

UPDATE FINANCE

תוכנית 2005-2006 – מרכז אקדמי – מיכאל תבור

תוכנית update finance הינה תוכנית יוקרתית המנוהלת על ידי מיכאל תבור במסגרת להב **בפקולטה לניהול באוניברסיטת תל אביב** ובמסגרתה מוזמנים מרצים אורחים להציג בפני קהל של מנהלי כספים, כלכלנים ואנשי עסקים, את מיטב התפתחויות בתחומי הפיננסים במשולב עם הפרקטיקות הנוהגות. להלן התוכנית כפי שבוצעה בשנה החולפת.

מרצים	תאריך	הנושא ופרטיו
פרופ' יואב גנז - הפקולטה לניהול אורן קפלן מנכ"ל מיטב ניהול סיכונים	23/11/05	פסיכו פיננסים – כשלים שיטתיים בקבלת החלטות פיננסיות: כשלים קוגניטיביים והטיות חברתיות מוכיחות כי התיאוריה הכלכלית המבוססת על הנחת האדם הרציונאלי לוקה. פרופ' כהנמן קיבל פרס נובל על התובנות הללו ועדיין רבים בשוק ההון נוטים להתעלם מהם. פרופ' גנז יציג את הבעיות הפסיכולוגיות ואורן קפלן, מחבר הספר פסיכו פיננסים ומנהל בכיר בשוק ההון ידגים את הכשלים הלכה למעשה.
פרופ' שמואל קנדל - הפקולטה לניהול ד"ר אדם רויטר מנכ"ל חיסונים פיננסיים	21/12/05	קרנות גידור: האם יש תמורה לסיכון: קרנות גידור. לכאורה מנסים לשכנע את המשקיעים כי מדע המימון הצליח למצוא את הדרך לייצר השגת תשואות פנטסטיות לכאורה, לא בסיכון נמוך, כמשתמע מהשם גידור – קרי גידור הסיכונים, יצרה אצל רבים את התחושה שניתן לאכול את הדבש מבלי לסבול מהעוקץ. הקריסה של קרן חתני פרס נובל - LTCM והיחלצותו של נגיד הבנק המרכזי גרינשפן על מנת למנוע הפסד של מיליארדים ממשקיעים רבים, הוכיחה שאין תשואה ללא סיכון. שוב עימות בין התיאוריה הבסיסית הגורסת שאין ארוחות חינם לבין מומחי שטח הטוענים כי הישגיהם מדברים בעד עצמם.
ד"ר יוסי בכר – מנכ"ל משרד האוצר ויואב להמן – המפקח על הבנקים	18/1/2006	רגולציה במערכת הבנקאית, עד כמה היא דרושה. בפרט על רקע רפורמת בכר. כמעט בכל ראיון עיתונאי עם איל הון שהיה בארץ ועזב או שנמנע מלבוא ולהשקיע בארץ נשמעות טענות לגבי עודף הרגולציה הקיים בארץ. דומה שהרגולציה תפסה את מקומו של המשק הסוציאליסטי ששרר בארץ כשלוש עשורים מאז קום המדינה ועד המהפך הכלכלי ורק החליף שם. במקום משק מוכוון ממשלה, רגולציה. האם הרגולציה במערכת הבנקאית הינה מוגזמת או שמא היא במינון הנכון. במתח בין הצורך להגן על הציבור ועל החוסן הפיננסי של הבנקים ובין הצורך לטפח כלכלה חופשית, נמצאת נקודת איזון.
פרופ' אמיר ברנע מהמרכז הרב תחומי וד"ר אהוד שפירא – המשנה למנכ"ל בל"ל	22/2/2006	הערכות שווי כבסיס למתן אשראי בנקאי בנקים אוהבים בטחונות ורוצים למזער את הסיכון. על רקע זה במקביל לעובדה שגם בנקים רוצים למקסם את רווחיהם בעולם הנהייה יותר תחרותי, מופעלים על הבנקים לחצים לתת אשראי כנגד תוכנית עסקית ותזרים מזומן הצפוי מפעילות עתידית ולא כנגד בטחונות מטריאליים. עד כמה בנקים יכולים להסתמך

<p>מיכאל תבור – להב דורית סלינגר מנכ"ל מעלות יואל לביא – ראש עיריית רמלה אמנון לנדאו סגן החשכ"ל, הרצל סייאג חשכ"ל עיריית תל אביב</p>	<p>10/5/2006</p>	<p>על תוכניות עסקיות ועל פעילות מתוכננת של חברה. אחד ממומחי הבנקאות הגדולים בארץ פרופ' אמיר ברנע עימת את השאלה מול ד"ר שפירא מבל"ל והציג את מודל האופציות ככלי ליישום הערכת השווי כבסיס לביטחון לאשראי</p> <p>איגוח פרוייקטים ברשויות המקומיות קרן המטבע הבינלאומית הייתה רק אחת מרבות שהמליצו על הרחבת האחריות הכלכלית לגופים המוניציפאליים ובמסגרת זאת ובמקביל עקב הרצון לפתח את שוק ההון, לאפשר לרשויות להנפיק אג"ח. אג"חים המובטחים פרוייקטים, אג"חים המובטחים בתזרים מזומן כולל של הרשות ועוד.</p> <p>האם הרשויות המקומיות שמרביתן גירעוניות יוכלו לעמוד בפיתוי. האם הרשאת הנפקת אג"ח לרשויות מקומיות תפתח פתח נוסף של הזרמת כספים לגופים חסרי אחריות או שמא תהווה חלק מתהליך התבגרות של שוק ההון במקביל להתבגרותו של הניהול הכלכלי ברשויות המקומיות</p>
<p>פרופ' יעקב עמיהוד – אוניברסיטת ניו-יורק זיו סגל בעל טור ואנליסט טכני גלובס</p>	<p>31/5/2006</p>	<p>אי שכלולים בשוק ההון כמקור לרווחים עודפים בשוק ההון התיאוריה המימונית והמחקר האמפירי עוסק מראשיתו בבירור הסוגייה עד כמה שווקי ההון יעילים. אפקטים שונים כמו אפקט ינואר, אפקט הפירמות הקטנות, חיקוי פעולות של בעלי שליטה, השפעות נזילות על התשואות ועוד תופעות המעידות לכאורה על אי שכלולים שהתגלו בשוק ההון ואפשרו רווחים עודפים. ההרצאה התיאורטית תעסוק בסקירת הספרות בנושא ותלמד כמה מאי השכלולים שהתגלו בשוק, המומחה הבולט בתחום הטכני ינסה לעמת את התיאוריה עם ניסיונו בניהול כספים על בסיס טכני בשוק</p>
<p>פרופ' יאיר טאומן – אוניברסיטת תל אביב בועז דולב – נציג החשכ"ל באוצר</p>	<p>28/6/2006</p>	<p>יישומי תורת המשחקים ושיטות חדישות בבניית מכרזים מכרזים כבר מזמן אינם רק קבלת ההצעה הנמוכה או הגבוהה ביותר. מוציא המכרז צריך לדאוג שהמכרז יביא לקבלת ההצעה הטובה ביותר בראייה אסטרטגית. הצעה זולה לאספקת שירותים שאחריה מתרחשת התמוטטות המציע כבר אינה נדירה והמנגנון ההרסני הדוחף חברות לקחת מכרזים בכל מחיר פוגע בסופו של דבר במוציא המכרז. האם יש דרך להימנע מהצעות הרסניות וקצרות טווח. האם תורת המשחקים מצאה פתרונות לעניין. כיצד מתמודד מוציא המכרזים הגדול במדינה ממשלת ישראל עם סוגיית</p>
<p>יאיר לפידות מנכ"ל ילין לפידות ובעבר מנכ"ל חברת הייעוץ המובילה NC גיל גזית – מנכ"ל מידרוג מיכאל תבור – מנכ"ל</p>	<p>19/7/2006</p>	<p>דירוגי אג"ח: עד כמה אמינים, השווה והשונה בין החברות המדרגות. סטטיסטיקות והיסטוריה של דירוגים כישלונות בתחזיות הינן חלק מתעשייה התחזיות ובכלל זה דירוגי אג"ח. מאידך בשנים האחרונות גופים מוסדיים המנהלים עשרות מיליארדי שקלים מוצאים את עצמם נאלצים להישען על דירוגי אג"ח כחלק מדרישות השוק ולעיתים גם דרישות רגולטוריות. המנפיקים נאלצים לכן לשלם את המחיר ולקבל דירוג. האם הדירוג שווה את מחיר והאם המידע המושג בדירוג מקטין את הסיכון. האם הכישלונות שהיו למדרגים הינן זניחות סטטיסטית או שמא מדובר בתעשיית כסת"ח נוספת מיני רבות.</p> <p>מימון מזנין – מידע, השוואות ותוכניות. מימון המזנין שהינו תחום ביניים בין ההון העצמי וההון</p>

קבוצת תבור כלכלה
ופיננסים מנהלת הקרן
בערבות מדינה
רו"ח ישי ששון
ארז אליהו – סמנכ"ל
תבור ומנהל קרן SMIF

הזר, אינו נפוץ בישראל. בארה"ב ובאירופה מאות
קרנות מזנין ממנות עד כ- 25% מהיקף המימון
הבנקאי. התשואה גבוהה יותר על פי הסיכון והן
תופסות מקום של כבוד בין קרנות הפרייבט אקוויטי
ובין המימון הבנקאי. מיכאל תבור סקר את המודלים
השונים למימון מזנין, סטטיסטיקות עולמיות, אבחנות
בין המזנין האירופי והאמריקאי. רו"ח ישי ששון הציג
אסטרטגיות מס הנוגעות למזנין וארז אליהו הציג
מודל מזנין המיועד להפעלה במסגרת קרן ישראלית
חדשה SMIF