהיה להכיר בחוב כהון
- בחינת סיכונים במערכת הבנקאות והגדרת הסיכונים השונים בדגש על סיכונים אשראי, סיכונים תפעוליים, סיכונים שוק וסיכונים מוניטין
- חישוב נכסי הסיכון של הבנק והמשמעות של אופן החישוב והיחס שלו למאזן
- הגדרת היחסים השונים במוסד בנקאי ובהם יחסי ההון השונים לרבות הון ראשוני לנכסי סיכון, יחס יעילות ועוד
- סקירת המודלים העיקריים להערכת הסיכונים השונים במערכת הבנקאית
- ניתוח דוחות כספיים של מוסדות בנקאיים מרכזיים - Study Case

מרצים

לירון זיידין

ראש דסק אג"ח חו"ל בבית ההשקעות Oscar Gruss

לירון מנהל את דסק אג"ח חו"ל בחברת Oscar Gruss. ללירון ניסיון של כעשר שנים בתחום הייעוץ והאנליזה בתחומי החוב השונים. את דרכו המקצועית החל בחברת הדירוג Maalot S&P כאנליסט אשראי, שם נחשף למודלים של חברות דירוג אשראי בתקופה שלפני המשבר הפיננסי. בשנים האחרונות שימש לירון אסטרטג שווקים בינלאומיים בשוק ההון. כחלק מתפקידו ייעץ בתחום החוב בין היתר לגופים בנקאיים. לירון הוא מרצה מבוקש לנושאים הנוגעים לשוק החוב, שהעביר עשרות הרצאות במגזר הפיננסי. הוא בעל תואר ראשון בכלכלה ומדיניות ציבורית מאוניברסיטת תל-אביב.

