

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

למי מיועדים הדוחות?

- א. דרג ניהולי
- ב. בעלי מניות
- ג. עובדים וועדי עובדים
- ד. נותני אשראי
- ה. ספקים ולקוחות
- ו. רשויות המס
- ז. חברות מתחרות

מתי מדווחים?

חברה פרטית: מפרסמת דוחות כספיים מבוקרים אחת לשנה לתקופה מינואר עד דצמבר. חב' פרטית אינה רשאית לגייס הון מהציבור

חברה ציבורית: מפרסמת דוחות כספיים כל רבעון וברבעון האחרון גם דוח שנתי

ביאורים לדוחות הכספיים:

בצמוד לכל סעיף בדוחות הכספיים מצויין מס' שהוא הביאור לאותו סעיף. אנליסטים מגלים מהביאורים את כל מה שניסו להחביא בדוחות הכספיים.

הנחות יסוד ועקרונות:

1. **הישות הכלכלית הנפרדת:** החב' הינה גוף כלכלי ומשפטי נפרדת מבעלי המניות שלה. כל עסקה בין בעל

המניות לחב' חייבת לקבל ביטוי בדוחות הכספיים. עבודה של בעל מניות בחב' איננה עסקה בין בעל מניות לחברה.

2. **המטבע האחיד:** כל הדוחות יערכו במטבע אחיד והוא ₪.

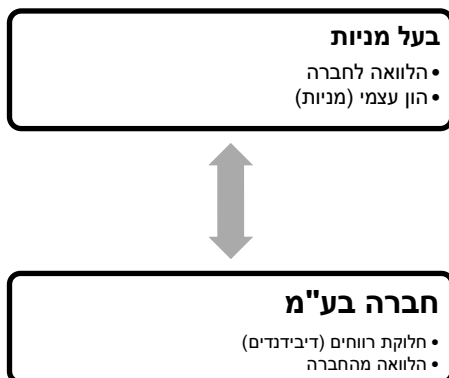
3. **עסק חי:** כל הדוחות שנלמד מסתמכים על כך שהחב' תהיה מסוגלת לפרוע את התחייבויותיה בטווח הנראה לעין. חב' הנמצאת בקשיים כלומר איננה עסק חי מייתר את הצורך בכל הדוחות הללו והם חסרי משמעות. הדוח הרלוונטי היחיד במקרה זה הוא הערכת שמאי לגבי שווי נכסי החב'.

4. **רישום על בסיס עלות היסטורית:** כל נכסי החב' ירשמו בדוחות

הכספיים לפי עלותם ההיסטורית. כיום יש תקינה שמאפשרת לחב' לבצע שיערוך של נכסי החב' והצגתם בדוחות הכספיים לפי שווי שוק. כאשר הרכוש מופיע לפי עלותו ההיסטורית, אנו נעדין את ערכו רק אם הייתה בו ירידת ערך פרמנטית (קבועה) ומהותית בסכום. אם בהמשך חלה עלייה קבועה ומהותית בשווי הנכס מותר לעדין את שווי עד גובה עלותו ההיסטורית.

5. **הכרה בהכנסות והקבלת הוצאות להכנסות:**

עוסק מורשה עובד על בסיס מזומן, כלומר ירשום הוצאה רק ברגע שהיא שולמה בפועל וכיר בהכנסה רק כאשר היא נתקבלה בפועל. חברה עובדת על בסיס מצטבר, כלומר היא מכירה בהוצאות והכנסות ברגע



חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

התהוותם ללא קשר לתקבול או לתשלום בפועל. לפי עקרון זה אנו נכיר השנה רק בהוצאות שישתתפו בייצור ההכנסה

6. **עקביות:** ברגע שבחרנו שיטה חשבונאית נתמיד בה גם בשנים הבאות. מותר אחת לכמה שנים לשנות את השיטה אך בשנה זו נכיר בשינויים הנובעים מההפרשים משינוי השיטה.

7. **גילוי נאות:** על הדוחות להיות מפורטים וכוללים את כל המידע המהותי לקוראי הדוחות גם אם לא ניתן לכמת אותו.

8. **שמרנות:** על הדוחות לשקף את המצב הפסימי ביותר הידוע לדירקטוריון. נכיר בהכנסה רק אם היא ודאית. לעומת זאת נכיר בהוצאה גם אם היא צפויה ולא ודאית.

9. **תקופה חשבונאית:** כל הדוחות הם מהראשון בינואר עד 31 בדצמבר

01. **מהותיות:** כל העקרונות שלעיל ייושמו רק אם הם מהותיים.

בחב' ציבורית בעלי המניות מתכנסים אחת לשנה לאסיפה כללית בה נבחר דירקטוריון החב'. הדירקטוריון מתכנס אחת לתקופה והוא מצווה למנכ"ל החב' את עקרונות ניהול החברה. הדירקטוריון ממנה את המנכ"ל.

הדוחות:

1. **דוח הדירקטוריון (ברנע):** דוח שמפיק דירקטוריון החב' ומהווה סקירה של דוחות החב' ונתונייה הכלכליים, המשפטיים והעסקיים של החב'. בדוח זה דירקטוריון מסביר לבעלי המניות את מצב החב' והשפעת המגמות בשוק על רווחי החברה. מטרת הדוח היא להפוך את החב' שקופה לציבור.

2. **תשקיף:** כשחב' ציבורית מעוניינת לגייס מהציבור הון עצמי (הנפקת מניות) או לגייס הלוואות מהציבור היא מחויבת לפרסם תשקיף. זהו ספר הכולל את כל הדוחות הקיימים בחב' וכן פרק המתאר מה בכוונת החב' לעשות בכספי ההנפקה. יש לפרסם תשקיף כאשר מגייסים הון זר ע"י הנפקת אג"ח או קבלת הלוואה מהציבור.

3. דוח רווח והפסד (רוה"ס):

דוח זה הוא מאיין צילום וידאו של הכנסות והוצאות החב' לאורך כל השנה. בדוח זה מפורטים כל הכנסות והוצאות החב' ובסופו ניתן הרווח הנקי השנה. סימן () מעיד שמפחיתים את מה שבתוכו

הגדרות:

EBIT - רווח לפני הוצאות מימון ומיסים.

EBITA - רווח לפני ריבית (מימון), מיסים, פחת והפחתות (לדוגמה ברכישת פטנט רושמים הפחתה ולא פחת)

בשאלות חישוביות נחשב EBIT כך: רווח תפעולי + הפחתות נכסים לא מוחשיים + הוצאות פחת.

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

רוח"ס	הסברים
מכירות נטו	מכירות נטו=מכירות ברוטו (החזרות) (הנחות מסחריות) הנחה מסחרית: הנחה לאחר המכירה (עלות המכירה) עלות המכירה=כמה עלתה הסחורה שנמכרה. עלות המכר=מלאי פתיחה+קניות נטו (מלאי סגירה)+הובלה מספקים קניות נטו=קניות ברוטו (החזרות לספקים) (הנחות מסחריות)
רווח גולמי	
(הוצאות מכירה)	כל הוצאה הקשורה בשיווק, פרסום, קד"מ כולל סוכנים על כמה מה שקשור בהם
(הוצאות הנהלה וכלליות)	כל שאר ההוצאות שלא נכנסות בהוצאות מכירה ואינן הוצאות מימון או "אחרות"
רווח תפעולי	
(הכנסות/הוצאות מימון)	הכנסות מימון: הנחות מזומן מספק אחרי מכירה וריבית. הוצאות מימון: הנחות מזומן ללקוח אחרי מכירה וריבית
רווח תפעולי לאחר מימון	
(הכנסות/הוצאות אחרות)	אינן קשורות לפעילות השוטפת של החב' כגון רווח הון ממכירת נכסים וכו'
רווח תפעולי לפני מס	
(מס)	
רווח נקי	

שיטה נוספת לחישוב ח-ן סחר בדוח שנותנת רווח גולמי היא:

הוצאות	הכנסות
מלאי פתיחה	החזרות לספקים
קניות	מכירות
הובלה מספקים	הנחות מסחריות
הנחות מסחריות	מספקים
ללקוחות	מלאי סגירה
רווח גולמי=הכנסות-הוצאות	

4. דוח ייעוד רווחים:

הדוח ממוקם בסוף דוח רווח"ס ומהווה דוח מקשר למאזן. כזכור הרווח הנקי של השנה מצטרף לעודפים במאזן. בשנים בהם יש חלוקת דיבידנד ממלאים גם את הדוח הזה. למעשה הדוח ייתן את סעיף העודפים במאזן.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

סעיף	פעולה חשבונית
יתרת עודפים	
רווח	+
(דיבידנד שחולק)	-
(חלוקת מניות)	-
הטבה	
יתרת רווח סוף שנה	

5. מאזן:

אם רוח"ס הוא תמונת וידאו אזי שהמאזן הוא תמונת סטילס ליום 31/12 של החב'. בו מצולמים כל נכסי והתחייבויות החב'. המאזן נקרא גם דוח מקורות ושימושים, בו מוסבר מה הם המקורות שנתנו כסף לחב' והשימושים שנעשו בכסף. בכל מקרה סך ההתחייבויות שווה לסך הנכסים. המקורות תמיד יהיו מצד שמאל ומחלקים לשתי קבוצות:

הון רשום: שמקימים חב' שולחים הודעה לרשם החברות ובה מודיעים לרשם מה ההון הרשום של החב'. ניתן להגדילו/להקטינו במכתב חוזר.

הון נפרע: הון שהתקבל עבור ההנפקה. במקרה של הנפקה פרטית ייתכן ויתקבל חלק מהון הנפקה. במקרה כזה ירשם בהון העצמי מה שהתקבל ובנכסים שוטפים "חוב בעל מניות"

א. הון זר: הלוואות שקיבלה החב' מגורמים חיצוניים

ב. הון עצמי: מתאר את השקעת בעלי המניות בחב' בצירוף זכויות שנצברו להם. הון זר מתחלק גם הוא לשתי קבוצות:

i. **התחייבויות שוטפות:** על החב' לפרוע אותם בשנה החשבונית העוקבת. לדוגמה חובה בבנק, חובות ספקים, הוצאות לשלם, הכנסות מראש וכן חלויות שוטפות על הלוואות לזמן ארוך.

ii. **התחייבויות לזמן ארוך:** התחייבויות של החב' מעבר לשנה.

הון עצמי כולל:

א. הון מניות/מונפק: הון שהושקע בחב' בהנפקות כאשר ההנפקה מבוצעת בערך הגבוה מהערך הנקוב במניה. את עודף התקבול רושמים בחברה כפרמיה על מניות. הון שהושקע בחב' לא ניתן להוציאו החוצה חזרה אלא אם החב' הגיע לפירוק מרצון או מתוקף צו בימ"ש. שווי כל מניה 1 ₪.

ב. עודפים: רווחי החב' שנצברו מיום הקמתה וטרם חולקו כדיבידנד. ניתן לחלק את כל העודפים כדיבידנד

ג. קרנות הון: כספים שמועברים מתוך העודפים ליעודים שקובע הדירקטוריון. זו היא מאיין רשת ביטחון לחב'. כאשר דירקטוריון החב' רוצה לצאת בהצהרה שחלק מהעודפים לא יחולקו לעולם כדיבידנד הוא יעביר סכום מהעודפים לקרן הון, זו היא פעולת מיון.

ד. פרמיה על מניות: מתארת את התמורה העודפת שקיבלנו בהנפקה מעבר לערך הנקוב.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

צד הנכסים:

- א. **רכוש שוטף:** רכוש שיהפוך בשנה העוקבת למזומן כגון מלאי, לקוחות חייבים, פק"מ, מזומן, הוצאות מראש והשקעות.
- ב. **רכוש קבוע/בלתי שוטף:** נכסי החב' הקבועים בניכוי הפחת שנצבר בגינם.
- ג. **רכוש אחר:** רכוש חוזי המתאר זכויות משפטיות וכלכליות כגון: זיכיון, קו חלוקה, פטנט, מוניטין (אם שולם עליו).

סוגי מניות:

מניות רגילות: מקנות מס' זכויות: רווחים/דיבידנד, חלק יחסי מנכסי החברה (אם יישארו בפירוק), הצבעה באסיפה הכללית. החובה של בעל המניה היא לפרוע את כל הון המניות שהונפק לו

מניות בכורה: נקוב אחוז מסוים שאומר שהבעלים זכאי לדיבידנד כל שנה בגובה האחוז מערך הנקוב של המניה. הוא יהיה בתור לפני בעלי המניות הרגילים. הזכות תתקיים ותשמר רק אם הוכרז דיבידנד השנה. מניה כזו צוברת את זכותה לדיבידנד השנתי כך שאם לדוגמה 5 שנים לא חולק דיבידנד ובשנה השישית כן אזי בעל המניה יקבל את האחוז הנקוב כפול 6.

מניית יסוד/זהב: בד"כ מקימי חב' לפני שיוצאים להנפקת מניות בה מדולל ההון שלהם מ-100%, מנפיקים לעצמם מניית יסוד המקנה זכויות ניהול מסוימות כגון הזכות למנות 1/3 מהדירקטוריון, למנות מנכ"ל וכו'.

מניות בכורה משתתפות: בנוסף לאחוז הן מקבלות השתתפות ביתרת הדיבידנד שחולק.

מניית הטבה: בפעולה זו החב' מחלקת דיבידנד תיאורטי ורגע לאחר מכן מחייבת לרכוש מניות חדשות שהחב' מנפיקה. זו היא פעולת מיון בדוחות הכספיים: ההון המונפק גדל בסכום והעודפים קטנים באותו סכום אין השפעה על סך ההון העצמי.

הרחבות לסעיפי המאזן:

א. מלאי סגירת מוצרים לסוף שנה:

החל מיום 1.1.2007 תקף תקן 26 העוסק במלאי. עפ"י תקן זה המלאי יוצג בספרים לפי העלות ההיסטורית או "שווי מימוש נטו" הנמוך מביניהם.

שווי מימוש נטו: מחיר מכירה משוער במהלך העסקים הרגיל בניכוי הוצאות מכירת זכויות, הנחות מקובלות והעלויות הנדרשות לצורך השלמת המלאי כדי להפוך אותו למוצר מוכן.

עלות המלאי: עלות ישירה של המוצר כולל מיסים על ייבוא, הובלה לצורותיה בניכוי הנחות שנתקבלו.

שיטות חישוב מלאי:

כאשר ישנו מלאי שלא ניתן לזהותו לפי מלאי ספציפי נשתמש בשיטת **נ.ר.י.ר (FIFO)** או שיטת **ממוצע משוקלל נע:**

- א. **נ.ר.י.ר:** כל יח' שנכנסת ראשונה למלאי תצא ראשונה, לכן מלאי הסגירה בנוי מהיח' האחרונות שנרכשו. שתי השיטות לחישוב שלהלן מביאות תמיד לאותה תוצאה של עלות המלאי לכן בנ.ר.י.ר גם אם יבקשו חישוב תמידי נעשה תקופתי. **יש לשים לב שהחישוב שערךנו נותן את עלות המלאי ולאחר מכאן יש**

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

להשוות עלות זו לשווי מימוש נטו ולהציג את הנמוך מהשניים במאזן . קיימות שתי שיטות לניהול המלאי בנ.ר.י.ר:

- i. **חישוב תקופתי:** עורכים את החישוב פעם בשנה בסופה. בחישוב התקופתי באים לתרגיל מחסוף ואוספים יח' מהקניות האחרונות
- ii. **חישוב תמידי:** מנהלים עדכון שוטף של המלאי כל פעם שיוצאת/נכנסת יח' מהמלאי.

להלן תרגיל לדוגמה:

תאריך	קניה ביח'	ש"ח	מכירה ביח'	ש"ח
1.1	100	20		
1.2	300	22		
17.3			170	80
15.4	400	24		
18.5			300	90
19.8	200	25		
12.11			400	92

- א. חשב את מס' היח' שנותרו במלאי
- ב. חשב את עלות המלאי לפי נ.ר.י.ר תמידי
- ג. חשב את עלות המלאי לפי נ.ר.י.ר תקופתי

תשובות:

- א. מחשבים את סכום עמודת הקניה ומחסירים את סכום עמודת המכירה (130)
- ב. נ.ר.י.ר תמידי: בטבלה שלהלן לפי המחיקות.
- ג. נ.ר.י.ר תקופתי:

- i. מתחילים מלמטה ובודקים מתי מסיימים את היח' שנותרו
- ii. איפה שעצרנו מכפילים בעלות

נ.ר.י.ר	
נכנס	יצא
100*20	100*20
300*22	300*22
230*22	170
230*22	400*24
400*24	
330*24	300
330*24	200*25
200*25	
130*25=3250	400

נ.ר.י.ר תקופתי - שלב א'

↑

נ.ר.י.ר תקופתי שלב ב'

←

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

נ.א.י.ר (LIFO): זו היא שיטה שנייה לחישוב מלאי. נפתור את התרגיל הקודם לפי נ.א.י.ר תקופתי ותמידי התוצאות לא חייבות להיות זהות כמו בנ.י.ר.

א. **נ.א.י.ר תקופתי:** מכיוון שמה שנכנס אחרון הוא זה שיצא ראשון, מלאי הסגירה בסוף השנה יהיה בנוי מהיח' הראשונות

ולכן יש להתחיל מלמעלה:

i. שורה 1: 100×20 יח' = 2000

ii. שורה 2: 30×22 יח' = 660

iii. ביחד $2000 + 660 = 2660$

שיטה זו מנותקת מהמציאות כי גם אם המחסן יתאפס באמצע עדיין נבוא לתרגיל מלמעלה וזו טעות כי בטוח שמלאי הפתיחה לא נמצא במלאי הסגירה

ב. **נ.א.י.ר תמידי:**

קניה	מכירה	יתרה
100*20		100*20
		300*22
		$22 \times 20 + 300 \times 100 = 2660$
	130	

ב. **שיטת ממוצע משוקלל:** בשיטה זו בסוף השנה בודקים מהי העלות הממוצעת ליח' של מלאי הפתיחה והקניות וכופלים את התוצאה ביח' שנותרו.

ג. **שיטת ממוצע משוקלל נע:** בשיטה זו כל פעם שיצאו יח' נעדכן את המלאי הנוותר לפי ממוצע היח' שהיו במחסן לפני המכירה:

נכנס	יצא	יתרה	חישוב
100*20		100*20	
300*22		300*22	
	170	230×21.5	
400*24		230*21.5	
		400*24	
	300	330×23.08	
200*25		330*23.08	
		200*25	
	400	$130 \times 23.8 = 3095$	

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

6. דוח שינויים בהון העצמי:

דוח זה בא במקום דוח ייעוד רווחים. משתמשים בו כאשר חלו שינויים בעוד סעיפים בהון העצמי בנוסף על השינויים בעודפים. מטרת הדוח היא להסביר את השינויים שחלו בהון העצמי במהלך השנה ובכך להסביר את ההפרשים בין יתרות הפתיחה ליתרות הסגירה בסעיפים אלו. הגדרות לדוח זה נמצאים במאזן.

חלוקת דיבידנד: ניתן לחלק דיבידנד במזומן ואז הסכום יופחת מהעודפים. צורה נוספת היא חלוקת מניות הטבה שהכוונה היא לאחוז מההון המונפק.

להלן תרגיל לדוגמה:

להלן יתרות הון עצמי ליום 1/1/2000.

מס"ד/פתיחה	הון מונפק	פרמיה על מניות	קרנות הון	עודפים	סה"כ
יתרת פתיחה	700,000	300,000	200,000	600,000	1,800,000
1	200,000	400,000		600,000	
2			200,000	(200,000)	
3				(150,000)	(150,000)
4				1,000,000	1,000,000
5	400,000	600,000		1,000,000	
6	65,000			(65,000)	
סה"כ	1,365,000	1,300,000	400,000	1,185,000	4,250,000

1. ביום 1/3 הנפיקה החברה 200 אלף מניות תמורת 600 אלף ₪.

2. ביום 2/5 הועברו לקרן הון 200 אלף ₪.

3. ביום 1/7 חולק דיבידנד במזומן בסך של 150 אלף ₪.

4. ביום 1/9 החב' הרוויחה 1 מיליון ₪.

5. ביום 1/11 החב' הנפיקה 400 אלף מניות בשווי 1 מיליון ₪.

6. ביום 1/12 החב' חילקה מניות הטבה בשווי 5%

ביאור לסעיף 6:

הדיבידנד מחולק לפי הון המונפק (מנית הטבה)

א. לוקחים 5% מההון המונפק עד לסעיף הרלוונטי:

ב. שווי ההון המונפק הוא $1,300,000 = 700,000 + 200,000 + 400,000$

ג. 5% מתוך 1,300,000 הם 65,000

ד. מורידים את אותו הסכום שהתקבל מהעודפים.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

חלוקת דיבידנד לסוגי מניות:

חב' א.ב. הוקמה בתאריך 1.1.06 להלן ההון המונפק שלה:

מניות רגילות	מניות בכורה 5%	מניות בכורה צוברות	מניות בכורה משתתפות
		8%	4%
1,000,000	400,000	500,000	500,000

החב' חלקה לראשונה בשנת 2010 דיבידנד בסך 600,000 ₪, חשב את סכום הדיבידנד אותו קיבלה כל מניה

שיטת עבודה:

- מחלקים למניות בכורה צוברות את הדיבידנד שבפיגור לא כולל השנה
- מחלקים לכל מניות הבכורה דיבידנד לפי האחוז הנקוב בעבור שנה זו
- אם אין מניות בכורה משתתפות היתרה תלך למניות רגילות. אם יש מניות בכורה משתתפות עושים קודם השוואת זכויות למניות הרגילות, כלומר נותנים למניות הרגילות את האחוז הנקוב במניות הבכורה המשתתפות בעבור השנה הזו בלבד.
- מחלקים את יתרת הדיבידנד בין המניות הרגילות למניות בכורה משתתפות לפי יחס ההון שלהן. במקרה שיש כמה אחוזים כמו בדוגמה להלן של מניות בכורה משווים לפי הגבוה

תשובות:

- $160,000 = 4 \text{ שנים} * 8\% * 500,000$
- $80,000 = 5\% * 400,000 / 40,000 = 8\% * 500,000 / 40,000 = 4\% * 500,000$
1. $40,000 = 4\% * 1,000,000$
2. 213,333 רגילות, $320,000 = 600 - 160 - 80 - 40$
3. 106,667 משתתפות יחס של 3:1.

חובות אבודים ומסופקים:

כאשר חב' מוכרת שירותים או מוצרים אוטומטית היא רושמת מכירות לדוגמה: מכירות מיליון ₪ ולקוחות חייבים מיליון ₪. פעולה זו נוגדת את עקרון השמרנות שכן המכירה והתקבול שלה אינם ודאיים, לכן בהתאם לעקרון השמרנות אנו נכיר בהוצאה הנקראת הוצאת חובות מסופקים כבר היום אפילו שהיא טרם הוכרה כחוב אבוד באמת.

הגדרות:

א. **חוב אבוד:** זהו חוב שאין סיכוי לגבות אותו. מס הכנסה יכיר בחוב אבוד רק במקרים הבאים:

- בעל החוב נפטר ולא הותר עיזבון
 - בעל החוב היא חב' בפירוק שלא נותרו לה נכסים
 - בעל החוב הוא פושט רגל שקיבל הפטר
 - הוצאות הגבייה הצפויות גדולות מהחובות
- מכאן שקשה מאוד להוכיח שחוב הוא אבוד לכן החשבוונאות המציאה 5% מהחוב המסופק.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

ב. **חוב מסופק** : כל שנה אנו ניקח אחוז מהחייבים למשל 2% עפ"י ניכיון העבר. נכיר בסכום הזה כהוצאות אובדן כסף צפוי. להוצאה הזאת קוראים "הוצאות חובות מסופקים". מצד אחד היא תרשם בדוח רוה"ס תחת הוצאות הנהלה וכללית. מצד שני במאזן נציג את הלקוחות החייבים בניכוי ההפרשה לחובות מסופקים. מס הכנסה לא מכיר בחובות מסופקים.

שיטות חישוב:

קיימות שתי שיטות ליישוב חובות מסופקים ויצירת הפרשה לחובות מסופקים (הלח"מ) :

א. השיטה המאזנית:

אחוז מהלקוחות החייבים. ע"פ שיטה זו בסוף כל שנה מעמידים את יתרת ההפרשה לחובות מסופקים על אחוז מהלקוחות החייבים. אם נוצר השנה גידול ביתרת הלח"מ הגידול הזה הוא הוצאות חובות מסופקים שירשמו השנה ברוה"ס. אם נוצר חוב אבוד אנו נקטין את יתרת הלח"מ ונמחק את החוב של הלקוח הספציפי מהלקוחות החייבים. השיטה המאזנית היא השיטה הכלכלית הנכונה מכיוון שההוצאות נרשמות בהתאם ליתרת החייבים בפועל. כאשר אומרים לקחת אחוז מהלקוחות נחשב מהלקוחות החייבים בלבד. כשאומרים לחשב אחוז מהחייבים מחשבים את האחוז מהלקוחות החייבים ומהשטרות וההמחאות לקבל.

שיטת עבודה:

- 1) יש לפתוח שני כרטיסי T : במאזן הלח"מ והוצאות לחובות מסופקים ברוה"ס
- 2) יש להציב בכרטיס הלח"מ את יתרת הפתיחה
- 3) אם נוצר חוב אבוד השנה, נקטין את יתרת הלח"מ ונחסיר את החוב הזה מיתרת הלקוחות החייבים.
- 4) יש לחשב את יתרת סגירת כרטיס הלח"מ לפי האחוז מיתרת הלקוחות החייבים המעודכנים.
- 5) יש לחשב כ-PN בחשבון הלח"מ את הוצאות החובות המסופקים (שהם הוצאה ברוה"ס

להלן תרגיל לדוגמה:

העסק א.ב. הוקם בתאריך 1.1.02 להלן נתונים על החב' :
החב' נוהגת להפריש לחובות מסופקים 2% מהלקוחות החייבים. הצג לכל שנה את חשבון הלח"מ, הוצאות חובות מסופקים, לקוחות חייבים והצג דו"ח מאזן ורוה"ס רלוונטיים.

שנה	י.ס לקוחות חייבים	חוב אבוד
2002	800,000	
2003	1,000,000	
2004	1,400,000	2000
2005	800,000	
2006	600,000	1000

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

שנת 2002 :

הלח"מ

חוב אבוד	0		
י.ס לפי 2%	$2\% \cdot 800,000 = 16,000$	16,000	הוצאות חובות מסופקים נמצא כ-P.N

רוה"ס

16,000	הוצאות חובות מסופקים (ירשם בהוצאות הנהלה וכלליות)
--------	--

לקוחות חייבים

י.ס	800,000	800,000
מאזן		
לקוחות חייבים	800,000	
ניכוי הלח"מ	16,000	
סה"כ	784,000	

שנת 2003 :

הלח"מ

חוב אבוד	0	16,000	י.פ
י.ס לפי 2%	$2\% \cdot 1,000,000 = 20,000$	4,000	הוצאות חובות מסופקים נמצא כ-P.N

רוה"ס

4,000	הוצאות חובות מסופקים (ירשם בהוצאות הנהלה וכלליות)
-------	--

לקוחות חייבים

י.ס	1,000,000	1,000,000
מאזן		
לקוחות חייבים	1,000,000	
ניכוי הלח"מ	20,000	
סה"כ	980,000	

שנת 2004 :

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הלח"מ

י.פ.	20,000	2,000	חוב אבוד
הוצאות חובות מסופקים נמצא כ-P.N.	9,960	$2\% \times 1,398,000 = 27,960$	י.ס לפי 2%
		מחסירים את החוב האבוד מיתרת הפתיחה	

רוה"ס

9,960	הוצאות חובות מסופקים (ירשם בהוצאות הנהלה וכלליות)
-------	--

לקוחות חייבים

י.ס	1,400,000	1,000	חוב אבוד
סה"כ	1,398,000		

מאזן

1,398,000	לקוחות חייבים
27,960	ניכוי הלח"מ
1,370,040	סה"כ

שנת 2005 :

הלח"מ

0	חוב אבוד
$2\% \times 800,000 = 16,000$	י.ס לפי 2%
27,960	יתרת פתיחה
11,960	הכנסות חובות מסופקים נמצא כ-P.N.

רוה"ס

11,960	הכנסות חובות מסופקים
--------	----------------------

לקוחות חייבים

י.ס	800,000	800,000
-----	---------	---------

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מאזן

לקוחות חייבים	800,000
ניכוי הלח"מ	16,000
סה"כ	784,000

שנת 2006:

הלח"מ

יתרת פתיחה	16,000	חוב אבוד	1,000
		י.ס לפי 2%	$2\% * 600,000 = 11,980$
		הכנסות חובות מסופקים נמצא כ-P.N.	3,020

רוה"ס

הכנסות חובות מסופקים	3,020
----------------------	-------

לקוחות חייבים

י.ס	600,000	חוב אבוד	1,000
סה"כ	599,000		

מאזן

לקוחות חייבים	599,000
ניכוי הלח"מ	11,980
סה"כ	587,020

ב. השיטה התוצאתית:

אחוז מהמכירות בהקפה נטו. בשיטה זו סדר העבודה שונה. עפ"י שיטה זו כל שנה ושנה נרשום הוצאות חובות מסופקים שיחושבו כאחוז מהמכירות בהקפה נטו, ללא קשר ליתרת הלקוחות החייבים באותה שנה. שיטה זו שגויה מבחינה כלכלית, שכן ייתכן מצב שיתרת הלקוחות החייבים בסוף שנה עומדת על 0 ובכל זאת נרשמו השנה הוצאות חובות מסופקים שחושבו כאמור כאחוז מהמכירות בהקפה השנה. יש לשים לב שבשיטה זו כל שנה אנו רושמים הוצאות חובות מסופקים, לכן יתרת הלח"מ תלך ותגדל כל שנה.

שלבי העבודה:

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

- פותרים כרטיס הלח"מ.
- מעדכנים בו יתרת פתיחה.
- מחשבים קודם את ההוצאות חובות מסופקים כאחוז מהמכירות בהקפה נטו.
- מעדכנים חוב אבוד (צד ימין/חובה בכרטיס הלח"מ)
- מחשבים את יתרת סגירה של כרטיס הלח"מ.

להלן תרגיל לדוגמה:

שנה	מכירות בהקפה נטו	חוב אבוד	לקוחות חייבים
2002	500,000	6,000	
2003	800,000	13,000	
2004	1,000,000	3000	

שנת 2002:

הלח"מ

0	0	י.פ.	חוב אבוד
5,000	5,000	לפי 1%	
5,000			י.ס הלח"מ כ-P.N
			מאזן
6,000			לקוחות
5,000			בניכוי הלח"מ
1,000			סה"כ
			רוה"ס
5,000			הוצאות חובות
			מסופקים

שנת 2003:

הלח"מ

5,000	י.פ.	חוב אבוד
8,000	הוצאות חובות מסופקים 1%	
13,000		י.ס הלח"מ
		מאזן
13,000		לקוחות
13,000		בניכוי הלח"מ
0		סה"כ
		רוה"ס
8,000		הוצאות חובות
		מסופקים

שנת 2004:

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הלח"מ

י.פ.	3,000	13,000	חוב אבוד
הוצאות חובות מסופקים 1%	10,000		
	20,000		י.ס הלח"מ
			מאזן
	0		לקוחות
	(20,000)		בניכוי הלח"מ
	-20,000		סה"כ
			רוה"ס
	10,000		הוצאות חובות
			מסופקים

השיטה המאזנית – גיול חובות של הלקוחות:

כזכור בשיטה המאזנית אנו מחשבים את יתרת הסגירה של ח-ן הלח"מ כאחוז מיתרת הלקוחות המעודכנת. בשיטת גיול חובות לוקחים את יתרת הלקוחות המעודכנת, מחלקים אותה לקבוצות לפי גיל החוב, כל קבוצה תקבל אחוז אחר. ברור שככל שהחוב ישן יותר האחוז גבוה יותר.

רכוש קבוע – תקן 27:

רכוש קבוע ירשם במאזן לפי עלותו ההיסטורית בניכוי פחת נצבר (פחנ"צ). העלות של הרכוש הקבוע תכלול בתוכה את כל העלויות שהיו לי על הנכס עד להפעלתו לראשונה בחברה, לדוגמה מבנה יכלול עלות, תיווך, שכ"ט עו"ד, שכר שמאי, מיסוי וכו'. יש לעדכן את עלות הרכוש הקבוע רק במקרה של ירידת ערך מהותית ופרמננטית (שים לב שעליית ערך לא מעודכנת לפי עקרון השמרנות). אם בעבר הכרנו בירידת ערך והיום שווי הנכס עלה עלייה מהותית וקבועה ניתן לעדכן את שווי עד לגובה העלות ההיסטורית. ירידת ערך/עליית ערך ירשמו בדוח רוה"ס בהכנסות והוצאות אחרות. עפ"י התקן החדש ניתן (החל מיום 1.1.2007) לשערך את הנכס לפי שווי השוק שלו. ההפרש שייצוצר כעליית ערך, לא יוכר כרווח אלא ירשם כקרבן הון במאזן שתקרא קרן הערכה מחדש. אם בחרנו ליישם הערכה מחדש היא תכול על כל הרכוש באותה קבוצה. קיימות 4 שיטות לחישוב הוצאות הפחת השנתיות: קו ישר, סיכום ספרות השנים יורד, אחוז מהיתרה הפוחתת ושעות עבודה/יח' תפוקה.

הגדרות:

ערך גרט/שייר: שווי חומרי הגלם שיוותרו מהרכוש הקבוע בסוף חייו. מס הכנסה לא מכיר בערך גרט, מפחיתים את כל עלות הנכס.

בסיס הפחת: עלות הנכס בניכוי ערך הגרט, זהו הסכום שאנו נפחית אותו במהלך כל השנים. לא מחשבים פחת על קרקע ועל קו טלפון.

א. **שיטת קו ישר:** בשיטה זו נכיר כל שנה בסכום פחת זהה. הפחת יהיה נתון כאחוז לשנה, למשל 10% או אורך חייו של המכשיר, למשל 5 שנים. יש לשים לב שאם הפעלנו את הנכס לדוגמה ביום 1.8.2000 נכיר בשנת 2000 בפחת יחסי. זו השיטה היחידה המקובלת על מס הכנסה. להלן תרגיל לדוגמה:

עלות נכס: 120,000

ערך גרט: 20,000

מועד רכישה: 1.4.90

אורך חיים: 25 שנה

חשבוניות וניתוח דוחות פיננסיים

1. חשב את הוצאות הפחת לשנת 1990.
2. חשב את הוצאות הפחת לשנת 1994.
3. חשב את יתרת הפחת הנצבר כפי שתופיע במאזן ליום 31.12.96 והצג את הנסח נטו לאותו יום.

תשובות:

1. $30 = (120,000 - 20,000) / 25 * 9 / 12$ פחת לשנת 1990 (לשים לב שזה חלק מהשנה)
2. $100,000 * 4\% = 4,000$ פחת לשנת 1994
3. סה"כ 6 שנים ו-9 חודשים לכן $27,000 = 4,000 * 4 + 6 * 9 / 12 = 4,000 * 4 + 6 * 9 / 12$ פחני"צ
- ב. **שיטת סיכום ספרות לשנים יורד:** מתאימה לנכסים שהבלאי עליהם בשנים הראשונות גבוה יותר. בשיטה זו הפחת ילך ויקטן כל שנה ושנה. הקיטון בין השנים יהיה קבוע גם בשיטה זו מחושב הפחת על בסיס הפחת. הנוסחה למציאת המשקל היא:

$$S_n = \frac{a_1 + a_n}{2}$$

להלן תרגיל דוגמה:

חב' רכשה צי מחפרונים, עלות מחפרון 360,000 ₪. אורך חיי הנכס 5 שנים, הנכס מופחת סיכום ספרות יורד, ערך גרט של כל מחפרון הוא 60,000 ₪. הנכס נרכש ביום 1.1.2005. הצג את הוצאות הפחת 2005-2009.

שנה	משקל	הוצאות פחת
2005	5/15	$300,000 * 5 / 15 = 100,000$
2006	4/15	$300,000 * 4 / 15 = 80,000$
2007	3/15	$300,000 * 3 / 15 = 60,000$
2008	2/15	$300,000 * 2 / 15 = 40,000$
2009	1/15	$300,000 * 1 / 15 = 20,000$

- אחוז מהיתרה הפוחתת:** זו השיטה היחידה שמחשבים את הפחת על כל עלות הנכס גם אם נתון ערך גרט. לשיטה זו יחושב כל שנה פחת כאחוז מיתרת הנכס שטרם הופחתה. בחלוף מס' שנים שיוותר סכום נמוך, נפחית את כולו באותה שנה. להלן תרגיל לדוגמה:
חב' רכשה נכס 120,000 ₪ עלות הגרט 10,000 ₪. החברה מפחיתה את הנכס 10% מהיתרה הפוחתת חשב את הפחת לשנה ראשונה ורביעית.
- ג. חשב את הוצאות הפחת לשנה ה-9 ויתרת הנכס שתופיע במאזן בתום שנה תשיעית. מכיוון שקשה לחשב בצורת הטבלה יש שתי נוסחאות רלוונטיות:
הוצאות פחת של שנה N: $N * (\% \text{ הפחת לשנה } n - 1) * (1 - \% \text{ עלות הנכס})$
יתרת הנכס לסוף שנה N: $N * (1 - \% \text{ הפחת לשנה } n) * (1 - \% \text{ עלות הנכס})$

שנה	הוצאות פחת	יתרת נכס
-----	------------	----------

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

120,000.00	0.00	0.00
108,000.00	12,000.00	1.00
97,200.00	10,800.00	2.00
87,480.00	9,720.00	3.00
78,732.00	8,748.00	4.00
70,858.80	7,873.20	5.00
63,772.92	7,085.88	6.00
57,395.63	6,377.29	7.00
51,656.07	5,739.56	8.00
46,490.46	5,165.61	9.00
41,841.41	4,649.05	10.00

ד. שיטת שעות עבודה/יח' תפוקה:

חברה רכשה מכונה בסך 140,000 ₪ ערך גרט 20,000 ₪ עפ"י הוראות היצרן המכונה אמורה לייצר כל חייה 400,000 יח'. להלן היח' שיוצרו בפועל כל שנה. המכונה נרכשה בתאריך 17.8.2000. חשב את הפחת לכל שנה:

שנה	יח' שיוצרו	הוצאות פחת
2000	70,000	
2002	80,000	
2002	150,000	
2003	70,000	
2004	120,000	$120,000 * \frac{30}{400} = 21,000$ לשים לב שאנו מחשבים מתוך היצרן ולכן כאן נשאר רק 30 כי אנחנו מתוך סה"כ 400
2005	270,000	0

חישוב רווח הון ברכוש קבוע:

ביום 1.4.2000 נרכשה מכונה בעלות של 670,000 ₪, ערך גרט 20,000 ₪. המכונה מופחתת בשיטת הקו הישר במשך 10 שנים. ביום 1.9.08 נמכרה המכונה תמורת 200,000 ₪. במכירה היו הוצאות פרסום של 5,000 ₪ והוצאות פירוק והובלה בסך 2,000 ₪. חשב את רווח/הפסד הון ממכירת המכונה.

הוצאות	מכירה
--------	-------

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

עלות	670,000	תמורה	200,000
שיפוף	0	פחני"צ (8 שנים 5 חודשים)	$650,000 \cdot 10\% \cdot (5/12 + 8) = 547,083.33$
הוי מכירה	7,000		
רווח הון	70,083.33		

ייחוס הוצאות פחת לתקופה החשבונית:

ביום 1.5.2000 נרכשה מכונה בסך 470,000 ₪, ערך גרט 110,000 ₪. המוכנה מופחתת סיכום ספרות השנים יורד ב-4 שנים. הצג את הוצאות הפחת לכל שנה חשבונית משנת 200 ואילך:

שנה	משקל	הוצאות פחת	ירשם ברוה"ס
2000	0	0	$144,000 \cdot 9/12 = 96,000$
2001	4/10	$360,000 \cdot 4/10 = 144,000$	$48,000 + 72,000 = 120,000$ (החלק היחסי של כל שנה)
2002	3/10	$360,000 \cdot 3/10 = 108,000$	
2003	2/10	$360,000 \cdot 2/10 = 72,000$	
2004	1/10	$360,000 \cdot 1/10 = 36,000$	
	10/10	360,000	

העיקרון אומר שבכל שנה יש לנו מרכיבים של השנה הקודמת בה לכן ניקח כמה חודשים שנשארו מהפחת הקודם ונוסיף את הפחת הנותר לפי השנה החדשה.

השקעות לטווח קצר:

סעיף זה כולל פיקדונות בבנקים עד 3 חודשים, אג"ח ממשלתי שמיום רכישתם עד מועד פדיונם לא יחלפו יותר מ-3 חודשים, פק"מ בחב' ביטוח, ני"ע סחירים עפ"י גילוי דעת 44. השקעה בני"ע תסווג כהשקעה לזמן קצר במאזן בהתקיים שני תנאים:

- השקעה בני"ע סחיר בבורסה (לא לכל חב' ציבורית יש מסחר בבורסה)
 - אין בכוונת הנהלה להחזיק בני"ע אלו יותר משנה
- עפ"י גילוי הדעת ני"ע סחירים המסווגים במאזן כהשקעה לזמן קצר יוצגו עפ"י שווי השוק שלהם ליום המאזן.

שלבי טיפול דרושים בהשקעה:

- ביום הרכישה תרשם ההשקעה לפי העלות כולל עמלות והוצאות נלוות
- בתום השנה יעודכן שווי ההשקעה לפי שווי שוק ואז בדוח רוה"ס נכיר ברווח או בהפסד מעליית או ירידת ערך ני"ע. בהוצאות והכנסות אחרות
- כמו כן יש להכיר ברווח והפסד בהכנסות מדיבידנד אם הוכרז ובהכנסות ריבית בגין השקעה באג"ח ואלו יופיעו בהכנסות מימון.

כאשר ההשקעה מסווגת כהשקעה לטווח קצר אין משמעות לאחזקה בחברה. לדוגמה ביום 1.4.2000 רכשנו 100 מניות "טבע" בסכום של 30,000 ₪. ביום 1.10.2000 חילקה חב' "טבע" דיבידנד בסך 100 ₪ למניה. שווי מניית "טבע" ליום 31.12.2000 הינו 370 ₪. הצג את הסעיפים הרלוונטיים בדוח רוה"ס ומאזן ליום 31.12.2000 ההשקעה מוגדרת כהשקעה לטווח קצר.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מאזן	
מקורות	שימושים
השקעות	37,000
רוה"ס	
הכנסות אחרות (רווח מעליית ני"ע)	70,000
הכנסות אחרות מדיבידנד	10,000

לסיכום, רווח או הפסד מעליית ערך של מניות ושל אג"ח ירשמו בהכנסות והוצאות אחרות ברוה"ס. הכנסות מדיבידנד ממניות ירשמו בהכנסות והוצאות אחרות ברוה"ס. רק הכנסות ריבית מהשקעה באג"ח ירשמו בהכנסות מימון ברוה"ס.

דוח תזרים מזומנים (תז"מ):

כזכור דוח רוה"ס בחב' בנוי על בסיס מצטבר, כלומר מכירים בהכנסות והוצאות ברגע התהוותן ללא קשר אם שילמו או התקבלו בפועל. 7 מתוך 9 עסקים בישראל מגיעים לחדלות פירעון עקב בעיות בתזרים מזומנים ולא בעיות ברווחיות. דוח רוה"ס לא מראה את מצב המזומנים של החב', הוא מראה רק את רמת הרווחיות. כלומר לא ניתן להסיק ממנו את בעיית ההון החוזר הנדרש. ההון החוזר הוא סכום שיש להשקיע בחב' שתפקידו לגשר על הפערים בין ימי האשראי שהחב' מקבלת בממוצע לבין ימי האשראי שהחב' נותנת בממוצע. ככל שמחזור הפעילות של החב' יגדל או ככל שפער ימי האשראי לרעת החב' יגדל הבעיה תחריף. כלומר יידרש להשקיע בחב' הון חוזר נוסף. מכאן חשיבותו של דוח תזרים מזומנים, תפקידו של דוח זה להסביר לקוראי הדוחות איך הגענו מיתרת פתיחת מזומנים לתחילת שנה של 4 מיליון לדוגמה ליתרת סגירת מזומנים בסוף שנה של 300 אלף לדוגמה.

מבנה דוח תזרים מזומנים:

הדוח בנוי מ-3 חלקים: פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון כלהלן:

יתרת פתיחה 1.1.09	4,000,000
תז"מ מפעילות שוטפת	-700,000
תז"מ מפעילות השקעה	-4,500,000
תז"מ מפעילות מימון	+1,300,000
יתרת סגירה 31.12.09	100,000

א. תז"מ מפעילות שוטפת:

הרווח הנקי על בסיס מזומן, כלומר כל ההכנסות במזומן בניכוי ההוצאות במזומן. כדי ליצור את התז"מ מפעילות שוטפת ניתן להשתמש בשתי גישות:

- הישירה: לא פרקטית במציאות מכיוון שבסוף שנה אין נתונים של כל ההכנסות במזומן ושל כל ההוצאות במזומן. עפ"י שיטה זו, נערוך דוח רוה"ס חדש שיכלול בתוכו רק הכנסות במזומן בניכוי כל ההוצאות במזומן. הרווח הנקי שיתקבל הוא תזרים המזומנים מפעילות שוטפת. ישנם סעיפים של

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הוצאות שיש להתעלם מהם תמיד כי הם לא במזומן: הלח"מ, פחת, רווח/הפסד הון משינוי ערך

בני"ע, רווח הון ממכירת רכוש קבוע והוצאות הפרשה לתיקונים והפרשה לפיצויי פיטורים.

2. **העקיפה:** הגישה הנהוגה במשק מכיוון שהנתונים הנדרשים לה זמינים. עפ"י גישה זו, לוקחים את דוח רוה"ס המקורי (את הרווח הנקי) ומעיינים ממנו כל הכנסה וכל הוצאה שאיננה במזומן. בצורה זו יישאר הרווח הנקי על בסיס מזומן. שים לב שהרווח הנקי במזומן יהיה גבוה מהרווח הנקי ברוה"ס. להלן שלבי העבודה:

• ביטול הוצאות / הכנסות שאינן מזומן:

(1) לוקחים את הרווח הנקי המקורי מהרוה"ס.

(2) הוסף הוצאות פחת. (ניתן לזהות גם מהמאזן ולחפש את הפחנ"צ).

(3) הוסף חובות מסופקים.

(4) הוסף הפרשה לפיצויים.

(5) הוסף קיטון במלאי.

(6) הוסף הפסד הון מירידת ערך ני"ע.

(7) הוסף הפסד הון ממכירת רכוש קבוע.

(8) הוסף כל סעיף שנמנה בסעיפים שאינם מזומן במידה וקיים

(9) החסר רווח הון מעליית ערך ני"ע.

(10) החסר רווח הון ממכירת רכוש קבוע.

(11) החסר גידול במלאי.

1. **שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות שוטפות: גם לאלה יש להתייחס בתז"מ מפעילות שוטפת**

(1) גידול בלקוחות חייבים - לחסר

(2) קיטון בלקוחות חייבים - להוסיף

(3) גידול בספקים זכאים - להוסיף

(4) קיטון בספקים זכאים - לחסר

ב. תז"מ מפעילות השקעה:

כל רכישה של רכוש קבוע שבוצעה במזומן תרשם כיציאה של כסף - כל מכירה של רכוש קבוע במזומן תרשם ככניסה של כסף כולל רכישת ומכירת רכוש אחר. כולל מענקים

ג. תז"מ מפעילות מימון:

יציאת/כניסת כספים עקב גיוס הון עצמי וגיוס הון זר והחזרה כלפי חוץ של הון עצמי ושל הון זר חלק זה מהווה רשימה סגורה וכוללת את הרשימה שלהלן, יש לשים לב שלא נלקחו בחשבון הוצאות ריבית מכיוון שהן כלולות כבר בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת הכוללת בתוכו דוח רוה"ס.

(1) הוסף גידול במשיכת יתר בבנק.

הכנסות לקבל = לקוחות חייבים
הוצאות לשלם = ספקים זכאים
הכנסות מראש = לקוחות זכאים
הוצאות מראש = ספקים חייבים
לקוחות = נכסים
ספקים = התחייבויות

הוסף גידול בהתחייבויות שוטפות, **החסר** קיטון בהתחייבות השוטפות, **הוסף** קיטון בנכסים שוטפים **והחסר** גידול בנכסים שוטפים

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

- (2) החסר קיטון ביתרת משיכת יתר בבנק.
- (3) הוסף קבלת הלוואה מהבנק.
- (4) החסר החזר קרן הלוואה לבנק.
- (5) הוסף תקבול מהנפקת אג"ח.
- (6) החסר פירעון קרן אג"ח.
- (7) החסר תשלום דיבידנד במזומן.
- (8) הוסף תקבול מהנפקת מניות ואופציות.

דוגמאות:

תרגיל 1:

הרווח הנקי בחב' א.ב הוא 100,000 ₪. להלן שינויים בסעיפים מאזניים השנה:

- הכנסות לקבל גדלו בסכום של 20,000
- הוצאות לשלם גדלו בסכום של 15,000
- הוצאות מראש קטנו בסכום של 5,000

חשב תז"מז פעילות שוטפת

פתרון	
100,000	רווח נקי
(20,000)	הכנסות לקבל
15,000	הוצאות לשלם
5,000	הוצאות מראש
100,000	סה"כ תז"מז שוטף

תרגיל 2:

להלן סעיפי מאזן לדוגמה:

12/91	12/92	
3,000,000	3,000,000	הון מניות/נפרע
750,000	850,000	קרן הון
200,000	350,000	עודפים

הרווח הנקי בשנת 1992 : 380,000

החב' חילקה דיבידנד במזומן.

הצג את ההשפעה על תז"מז מפעילות מימון:

200	עודפים 12/91
380	רווח השנה
100	העברה לקרן הון

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

דיבידנד במזומן	130 (PN)
עודפים 12/92	350

תרגיל 3:

להלן יתרות מסעיפי חב' שמאים :
 רווח נקי : 310,000. בדוח רוה"ס נכללו :
 הוצאות פחת מכונות : 20,000
 הפרשה לפיצויי פיטורין : 10,000
 הפסד הון ממכירת ציוד : 6,000
 רווח הון מעליית ערך של ני"ע : 14,000
 להלן סעיפים מאזניים :

1/01	1/02	
70,000	90,000	מ.ס
50,000	80,000	לקוחות חייבים
20,000	30,000	הכנסות לקבל
10,000	5,000	הוצאות לשלם
6,000	16,000	הוצאות מראש
24,000	30,000	הכנסות מראש

1. הצג תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
2. הצג נספח התאמת מאזן לתזרים.

פתרון:

מאזן		רוה"ס	
(30)	גידול בלקוחות	20	הוצאות פחת
(10)	גידול במלאי	10	הוצאות פיטורין
(5)	קיטון בהוצ' לשלם	6	הפסד הון ממכירת ציוד
(10)	גידול בהוצ' מראש	(14)	רווח הון מעליית ערך
6	גידול בהכנ' מראש	22	סה"כ
(10)	גידול בהכנסות לקבל		
69	סה"כ		

תרגיל 4:

להלן יתרות רכוש קבוע :

1/01	1/02	
------	------	--

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

100,000	120,000	ציוד
70,000	80,000	מכונות

א. החב' רכשה השנה ציוד בסך 5,000 ₪ כנגד הנפקת מניות

ב. ציוד שעלותו 15,000 ₪ נמכר תמורת 10,000 ₪.

ג. החב' רכשה ציוד במזומן ומכונות במזומן השנה.

הצג דוח תזרים מזומנים להשקעה

פתרון:

100	י.פ ציוד
5	רכישת ציוד תמורת מניות
(15)	ציוד שנמכר
PN 30	רכישת מכונה במזומן
120	י.ס ציוד

תז"מז פעילות השקעה:

(30)	רכישת ציוד במזומן
10	תקבול ממכירת ציוד במזומן
(10)	רכישת מכונות במזומן
-30	סה"כ

עתודה ויעודה לפיצויים והשפעתה על תז"מז שוטף:

בכל שנה אנו רושמים בדוח רוה"ס הוצאות בגין הפרשה לפיצויי פיטורין. בפועל אנו לא משלמים את זה השנה. לכן אנו פותחים כרטיס "עתודה" לפיצויים שמופיע במאזן כהתחייבויות שוטפות. כאשר אנו מפקידים כסף בפועל לקופת פיצויים, הכסף הזה שייך לנו רק שהוא שוכב בחב' הביטוח לצורך העניין. לחיסכון הזה קוראים "יעודה לפיצויים" בד"כ יהיה נתון בתרגיל את העתודה נטו (עתודה בחיסור יעודה). זו התחייבות כמו ספקים כך שאם נוצר גידול בעתודה יש להוסיף אותו מהרווח הנקי.

הגדרת מזומנים ושווי מזומנים:

בדוח תזרים מזומנים אנו רושמים את יתרת הפתיחה ואת יתרת הסגירה של המזומנים. בסעיף מזומנים יכללו את הרשימה שלעיל הכוונה למזומנים משוחררים שאינם משועבדים, מעוקלים וכו'. ואינם מיועדים לרכישת רכוש קבוע:

1. כסף בקופה או בבנקים

2. פיקדונות לזמן קצר שממועד ההפקדה עד לפירעון יש מקסי' 3 חודשים.

להלן תרגיל סיכום תז"מז:

12/95	12/94	
2300	1500	מזומנים

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

1300	-	פיקדון בבנה
2200	1200	פיקדון חב' ספנות
750	600	לקוחות
200	250	הוצאות מראש
650	700	רכוש קבוע נטו
400	300	אשראי זמן קצר
4000	1500	ספקים זכאים
750	450	זכאים אחרים
2000	1800	הון מונפק
250	200	עודפים

נתונים נוספים :

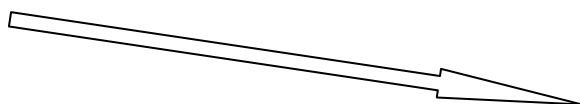
1. החברה רכשה רכוש קבוע בסך 200 ₪ מזומן
 2. הפיקדונות בבנק הם לתקופה של 4 חודשים
 3. החברה הנפיקה מניות בערך הנקוב במזומן
 4. החברה לא חילקה דיבידנד השנה
- ערוך דוח תזרים מזומנים.

תשובות:

תז"מ מפעילות שוטפת:

רווח נקי: 50 (הפרש בעודפים)
נספח התאמות נדרשות:

700	י.פ. 1/95
200	רכישה
(250)	פחת
650	י.ס. 12/95



(גידול 150)	לקוחות
50	הוצאות מראש
2500	ספקים זכאים
300	זכאים אחרים
250	פחת
	ביטול

סה"כ תז"מ שוטף: 3,000

תז"מ מפעילות השקעה:

רכישת רכוש קבוע במזומן: (200)
השקעה בפיקדון בבנק: (1300)
פיקדון חב' ספנות: (1000)

סה"כ תז"מ מפעילות השקעה: -2500

תז"מ מפעילות מימון:

תקבול הלוואה מהבנק (אשראי לזמן קצר): 100
הנפקת מניות במזומן: 200

סה"כ תז"מ מפעילות מימון: 300

סה"כ תז"מ: 800

מזומנים י.פ.: 1500

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מזומנים י.ס: 2300

שאלת תרגול

1/01	1/02	
400	850	מכונות נטו
1000	6400	מבנים נטו

הוצאות פחת מכונות השנה: 100

הוצאות פחת מבנים השנה: 200

1. החברה רכשה השנה מבנה בעלות של 200 באשראי ספקים לזמן ארוך

2. החברה הנפיקה 3000 מניות 1 ע.ג. בתמורה לקבלת הקרקע

ערוך תז"מז מפעילות השקעה

תשובה:

שחזור מכונות:

י.פ.	400
רכישת מכונה	200
באשראי	
רכישת מכונה במזומן	350
הוצאות פחת	(100)
י.ס מכונות 850	850

שחזור מבנים:

י.פ.	6400
רכישת קרקע במניות	3000
רכישת קרקע מזומן	2600
הוצאות פחת	(200)
י.ס	1000

תקן חשבונאי מספר 7: אירועים לאחר תאריך המאזן:

מטרת התקן היא להסביר מתי עלינו לבצע שינויים בדוחות הכספיים בגין אירועים שקרו לאחר תאריך המאזן. כמו כן קובע התקן שאם לאחר יום המאזן העסק אינו עסק חי יותר לא נערוך את הדוחות הכספיים לפי הכללים הרגילים.

באירועים שברשימה שלהלן יש לתקן דוחות כספיים:

1. פס"ד שניתן לאחר תהליך המאזן בגין תביעה שהוגשה לפני המאזן.
2. מידע שנתקבל לאחר תאריך המאזן המצביע על ירידת ערך של נכס נכון לתאריך המאזן לדוגמה פשיטת רגל של לקוח חייב.
3. מכירת מלאי במחיר מלאי מת.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

השקעת קבע במניות לזמן ארוך:

עד היום למדנו כיצד מציגים השקעה במניות לזמן קצר: מציגים לפי שווי שוק ביום המאזן, מכירים ברווח או הפסד מעליית/ירידת ערך ומכירים ברווח או הכנסות מדיבידנד שנתקבל, שים לב שהשקעה הייתה שוטפת – זמן קצר לא הייתה משמעות לשיעור האחזקה. כאשר ההשקעה היא לטווח ארוך, יש משמעות לשיעור האחזקה בחברה המושקעת. השקעה לטווח ארוך היא מעבר לשנה

הגדרות:

השפעה מהותית: מוגדרת ככוח להשתתף בהחלטות המדיניות הכספית והתפעולית של החברה המושקעת.

השפעה מהותית תיווצר אם אנו מחזיקים במניות המקנות לנו 20% או יותר מכוח ההצבעה באסיפה הכללית. או שהן מקנות את הזכות למנות 20% או יותר מדיירקטוריון החברה המוחזקת.

שליטה: שליטה בחברה המושקעת מוגדרת כיכולת לקבוע את המדיניות הכספית והתפעולית של החברה המושקעת. החברה השולטת נקראת חברת אם והחברה הנשלטת נקראת חברת בת. (אם הבת שולטת בחברה ג' – חב' ג' היא נכדה ל-א', אם חב' א' שולטת בחב' ב-ב' וב-ג' הן חברות אחיות) שליטה תושג כאשר נחזיק מעל 50% מהמניות או עקב הסכם לקביעת מדיניות בבת או מכוח אחזקת מניות יסוד.

הטיפול החשבונאי במועד הרכישה: ביום הרכישה תרשם ההשקעה לפי העלות שלה כולל הוצאות הקשורות בעסקה.

הטיפול החשבונאי לאחר מועד הרכישה: מיום הרכישה ואילך, הצגת ההשקעה בספרי חברת המשקיעה מושפעת משיעור האחזקה בחברה המושקעת. נחרים בין 3 מצבים:

- i. אחזקה של עד 20% : שיטת העלות
2. אחזקה של בין 20%-50% : שווי מאזני (אקוויטי)
3. אחזקה מעל 50% : שיטת השווי המאזני ובנוסף איחוד הדוחות הכספיים.

שיטת העלות: נשתמש בשיטה זו כאשר ההשקעה של א' ב-ב' אינה מקנה ל-א' יכולת השפעה, כלומר אחזקה עד 20%. השקעה במניות חב' ב' יוצגו בספרי חב' א' במאזן עפ"י עלותן המקורית. אנו נעדכן רק ירידה בשווי ההשקעה שהינה ירידה קבועה אז ערכה במאזן יופחת ונכיר בדוח רוה"ס הפסד מירידת ערך קבועה בהשקעה במניות, כמובן אם שנה לאחר מכן חלה עלייה קבועה בשווי המניות ניתן להכיר ברווח אך רק עד גובה העלות המקורית. כל עוד ההשקעה אינה מהותית הרווח היחיד שחב' א' תכיר בו הוא רווח מדיבידנדים שחילקה חב' ב'.

הפיכת השקעת קבע להשקעה שוטפת: אם רכשנו לפני 5 שנים, השקעה בחב' ב' בסכום של 1.2 מיליון והגדרנו אותה כהשקעת קבע. בשנה זו הגדרנו במאזן את ההשקעה כהשקעה שוטפת, אנו נעדכן במאזן של השנה את שווי ההשקעה לפי שווי השוק ליום המאזן. נכיר ברווח הון מעליית/ירידת ערך של נ"ע.

שיטת שווי מאזני (אקוויטי): כאשר א' השקיעה ב-ב', בשיעור המקנה לה השפעה מהותית תנהל א' בספריה כרטיס השקעה בחב' ב' לפי שיטת השווי המאזני. בגלל של-א' יש השפעה על ההחלטות ב-ב' המשפיעות על הפקת הרווחים ועל מדיניות חלוקת הדיבידנד בחב' ב', ראוי שחב' א' תכיר בהכנסות מהשקעה בחב' ב' מייד עם הפקת הרווח בחב' ב' ללא קשר למועד חלוקת הדיבידנד בחב' ב'.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הצגת ההשקעה:

- חב' א' תכיר בחלקה ברווחי חב' ב' מייד עם היווצרותם.
- הרווח שהכרנו בו יגדיל את שווי ההשקעה הרשומה בספרי חב' א' כלומר יגדיל את השווי המאזני.
- כאשר חב' ב' תחלק דיבידנד, תקטן ההשקעה בחב' ב' בספרי חב' א' בגובה הדיבידנד שנתקבל.

להלן תרגיל לדוגמה: ביום 1.4.10 רכשה חב' א' 30% ממניות חב' ב' תמורת 500,000 ₪. ההשקעה המעניקה לא' השפעה מהותית. רווחי חב' ב' בשנת 2010 : 200,000 ₪. חב' ב' חילקה ביום 31.12.10 דיבידנד בסך 50,000 ₪. ביום 1.1.11 רכשה חב' א' 10% נוספים ממניות חב' ב' תמורת 140,000 ₪. רווחי חב' ב' בשנת 2011 : 150,000 ₪. בחודש 11/11, חילקה חב' ב' דיבידנד בסך 80,000 ₪. הצגת את חשבון ההשקעה בחב' ב' כפי שהוא מנוהל בספרי חב' א'. בשנים 2010-11 :

ספרי חב' א':

ח-ן השקעה בחב' ב' (במאזן חב' א') : 2010

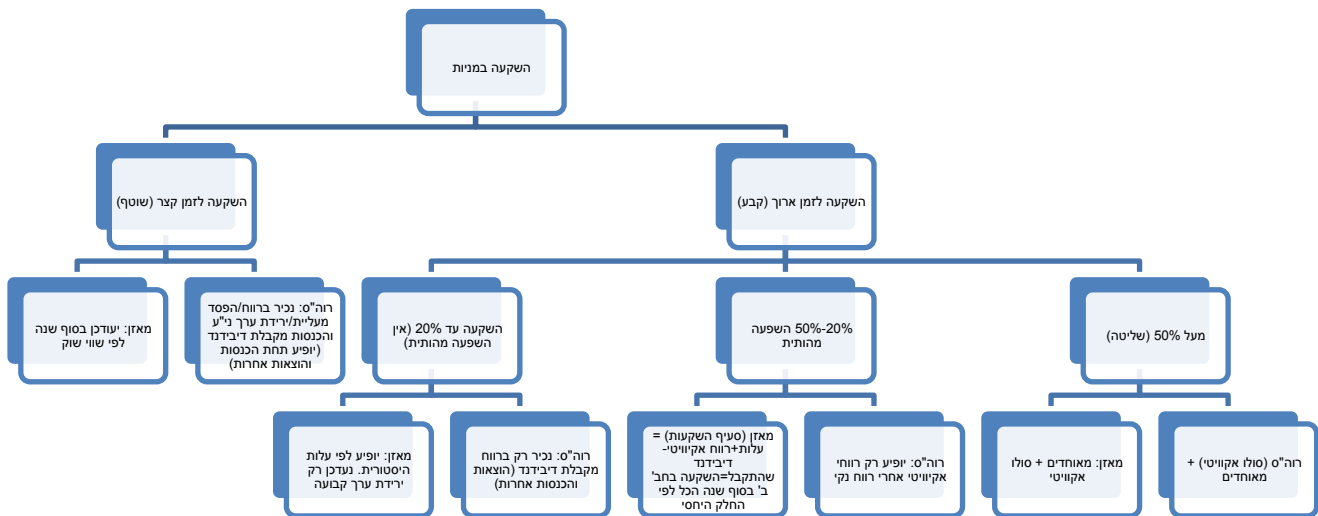
1.4.10 עלות	500,000	
רווחי אקוויטי 2010	$200,000 \cdot 0.3 = 60,000$	יופיע ברוה"ס <u>לאחר</u> הרווח הנקי
דיבידנד שנתקבל מ-ב'	$(50,000 \cdot 0.3 = 15,000)$	
השקעה בחב' ב' 31.12.201	545,000	במאזן : השקעות – השקעה בחב' ב'

ח-ן השקעה בחב' ב' (במאזן חב' א') : 2011

31.12.2011	545,000	
רכישת 10% מניות	140,000	
רווחי אקוויטי	60,000	
דיבידנד שהתקבל	(32,000)	
השקעה בחב' ב' 31.12.2011	713,000	

לסיכום, שים לב שבספרי חב' א' הרווח היחיד שיופיע אצלה הוא רווחי אקוויטי מחב' ב' שיופיע ברוה"ס לאחר הרווח הנקי. במאזני חב' א' ההשקעה ב-ב' גדלה כל שנה ברווחי האקוויטי וקטנה כל שנה בדיבידנד שחילקה חב' ב'. הכל בהתאם לשיעור האחזקה.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים



תרגיל מס' 2:

ביום 1.1.2000 רכשה חב' א' 40% ממניות חב' ב' תמורת 800,000 ₪. להלן מאזני חב' ב' (באלפים) באותו יום.

מאזן חב' ב' 1.1.2000:				
רכוש שוטף	1000	4000	הלוואה מהבנק	
רכוש קבוע			הון עצמי	
מכונה	600	1000		
מבנה	1400			
קרקע	2000			
סה"כ	5000	5000		

שים לב ששווי 40% מחב' ב' הוא 400 $(1000 \cdot 0.4 = 400)$. אנו בפועל שילמנו 8000 כלומר הערכנו את שווי החב' בסכום גבוה יותר. הסכום ששולם יותר נקרא **הפרש מקורי**. ההפרש המקורי שולם על ידינו מכמה סיבות: הערכת נכסי החב' בערך גבוה יותר מהרשום במאזן, הערכה שלחב' יש מוניטין ולכן שילמנו עליו. את ההפרש המקורי ששילמנו יש להפחית בהתאם לאורך חיי הנכסים שאליהם ייחסנו את ההפרש המקורי כלומר מכל שנה נרשום כהכנסות רווחי אקוויטי נטו, הכוונה בנטו היא שמרווחי האקוויטי נפחית הפחתת הפרש מקורי בהתאם לנכס.

בהמשך לדוגמה של תרגיל 2:

נתונים:

- חב' א' העריכה את נכסי ב' לפי השווי שלהלן: מכונה – 660, מבנה – 1500, קרקע – 2,200. המכונות מופחתות ל-4 שנים מהיום, המבנה מופחת לעוד 10 שנים מהיום.
- רווחי ב' לשנת 2000: 200, דיבידנד: 80
- רווחי ב' לשנת 2001: 300, דיבידנד: 100

i. הצג את התנועה בח-ן ההשקעה בחב' ב' כפי שהם מנוהלים בספרי חב' א'.

ii. הצג את רווחי האקוויטי בהם תכיר חב' א' כל שנה

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

שלבי עבודה:

א. בדוק האם נוצר הפרש מקורי, אם יש חשב אותו

שולם: 800

חלקי בחב': $1000 \cdot 0.4 = 400$ (הון עצמי * האחוז שאני קונה)

הפרש מקורי: $800 - 400 = 400$

ב. ייחוס ההפרש המקורי:

מכונה	מבנה	קרקע	
660	1500	2200	הערכה
600	1400	2000	בפועל
$60 \cdot 0.4 = 24$	$100 \cdot 0.4 = 40$	$200 \cdot 0.4 = 80$	הפרש לפי חלקי
144			סה"כ
PN 256			מוניטין
400			הפרש מקורי

■ שים לב שבייחוס ההפרש המקורי מצאנו שהחב' שילמה גם בגין מוניטין, הפרש מקורי בגין מוניטין יופחת על פני 10 שנים אם לא נאמר אחרת.

■ אם ההפרש המקורי יוחס לרכוש שוטף כגון מלאי, הכנסות לקבל וכו' נפחית אותו בשנה אחת.

ג. תנועה בח-ן ההשקעה וחישוב רווחי אקוויטי נטו:

שנת 2000:

רווח אקוויטי נטו :			ח-ן השקעות	
0.4*200=80	חלקי ברווחי חב' ב'		800	עלות 1.1
24/4=6	מכונה	הפחתת הפרש מקורי	44.4	רווח אקוויטי נטו
40/10=4	מבנה		(80*0.4=32)	דיבידנד
0	קרקע		812.4	י.ס ח-ן השקעות
256/10=25.6	מוניטין			
44.4	סה"כ רווחי אקוויטי נטו			

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

שנת 2001 :

רווח אקוויטי נטו :			ח-ן השקעות	
0.4*300=120	חלקי ברווחי חב' ב'	הפחתת הפרש מקורי	812.4	עלות 1.1
24/4=6	מכונה		84.4	רווח אקוויטי נטו
40/10=4	מבנה		(100*0.4=40)	דיבידנד
0	קרקע		856.8	י.ס ח-ן השקעות
256/10=25.6	מוניטין			
84.4	סה"כ רווחי אקוויטי נטו			

תרגיל 3 :

חב' א' רכשה ביום 1.1.90 50% ממניות חב' ב', להלן מאזני ב' :

מבנה	2000		
מלאי	1000	2000	הלוואה לזמן ארוך
מכונות	1000	2000	הון עצמי

א' שילמה תמורת ההשקעה 1600 ₪, א' מעריכה את שווי הנכסים הבאים כלהלן : מלאי : 1200, מבנה : 2300, מכונות : 1200. המבנה נרכש ביום 1.1.80 מופחת 4% לשנה. המכונות נרכשו ביום 1.1.88 מופחתות 5 שנים. החב' מעריכה את שווי ההלוואה : 2,200. אורך חיי ההלוואה 4 שנים מהיום. רווחי חב' ב' לשנת 1990 : 400. דיבידנד שחולק 200. רווחי חב' ב' לשנת 1991 : 300 דיבידנד שחולק 100.

שלב א' : את חישוב ההפרש המקורי :

שולם בפועל : 1,600

חלקי בחברה : $2000 \cdot 0.5 = 1000$

הפרש מקורי = 600

שלב ב' : ייחוס ההפרש המקורי :

מכונה	מבנה	קרקע	הלוואה	
2300	1200	1200	2000	הערכה
2000	1000	1000	2200	בפועל
$300 \cdot 0.5 = 150$	$200 \cdot 0.5 = 100$	$200 \cdot 0.5 = 100$	$200 \cdot 0.5 = 100$	הפרש לפי חלקי
				סה"כ 350
				מוניטין PN 256
				הפרש מקורי 600

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

שלב ג': תנועה בח-ן השקעה בחב' ב' ורווחי אקוויטי נטו

ח-ן השקעות		רווח אקוויטי נטו :	
עלות 1.1	1600	חלקי ברווחי חב' ב'	$0.4 \cdot 400 = 200$
רווח אקוויטי נטו	46.7	מבנה	$150/15 = 10$
דיבידנד	$200 \cdot 0.5 = 100$	מכונה	$100/3 = 33.3$
י.ס ח-ן השקעות	1453.3	מלאי	100
		הלוואה	$100/4 = 25$
		מוניטין	$350/10 = 35$
		סה"כ רווחי אקוויטי נטו	46.7

דוחות מאוחדים : אחזקה מעל 50% שליטה מלאה

כאשר חב' א' מחזיקה מעל 50% מחב' ב' שתי החברות נותרות כישות משפטית וחשבונאית נפרדת. אך מבחינה כלכלית ניתן להסתכל על שתי החב' כגוף כלכלי אחד שכן חב' א' מחליטה לחב' ב' את כל ההחלטות וכן נתונה לה השליטה על חלוקת הרווחים.

לכן חב' האם (א') תציג דוח סולו (לבד) שבו תופיע במאזן ההשקעה בחב' ב' לפי שיטת אקוויטי. ברוח"ס של חברת האם יופיע לאחר הרווח הנקי רווח אקוויטי. חברת האם אז תציג גם מאזן מאוחד ורוח"ס מאוחד של א' ושל ב' כאילו שהם חב' אחת. כמובן שחב' ב' מפרסמת דוחות רגילים.

גילוי הדעת מציין שלא נציג דוחות מאוחדים על אף שחב' האם שולטת במקרים הבאים :

1. חב' א' מחזיקה בחב' ב' לטווח קצר
2. חברת הבת פועלת במדינה שיש בה הגבלות כלכליות ומוניטארית הפוגעות ביכולת להעביר כספים לחב' האם.
3. על אף השליטה הפורמאלית אין לחב' האם שליטה בפועל למשל במצב של חדלות פירעון וכינו נכסים של חב' הבת

כללים לדוחות המאוחדים :

1. הדוחות יערכו לאותו תאריך.
2. שתי החב' ישמרו על מדיניות חשבונאית אחידה.
3. יש לבטל יתרות הדדיות בין האם לבת. לדוגמה לקוחות חייבים שהם הבת לעומת ספקים זכאים שהם האם.
4. יש לבטל עסקאות הדדיות (לא בחומר הלימוד).

שלבי פעולה בדוחות המאוחדים :

מאזן מאוחד :

במאזן המאוחד יש לצרף 100% מנכסי א' ו-ב' והתחייבויותיהם של א' ו-ב'. אולם מתעוררת כאן בעיה כי ייחסנו לעצמנו (חב' האם) 100% מנכסי והתחייבויות הבת, אך אנו מחזיקים בפחות מכך לדוגמה 70%. לכן במקרה זה 30% שאינם שייכים לי (חב' האם) אלא לבעלי מניות חיצוניים (מיעוט) יוצגו במאזן המאוחד בין ההתחייבויות

חשבוונאות וניתוח דוחות פוננסיים

לזמן ארוך לבין ההון העצמי כהתחייבויות מאין הונית. המיעוט יחושב כ- 30% מנכסי חב' הבת בניכוי התחייבויותיה.

במאזן המאוחד עלינו למחוק את חשבון ההשקעה בחב' ב' שהופיע בספרי א' ובמקומו אנו פותחים את ההשקעה לסעיפים ספציפיים קרי, ייחוס 100% מהנכסים והתחייבויות ובמקביל רישום התחייבות למיעוט. את ההפרש המקורי ששילמה חב' א' שרכשה את ב' יש לפזר בסעיפים ספציפיים אליהם הוא מתייחס כגון: מכונות וכו'.

לסיכום, כל ההבדל בין המאזן סולו למאזן המאוחד הוא רק בדרך ההצגה. לכן: ההון העצמי של חב' האם בדוח סולו יהיה תמיד זהה להון העצמי בדוח המאוחד.

להלן תרגיל לדוגמה:

סעיף	מאזן סולו א'	מאזן סולו ב'	מאזן מאוחד	חישובים
מלאי	80,000	80,000	160,000	80+80
השקעה בחב' ב'	150,000	-	-	-
מכונות	-	30,000	108,000	$30+78=108^1$
זכאים	(30,000)	(20,000)	(50,000)	$20+30=50$
מיעוט מאזן	-	-	(18,000)	$90*0.2=18$
הון עצמי	(200,000)	(90,000)	200,000	PN

נתונים: א' רכשה 80% מניות מחב' ב' תמורת 150,000 עודף עלות מיוחס למכונות המופחתות ל- 5.57 שנים.

דוח רוה"ס מאוחד:

כזכור בדוחות של חב' א' (האם) מופיעים רווחי אקוויטי. מטרת הדוחות המאוחדים היא לספח את כל ההכנסות וההוצאות של חב' ב' (בת) כלומר 100% מהרווח הנקי של חב' ב' ובגלל שאנו מחזיקים רק 80% אנו נציג את חלקו של המיעוט ברווח בסעיף אחד שיופיע ברוה"ס המאוחד לאחר הרווח הנקי. כמו כן הפחתת הפרש מקורי, תיוחס לכל סעיף וסעיף ספציפי.

כל ההבדל בין הדוח סולו של א' לרוה"ס המאוחד הוא בדרך ההצגה. בדוח סולו יש לנו רווחי אקוויטי ובדוח המאוחד אנו לוקחים את רווחי האקוויטי ומפזרים אותם בין הסעיפים. לכן הרווח הנקי בדוח סולו של א' חייב לצאת זהה לרווח הנקי המאוחד.

להלן תרגיל לדוגמה:

סעיף	מאזן סולו א'	מאזן סולו ב'	מאזן מאוחד	חישובים
מכירות	100,000	400,000	500,000	$400+100=500$
(עלות מכר)	(80,000)	(30,000)	(280,000)	$200+80=280$
ר"ג	20,000	200,000	220,000	
(הוצאות הנ')	(8,000)	(30,000)	(52,000)	$14+8+30=52$

¹ חישוב הפרש מקורי:

שולם	150
חלקי (80%)	$90*0.8=72$ (90 הון עצמי של ב')
הפרש מקורי	78
פחת מכונות	$14 = 78/5.57$

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

וכללי				רווח תפעולי
	168,000	170,000	12,000	(הוצאות מימון)
50+3=53	(53,000)	(50,000)	(3,000)	רווח לפני מס
	115,000	120,000	9,000	(מס)
40+1=41	(41,000)	(40,000)	(1,000)	רווח לאחר מס
	74,000	80,000	8,000	רווחי אקוויטי
אין		-	50,000	(מיעוט רוה"ס)
0.2*80=16	(16,000)	-	-	רווח נקי
	58,000	80,000	58,000	

אין הפחתת הפרש מקורי על קרקע ומוניטין

שים לב שבדוח המאוחד אין סעיף של הפחתת הפרש מקורי, לכן עלינו לרשום הפחתת הפרש מקורי בסעיפים ספציפיים:

סעיף	יוצג במאזן המאוחד	יוצג ברוה"ס המאוחד
מלאי	מלאי	עלות המכר
רכוש קבוע (מכונות, מבנים ציוד וכו')	מכונות, ציוד או מבנים	הוצאות הנ' וכלליות
מוניטין (אם אמרו שיופחת)	רכוש אחר	הכנסות הוצאות אחרות

שאלה לדוגמה:

כאשר בונים מאזן מאוחד מעוניינים לחשב ולהציג את ההון העצמי המאוחד יש לפעול כלהלן:

1. מחברים את סעיפי הון מונפק, פרמיה, קרנות הון ועודפים של שתי החברות.
2. תשובה 1 נכונה באם מפחיתים את החלק של המיעוט.
3. סעיפי ההון העצמי במאוחד יהיו זהים לסעיפי ההון העצמי בסולו של א'.
4. סעיפי ההון העצמי במאוחד יהיו זהים לסעיפי ההון העצמי בסולו של ב'.
5. אף תשובה לא נכונה.

תשובה נכונה: 3. ההון העצמי במאוחד זהה להון סולו של א'

חישוב הוצאות מיסים בדוחות:

בדוח רוה"ס מופיע בשורה האחרונה שורה של הוצאות מיסים. עלינו ללמוד כיצד הוצאות המס מחושבות וכיצד מכינים דוח התאמה למס הכנסה. חשוב לזכור שבדוח רוה"ס החשבונאי רשומות הוצאות לפי כללי חשבוונאות מקובלים ואילו את המס אמורים לחשב על הרווח לפי כללי פקודת מס הכנסה. מטרת דוח ההתאמה למס הכנסה היא לתקן את הרווח החשבונאי ולהפוך אותו לרווח לצרכי מס. קיימים שני סוגים של הפרשים בין הרווח החשבונאי לרווח לצרכי מס: הפרשים קבועים והפרשי עיתוי.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

i. הפרשים קבועים:

מדובר בהוצאות הרשומות בספרים (הנהלת חשבונות) ומס הכנסה לא מכיר בהם וגם לא יכיר בהם לעולם. כלומר הם הוצאות לא מוכרות כגון: חלק מהוצאות הנסיעה לחו"ל, חלק מהוצאות אחזקת הרכב, קנסות, ריבית למס הכנסה, ארוחות במסעדות, הוצאות אירוח והוצאות ייסוד חברה.

הגדרות כלליות:

הכנסות פטורות: מדובר בהכנסות הרשומות בספרים ומס הכנסה לא מחייב הכנסה זו במס וגם לא יחייב לעולם כגון הכנסות מדיבידנד, הכנסות מני"ע.

הוצאות מופלות: אלו הן הוצאות שמס הכנסה מכיר בהם אך לפי שיעור מס נמוך יותר.

הכנסה מעודפת: אלו הן הכנסות מחויבות במס נמוך יותר, כגון הכנסות ממפעל מאושר.

ii. הפרשי עיתוי:

מדובר בהוצאות הרשומות היום בספרים, ומס הכנסה לא מכיר בהם היום. אך הוא יכיר בהם בעתיד. או להפך, הוצאות שאינן רשומות בספרים ומס הכנסה יכיר בהם היום. כנ"ל לגבי הכנסות. הפרשי עיתוי הם הפרשים בין הספרים למס הכנסה שאם לא היה תאריך מאזן או ברווח המצטבר של מס' שנים הם לא היו משפיעים.

דוגמאות להפרשי עיתוי:

- 1) **הפרשי פחת** – בספרים אנו נפחית מכונה לפי שיטת פחת חשבונאית שנבחר, המותאמת לפעילות החב' ולפי אורך חיים כלכליים של הנכס אותם אנו מעריכים. לעומתנו מס הכנסה מכיר רק בשיטת קו ישר ויש לו טבלת שנים קבועה לכל סוג של רכוש קבוע. כמו כן יש לזכור שלפי מס הכנסה מפחיתים את כל עלות הנכס ומתעלמים מערך גרט.
- 2) **מכירות בתשלומים** – מס הכנסה יכיר בכל הכנסות העסקה כבר היום ואילו בספרים נכיר בהכנסה במשך כמה שנים.
- 3) **דמי שכירות שנתקבלו מראש** – מס הכנסה מחייב על כל התקבול ואילו בספרים נכיר השנה רק בחלק יחסי מההכנסה.
- 4) **הוצאות הנפקת אג"ח** – הוצאות אלו בספרים יוכרו במשך מס' שנים עד לפירעון האיגרת מס הכנסה מכיר בהוצאה זו בשלמותה בשנת ההנפקה.
- 5) **הוצאות חובות מסופקים** – אנו בספרים מכירים כל שנה בהוצאות חובות מסופקים ולא מכירים בחוב אבוד כהוצאה מס הכנסה לעומת זאת מכיר רק בחוב אבוד כהוצאה.
- 6) **פיצויי פיטורין** – כזכור אנו מכירים כל שנה בהוצאות פיצויי פיטורין כהפרשה, כלומר הכרנו בהוצאה ללא קשר אם שילמנו אותה או לא. לעומתנו מס הכנסה מכיר בהוצאה רק אם היא הופקדה בקופת הפיצויים בפועל (ייעודה) או אם שילמנו ישירות לעובד בפועל.

דוח התאמה למס הכנסה:

מטרת דוח זה היא לחשב את חבות המס (לא הוצאות המס הרשומות ברוה"ס). בדוח זה עלינו למצוא את ההכנסה החייבת לצרכי מס (הכנסה חייבת) לפי שיעור המס הרגיל. כלומר יש לנטרל בדוח ההתאמה הכנסות והוצאות מופלות, מועדפות משום שחל עליהם מס אחר.

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מבנה הדוח:

רווח לפני מס בספרים:

הוסף:

- (1) הוצאות לא מוכרות (קבועות + עיתוי)
- (2) הכנסות שאינן רשומות בספרים ומ"ה מכיר בהן השנה

הפחת:

1. הוצאות שאינן רשומות בספרים ומ"ה מכיר בהם
2. הכנסות פטורות או מועדפות

הכנסה חייבת

חבות המס (שיק למס)	חישוב חבות המס:
הכנסה	הוסף הכנסה חייבת X מס רגיל
	הוסף הכנסה מועדפת X מס
	מיוחד
	הפחת הוצאות מופלות X מס
	מיוחד

להלן תרגיל לדוגמה:

1. הרווח של חב' א' לשנת 2004 לפני מס הינו 300,000 ₪.
2. 1.1.03 רכשה החב' מכונה תמורת 80,000 ₪ המכונה מופחת בספרים לשנתיים ולצרכי מס ל-4 שנים.
(קו ישר)
3. 1.1.04 רכשה החב' ציוד ב-100,000 ₪ המופחת בספרים ל-4 שנים (קו ישר) ואילו לצרכי מס מופחת ל-4 שנים בשיטת סיכום ספרות יורד.
4. העתודה לפיצויים נטו עמדה בדצמבר '03 : 100,000 דצמבר '04 : 120,000
5. אחזקת רכב בספרים : 50,000 ₪, חמישית אינן מוכרות במס הכנסה.
6. נסיעות לחו"ל : 60,000 ₪, שליש לא מוכר במס הכנסה
7. הכנסות מדיבידנד בסך 10,000 ₪ החייבות במס של 10% בלבד.
8. החב' תרמה השנה 20,000 ₪ מס הכנסה מכיר בהוצאה זו לפי שיעור מס 30%.
9. שיעור מס חברות 40%

ערוך דוח התאמה למס הכנסה וחשב את חבות המס

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

חשוב		סעיף	
	300,000	רווח לפני מס	1
פחת בספרים : $80/2=40$ פחת מ"ה $80/4=20$	20,000	הוסף הוצאות לא מוכרות	2
פחת בספרים : $100/4=25$ פחת מ"ה : $4/10*100=40$	-15,000	הפחת הוצאות פחת	3
גידול בעתודה 20,000	20,000	הוסף הוצאות פיטורין	4
הו' רכב לא מוכרות :	10,000	הוסף הו' לא מוכרות	5
הו' נסיעות לחול לא מוכרות	20,000	הוסף הו' לא מוכרות	6
לחשב בנפרד למטה	-10,000	נטרול דיבידנד	7
לחשב בנפרד למטה	20,000	נטרול תרומה	8
0.4*365,000		הכנסה חייבת לפי 40%	
1,000		הכנסות מדיבידנד	
-6,000		הוצאות תרומה	
141,000		סה"כ	

תרגיל 2:

הרווח החשבונאי של חב' לשנת 2002 : 100,000 ₪. בדוח כלולים :

- (1) הוצאות אירוח – 20,000 ₪.
 - (2) הוצאות רכב – 30,000 ₪. 30% לא מוכרות.
 - (3) הכנסות ריבית ממס הכנסה – 2,000 ₪. (פטור ממס)
 - (4) רווח הון חשבונאי – 8,000 ₪. לפי פקודת מס הכנסה 20% מרווח ההון פטור, 30% רווח אינפלציוני החייב במס 10% והיתרה רווח הון ריאלי חייבת במס מלא.
 - (5) שיעור המס של החב' 36%.
- חשב את חבות המס, מהן לדעתך הוצאות המס.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

תשובה:

סעיף	חשוב
1	הוצאות אירוח 20,000
2	הוצאות רכב 9,000
3	ריבית מס הכנסה -2,000
4	נרטול רווח הון -8,000
5	רווח נקי לפני מס 100,000
	הכנסה חייבת מס רגיל 0.36×119
	רווח הון ² פטור 0
	רווח הון אינפלציוני 240
	רווח הון ריאלי 1,440
	סה"כ 44,520

מכיוון שבתרגיל זה כל ההפרשים בין הרווח החשבונאי לרווח לצרכי מס (הכנסה חייבת) והם הפרשים קבועים. כלומר אין הפרשי עיתוי חבות המס תהיה זהה להוצאות המיסים שירשמו בספרי החברה בדוח רוה"ס בסופו

חישוב הוצאות מס שוטפות:

ייתכנו הפרשים בין חבות המס לבין הוצאות המס בספרים. הפרשים אלו ינבעו מהפרשי עיתוי בלבד, שכן הפרשים קבועים ינוטרלו על ידינו גם לצורך חישוב חבות המס וגם לצורך חישוב הוצאות המס כי הם הפרשים קבועים שלא ישתנו לעולם.

דוגמה להפרש קבוע:

נניח שהרווח לפני מס בספרים 100,000 ₪ שכולל הוצאה לא מוכרת שלא תוכר לעולם בסך 10,000 ₪. שיעור המס 40%. בפועל נשלם למ"ה 44,000 (40% על 110,000). מכאן שכשיש הפרשים קבועים לא ניתן למצוא הקבלה בין הרווח הנקי להוצאות המס בספרים. מכיוון שהרווח הוא 100,000 והמס הוא 44,000, אין כאן 40%.

דוגמא להפרשי עיתוי והשפעתם על הוצאות המס בספרים:

חב' הרוויחה בשנת 2004 ו-2005 כל שנה 100,000 ₪. בשנת 2004 רשומות הוצאות פיצויי פיטורין 20,000 ₪ שהופקדו בפועל לקופה רק בשנת 2005. שיעור המס 40%. חבות המס בשנת 2004 תהיה 48,000 (40% מ 120=100+20). ואילו בשנת 2005 תהיה חבות המס 32,000 (40% מ 80=100-20). כלומר ניתן לראות כבר בשנת 2004 שמ"ה יכיר לנו בוודאות בהוצאה הזו בשנת 2005. מאחר שבחשבוונאות אנו עובדים על בסיס מצטבר יש להכיר כבר בשנת התהוותן. כלומר מכיוון שאנו יודעים שמ"ה, יכיר לנו בהוצאה בשנה הבאה יש להכיר בהטבת המס בגין הוצאה זו כבר בשנת 2004. כלומר הוצאות המס יהיו 48,000 בניכוי 8,000 ₪ מס נדחה ובסה"כ 40,000 ₪ (40% מהרווח הנקי שהוא 100). כלומר בפועל שילמנו ב-2004 48,000 ₪. 8,000 מתוכם, נרשום כמס נדחה/נכס מס ואת יתרת ה-40,000 נרשום כהוצאות מיסים ברוה"ס. המס הנדחה ירשם במאזן ברכוש שוטף כמו מקדמות לספקים.

2

מס ב-₪	מס %	₪	% מהרווח
0	0	1600	20
240	10	2400	30
1440	36	4000	50

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

לסיכום, שים לב שאם כל ההפרשים הם הפרשי עיתוי הוצאות המס בספרים יחושבו 40% מהרווח הנקי. כאשר שואלים מהי חבות המס (שיק למס הכנסה) לא מעניין אותי אם ההפרש עיתוי או קבוע רק מנטרלים את כולם. אם נדרש לחשב מהו נכס המס/מס נדחה או מהי העתודה למס שיופיעו במאזן ניקח רק את הפרשי העיתוי ונחשב עליהם נכס מס או עתודה למס.

כאשר הרווח למס הכנסה גדול מהרווח החשבונאי בגלל הוצאות שטרם הוכרו וינוכו בעתיד להפרשי עיתוי או בגלל הכנסות שהוקדמו לשנה זו ע"י מס הכנסה אנו ניצור מס נדחה (נכס מס) שיקטין את הוצאות המיסים השנה כלומר השנה. **בספרים יופיע: הוצאות מס ברוה"ס = מס נדחה – חבות מס**

דוגמא ליצירת עתודה למס:

הרווח לשנה בשנים 2004-2005 הוא 100,000 ₪. מס הכנסה מכיר ב-2004 בהוצאה בסך 20,000 ₪ שתוכר בספרים רק בשנת 2005. חשב את חבות המס, הוצאות המס הנדחות ואת הוצאות המס בספרים.

בדוגמה זו, קיבלנו בשנת 2004 הטבת מס של 8,000 (מ-80,000*40%) כלומר השיק למס הכנסה יהיה נמוך ב-8,000 ₪ אך כבר היום ידוע לי שבשנת 2005 אני אאלץ לשלם תוספת מס של 8,000 ₪ ולכן אנו מכירים כבר בשנת 2004 בהתחייבות מס עתידית. כלומר עתודה למס שתופיע במאזן בהתחייבויות שוטפות ותגדיל לי השנה את

הוצאות המס בספרים:

$$\text{חבות מס: } 100 - 80 * 0.4 = 32$$

$$\text{עתודה למס: } 4 * 20 = 8$$

$$\text{הוצאות מס ברוה"ס} = 40$$

$$\text{הוצאות המס בספרים} = \text{מס נדחה} - \text{חבות המס}$$

$$\text{הוצאות המס בספרים} = \text{חבות המס} + \text{עתודה למס}$$

חישוב שווי הנפקת אג"ח:

חברה ציבורית, הממשלה ועיריות (ואפילו חב' פרטית) רשאים להנפיק אג"ח לציבור. החב' מקבלת הלוואה מהציבור ומוסרת לו בתמורה חוזה הלוואה (אג"ח) שבה מצוינים סכום ההלוואה (ערך נקוב), הריבית שתשולם (ריבית נקובה) ומועדי הפירעון של הקרן והריבית. כמובן שהנפקת אג"ח מחייבת הוצאת תשקיף. עלינו ללמוד לחשב מהו סכום ההנפקה של האג"ח כלומר מה הסכום שהציבור יהיה מוכן לשלם על החב' בגין כל שקל הלוואה שהחב' תתחייב להחזיר לו. ההבדלים הקיימים בין הערך הנקוב באג"ח לבין שווי ההנפקה מושפעים מההבדלים בין הריבית הנקובה באג"ח לריבית שווה סיכון הקיימת בשוק ביום ההנפקה. כדי לחשב את שווי ההנפקה יש לבצע שני שלבים:

א. פריסת התזרים המובטח באג"ח לפי הערך הנקוב ו-1 נקוב (ריבית).

ב. היוון התזרים שפרסנו בסעיף א' לפי ריבית השוק ביום ההנפקה.

כלומר השקעה באג"ח היא כמו כל השקעה. אנו נשאל מה התזרים שיוצא לי מזה ואני אהווון אותו לפי מחיר ההון שלי.

מחיר ההון של השוק - I שוק: כאשר אנו משקיעים בהשקעה בעלת סיכון מסוים, אנו דורשים תשואה מינימאלית שנקראת מחיר ההון שלי. מחיר ההון הזה מורכב משני חלקים: ריבית חסרת סיכון + פרמיית סיכון. **האם תמיד הריבית הנקובה באג"ח זהה לריבית השוק?** להוציא לפועל הנפקת אג"ח לוקח כמה חודשים, ייתכן מצב שיום לאחר שהדפסתי את אגרות החוב נגיד בנק ישראל שינה את הריבית במשק (ריבית חסרת סיכון)

חשבוניות וניתוח דוחות פיננסיים

בעקבות זאת מחיר ההון שלי ישתנה כלומר הוא יהיה שונה מהריבית הנקובה באג"ח. במקרה כזה יש שלושה מצבים:

סימן	פירוש	הנפקה בניכיון
$I_{market} > I_{par}$	ערך נוכחי – הסכום שאשלם עבור ההשקעה	P_v
$I_{market} < I_{par}$	ערך הנפקה בפריסת תזרים	F_v
I	מחיר ההון שלי	P_v
N	מס' השנים בהשקעה	$(1 + I)^N$

סוגי אג"ח:

א. הריבית משולמת כל שנה, הקרן נפרעת בתום X שנים

לדוגמה: חב' הנפיקה 100,000 אג"ח 1 ש.ע. הריבית הנקובה היא 8% לשנה. הריבית משולמת בתום כל שנה, קרן האג"ח נפרעת בתום 4 שנים. חשב את שווי הנפקת האג"ח, אם נתון מחיר ההון של המשקיע:

(1) I שוק = 12%

(2) I שוק = 8%

(3) I שוק = 5%

תשובה 1: הנפקה בניכיון

יום ההנפקה	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4
	8,000	8,000	8,000	100,000 + 8,000
שלב אי פריסת תזרים היוון ב-I שוק				

סה"כ שווי הנפקה = 87,851

תשובה 2: I שוק = I נקוב + הנפקה בערך נקוב

יום ההנפקה	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4
	8,000	8,000	8,000	100,000 + 8,000
שלב אי פריסת תזרים היוון ב-I שוק				

סה"כ שווי הנפקה = 100,000

תשובה 3: הנפקה בפרמיה

יום ההנפקה	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4
------------	-------	-------	-------	-------

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

100,000+ 8,000	8,000	8,000	8,000	
				שלב אי פריסת תזרים היוון ב-I שוק

סה"כ שווי הנפקה = 110,636

פתרון התרגיל ע"י מחשבון פיננסי:

1. בכל תרגיל יש לנקות את המחשבון : shift,9
2. לרדת ל- all לוחצים פעמיים = (EXE) ולוחצים על AC
3. כדי להיכנס לריבית דריבית יש ללחוץ על כפתור : CMPD ואז יש להכניס את התזרים המובטח באג"ח
לפרמטרים הקיימים שם ולצוות על המחשבון לפתור את PV^3 .

ב. הקרן והריבית נפרעות במס' תשלומים שווים של קרן וריבית (Payment) (שפיצר):

אג"ח מסוג זה נפרעת כמו משכנתא, כלומר לדוגמה נותנים לחב' הלוואה של 100,000 ₪ והיא תחזיר 5 תשלומים של 24,200. כל תשלום שכזה כולל בתוכו קרן וריבית. באג"ח זה יש לערוך שני חישובים שכן לא ניתן למצוא את התזרים המובטח באג"ח בראש מכיוון שהחב' כאן פורעת את ההלוואה בתשלומי payment שצריך לחשב אותם במחשבון ורק לאחר שנחשב אותם נבצע את החישוב השני שהוא היוון של אותם החזרים לפי I שוק ביום ההנפקה לדוגמה: חב' הנפיקה 100,000 אג"ח 1. ₪ ע.נ. ריבית נקובה: 8%. האג"ח נפרע ב- 4 תשלומים שווים של קרן וריבית:

(1) מצא את התזרים המובטח באג"ח

(2) חשב את שווי ההנפקה אם ידוע ש-I שוק הינו 10%

יום ההנפקה	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4
	XXX	XXX	XXX	XXX
Pv=100,000 I market=8% N=4 Solve Pmt=30,192	נזין במחשבון: Pmt=30192 N=4 I=10 Pv=95705			

ג. אג"ח נפרעות בתשלומי קרן שווים בצירוף ריבית על יתרת הקרן.

3

סימן	פירוש
PMT	תשלום קבוע האחוז מההנפקה
FV	ערך עתידי
N	מס' תקופות
I	I שוק

חשבוניות וניתוח דוחות פיננסיים

לדוגמה חב' הנפיקה 100,000 אג"ח – 1 ש.ע.נ. ריבית נקובה 8% קרן האיגרת נפרעת ב-4 תשלומים שווים שנתיים הריבית מחושבת על יתרת הקרן ומשולמת בסוף כל שנה. מהו שווי ההנפקה אם מחיר ההון בשוק הינו 10%.

(1) פרוס את התזרים המובטח באג"ח.

(2) חשב שווי הנפקה

יום ההנפקה	שנה 1	שנה 2	שנה 3	שנה 4
ע"ח הקרן	25,000	25,000	25,000	25,000
ע"ח ריבית (8% X יתרה)	8,000	6,000	4,000	2,000
PMT	33,000	31,000	29,000	27,000
היוון לפי I שוק (10%)	30,000	25,619.83	21,788	18,441

המחשבון יודע לחשב PV גם לסכומים לא זהים :

(1) נקה מחשבון

(2) לחץ CASH

(3) I שוק מוכנס ל-I לאחר מכן עומדים על CASH ולוחצים EXE

(4) מופיעה ארונית :

1	התזרים היום
2	
3	
....	

(5) יש להכניס את התשלומים לארון רק לשים לב שהשורה הראשונה היא של היום. מכיוון שאין היום

תזרים נציב בתא הראשון : 0 ש.

(6) עושים ESC, עומדים על NPV ועושים SOLVE

ד. אג"ח קונסול – צמיתה :

אג"ח זר משלבת ריבית כל שנה והקרן שלה לא נפרעת לעולם. כלומר התזרים שיובא לי ממנה זה הריבית כל שנה,

אין סוף פעמים (כמו השקעה בדירה לדוגמה). גם בדירה וגם באג"ח ניתן למכור מתי שרוצים. לדוגמה :

חב' הנפיקה 100,000 אג"ח ע.נ. 2 ש. האג"ח הוא מסוג קונסול-צמיתה, הריבית הנקובה היא 8% לשנה. מחיר

ההון בשוק הוא 5% לשנה. מה שווי האג"ח?

$Pv = \frac{PMT_{\infty}}{I_{market}}$		
מחשבון	סימן	הערות
16,000		16,000
0.05		0.05
5000	N	
5%	I שוק	
320,000	PV	

רכישת אג"ח מס' תקופות לאחר ההנפקה :

אדם שרכש אג"ח בהנפקה יכול למכור אותה כל יום בשוק המשני (בורסה). אם אותו אדם ימכור לנו את האג"ח

נבצע שני שלבים :

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

(1) נפרוס את יתרת התזרים באג"ח

(2) נהוון את יתרת התזרים לפי I שוק היום.

נחזור לדוגמה של אג"ח שנפרעה בתשלומי קרן שווים שבתום שנתיים רגע לאחר התשלום החלטנו למכור אותה. ריבית השוק באותו יום 3%.

אז יתרת התזרים המובטח היא 27+29. מכניסים למחשבון ב-CASH ויוצא 53,605.

דוגמא 2:

חב' הנפיקה 150,000 אג"ח ע.נ. 2 ש. האג"ח נפרעות ב-10 תשלומים שווים שנתיים של קרן וריבית. ריבית נקובה 10%, חשב את שווי ההנפקה אם ריבית השוק היא 6%. בתום 4 שנים רגע לאחר התשלום ברצוננו למכור. ריבית השוק באותו יום 8%, חשב שווי המכירה.

300000	PV
10%	I נקוב
10	N
23	PMT
359.341	PV

$$\text{Cash} = 225,702$$

הערות כלליות לאג"ח:

יש להפריד בין שווי ההנפקה שזהו סכום שאנו משלמים ולכן נציב אותו במחשבון בסימן מינוס. לעומת FV ו-PMT שהם סכומים שאנו מקבלים לכן נציב אותם בסימן פלוס. יש לשים לב לזה כאשר אנו מציבים גם את הכסף שהשקעתי וגם את הכסף שקיבלנו ונדרשים לחשב את N או I שוק או את אחד הנתונים FV או PMT.

כאשר I שוק עולה שווי אג"ח קונצרטיב ירד כי יש להוון את התזרים ב – I שוק גבוה יותר כי ה-PV נמוך יותר.

דוגמא נוספת:

חב' הנפיקה אג"ח ל-5 שנים I שוק 5%, I נקוב 8% האג"ח נפרע ב-5 תשלומים שווים של קרן וריבית, האג"ח הונפק תמורת 1,084,343 חשב את הערך הנקוב של האג"ח.

פתרון: מכיוון שנתון לי שווי ההנפקה, I שוק ו-N אני מסוגל למצוא במחשבון את התזרים השנתי הקבוע PMT המובטח באג"ח. לאחר מכאן נהוון את PMT לפי ריבית נקובה ונמצא PV שהוא שווי ההנפקה.

ניתוח דוחות כספיים – חישוב יחסים פיננסיים:

הדוחות הכספיים נותנים לנו נתונים על העבר, אך כל המתעניין בדוחות מעוניין בתשובות לגבי העתיד. מטרת ניתוח הדוחות הכספיים היא להקיש מנתוני העבר על הצפי בעתיד. לפני שניגש לניתוח הדוחות יש להבין את אופי הפעילות העסקית של החב', מאפייני הענף בו היא פועלת, האקלים הכלכלי באותה מדינה וכו'. לצורך ניתוח החב' משתמשים במקורות מידע חיצוניים כגון דוחות חב' אחרות בענף, חוקים ותקנות רלוונטיות לענף, הודעות לבורסה ופרסומים וכו'. בנוסף בוחנים מקורות פנימיים כגון חו"ד רו"ח, דוחותיה הכספיים של החב' ודוח

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

דירקטוריון. את הניתוח ותוצאותיו חייבים להשוות לפרמטר משווה, אחרת אין משמעות לתוצאות, צריך וניתן להשוות את היחסים הפיננסיים לאותם יחסים בתקופה הקודמת ולאותם יחסים בחב' מתחרות. הניתוח יכול לנתח מגמות **במאזן**: לדוגמה גידול בלקוחות החייבים מסך המאזן, גידול בהתחייבויות לזמן ארוך מתוך המאזן. לסוג ניתוח זה (מגמות במאזן) אין תורה מתמטית, עלינו לראות את המגמות ולנסות להסיק מסקנות. לצורך ניתוח מגמות במאזן, מומלץ להפוך את כל סעיפיו במקום ב-ש לאחוזים מסך המאזן. ניתוח מגמות בדוח **רוה"ס**: זהו חלק קריטי בניתוח, מומלץ להפוך את הדוח לאחוזים ואז נוכל למדוד כל פרמטר כמו רווח גולמי, רווח תפעולי או כל נתון אחר מתוך מחזור המכירות שיוגדר כ- 100%.

יעילות הניתוח:

ככל ששווה את החב' ליותר חב' אחרות וככל ששווה את היחסים הפיננסיים ליותר שנים אחורה כך תעלה יעילות הניתוח. יש להתחשב באירועים חד פעמיים ולנטרל אותם מהדוחות. יש לבדוק האם הרווחים נוצרו משערוכים, הפרשות והאם כל אלו מידתיים.

המשתמשים בניתוח הדוחות הכספיים הם כל אלו שמשתמשים בדוחות שמופיע בעמוד 1

דוגמאות לניתוח מגמות במאזן:

- 1) גידול באחוז המלאי = ירידה במכירות
 - 2) גידול באשראי = בעיה במכירות/ביקוש למוצר
 - 3) גידול בהתחייבויות לזמן קצר = קשיי נזילות
 - 4) גידול ברכוש הקבוע = התפתחות החב'
- יש מנתחים שבונים דוחות חזויים עתידיים לשנה הבאה לפי המגמה שנוצרה בין שנה קודמת לשנה זו. אם עושים זאת יש להסביר ולנתח כל אחוז שינוי "שניחשתי" אותו.

דגשים לניתוח הדוחות:

רכוש שוטף: מזומנים בבנק שמושעבדים, מעוקלים וכו' לא יחשבו לרכוש שוטף. מזומנים מיועדים לרכישת רכוש קבוע בעתיד הקרוב לא יחשבו כמזומנים. רק מזומן שאין לו ייעוד ייחשב כמזומן **רכוש קבוע**: יש לשים לב שברובו הוא לפי עלות היסטורית, בד"כ משערכים רק מקרקעין. מומלץ לבחון את הערכת השווי של המקרקעין. **השקעות**: יש לשים לב כיצד הן סווגו (ארוך/קצר/סוג שליטה) ולבדוק האם ההתייחסות נכונה. **רכוש אחר**: בד"כ חוזים בעלי אופי כלכלי משפטי, מומלץ להיוועץ בעו"ד/רו"ח לגבי השווי המשפטי הכלכלי של הזכות. **התחייבויות לזמן ארוך**: יש לשים לב שהלוואות מופיעות בערך הנקוב ייתכן ששווי המימוש האמיתי הוא יותר גבוה או נמוך.

יחסים פיננסיים:

נהוג לחלק את היחסים הפיננסיים ל-4 קבוצות:

i. יחסי נזילות:

כל יחסי הנזילות הסטנדרטיים נגזרים מהמאזן ועליהם ישאלו בבחינה! יחס שוטף, יחס מהיר, יחס נזילות מיידית ויחס הון חוזר בנוסף קיימים יחסי נזילות הנגזרים מדוח תז"מז:

- 1) תז"מז שוטף/סה"כ המכירות = כמה % מכל ש נשאר בכיס כרווח.
- 2) תז"מז שוטף/תשלומי ריבית והצמדה = יכולת פירעון הריבית של החב' (רצוי גדול מ-1)

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

יחס שוטף = נכסים שוטפים/התחייבויות שוטפות: מראה האם החב' תהיה מסוגלת לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות בשנה הבאה. יחס זה אמור להיות גדול מ-1. אם הוא נמוך מ-1 קיים חשש שלא נעמוד בהתחייבויותינו השוטפות. יחס גבוה מדי (לדוגמה 2.5) יכול להעיד על רשלנות ניהולית שכן בד"כ על רכוש שוטף אין תשואה.

יחס מהיר = נכסים שוטפים בניכוי מלאי/התחייבויות שוטפות: מראה את יכולת הפירעון המיידית של ההתחייבויות השוטפות. הוא יכול להיות נמוך מ-1 אך יש לבצע מעבר לחישוב היחס, ניתוח תזמון של פירעון הנכסים השוטפים אל מול פירעון ההתחייבויות השוטפות.

יחס רמת נזילות מיידית = מזומנים + שווי מזומנים (גם נ"ע)/התחייבויות שוטפות: ביחס זה נציב במונה רק רכוש שוטף שניתן למימוש מידי קרי מזומנים, שווי מזומנים כולל נ"ע סחירים. נכלול רק מזומנים ושווי מזומנים הנקיים מכל שעבוד או ייעוד.

יחס הון חוזר = נכסים שוטפים – התחייבויות שוטפות/סה"כ מאזן (ממוצע י.פ.י.ס.): ככל שיחס זה גבוה יותר כך צפויים לחב' פחות קשיים בטווח הקצר.

ii. יחסי מבנה הון – מינוף פיננסי

בוחנים האם נכסי החב' יכולים לממן את פעילותיה. יחסים אלו בודקים איתנות פיננסית של החב'. הם בודקים את היחס בין מקורות ההון של החב' כלומר בין ההון העצמי להון הזר. ככל שהחב' משתמשת ביותר הון זר כך הסיכון הפיננסי של החב' גבוה יותר. כלומר ככל שהמינוף גדל הסיכון גדל. את רמת המינוף נהוג לבחון עפ"י אחד מהיחסים הבאים:

(1) יחס הון עצמי למאזן = הון עצמי/סה"כ המאזן

(2) יחס התחייבויות להון עצמי = התחייבויות שוטפות + ז"א/הון עצמי

(3) יחס התחייבויות ביחס למאזן = סה"כ ההתחייבויות/מאזן

ככל שהשימוש בהון זר גדל, כלומר המינוף הפיננסי גדל, גדל הסיכון של החב' בגלל שהוצאות הריבית של החב' הן ודאיות והכנסות החב' הן תזרים לא וודאי מה שמגדיל את הסיכון הפיננסי שמהווה חלק מהסיכון הכולל.

iii. יחסי יעילות תפעולית

קבוצת יחסים זו בודקת את יעילותה התפעולית של החב'. יחסים אלו מבוססים על מחזוריות ומתמקדים בעיקר בנכסים שוטפים והתחייבויות שוטפות. ברור לנו שככל שהחב' מחזיקה מלאי גדול יותר, ומעניקה ללקוחות אשראי גדול יותר כך נוצרת לחב' בעיית הון חוזר גבוהה יותר וכן פגיעה ברווחיות.

יחס מלאי = מלאי ממוצע (י.פ.י.ס.)/עלות המכר: מראה כמה פעמים בשנה אנו מגלגלים את המלאי. אם נכפיל את היחס הזה ב-365 נקבל ימי מלאי, יחס זה מראה כמה ימים בממוצע אני מחזיק במלאי. האינטרס של החב' הוא שימי המלאי יהיו מיני בהתחשב ברמת השירות שאנו מעוניינים לתת.

מחזור חייבים ולקוחות = מכירות/חייבים + לקוחות (ממוצע י.פ.י.ס.): מראה כמה פעמים בשנה אנו מגלגלים את הלקוחות החייבים. אם נהפוך את היחס ונכפיל אותו ב-365 נקבל ימי אשראי לקוחות. כלומר כמה ימים אנו מחכים שלקוח ישלם לנו. (עדיף שיהיה כמה שפחות)

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

ימי אשראי ספקים=ממוצע ספקים/קניות*365 : כמה ימים בממוצע אנו מקבלים אשראי מספקים.

iv. יחסי רווחיות

יחסים אלו בודקים את רמת הרווחיות של החב' ביחס לשנים קודמות וביחס לחברות אחרות. יש לשים לב לפני הניתוח שאין בדוח רוה"ס רווחים חד פעמיים (יש לנטרל) :

אחוז רווח גולמי=רווח גולמי/מכירות נטו : כמה מכל 1 ₪ מכירות נשאר רווח גולמי

אחוז רווח תפעולי=רווח תפעולי/מכירות נטו : כמה מכל 1 ₪ מכירות נשאר רווח תפעולי

אחוז רווח נקי=רווח נקי/מכירות נטו : כמה מכל 1 ₪ מכירות נשאר רווח נקי

את האחוזים יש להשוות לשנים קודמות ולחברות אחרות

כאשר משווים סעיף של רוה"ס למאזן עושים ממוצע

כאשר מחשבים מדד (יחס פיננסי) שבו נמדד סעיף מרוה"ס ביחס לסעיף מאזני יש לחשב בסעיף המאזני יתרה ממוצעת.

הערכת שווי חברות:

משקיעים פוטנציאלים ואנליסטים מנסים לחזות ע"י מס' מודלים מהו שווי מניה של חברה מנותחת. חשוב להבהיר שהמודלים הם מודלים להערכה ולחיזוי. השוק ינהג לפי כוחותיו ויכול לסתור לגמרי את כל המודלים. השיטות להערכת שווי חברות להלן : לוקחים את שווי החברה ומחלקים במספר המניות וזה שווי מניה

1) שיטת השווי המאזני:

עפ"י שיטה זו, יחושבו שווי המניות כסך נכסי החב' במאזן בניכוי ההתחייבויות כפי שהן מופיעות במאזן (הון עצמי). שיטה זו איננה מדויקת שכל חלק מכי החב' במאזן מוצגים לפי עלותם ההיסטורית שמנותקת משווי השוק שלהן. שווי המניות הוא שווי לבעליה. אם שואלים מה שווי החב' שוויה יהיה כל נכסיה.

2) שיטת שווי שוק:

בשיטה זו ניקח את מס' המניות כפול שוויה של כל מניה בבורסה. התוצאה הינה שווי השוק של ההון העצמי. כלומר שווי השוק של החב' הוא לבעלי מניותיה.

3) שיטת השווי הנכסי:

עפ"י שיטה זו ברצוננו לבדוק מה שווי החב' לבעלי מניותיה לפי ערכם בפועל של נכסי החב' והתחייבויות החב'. בשיטה זו עוברים כל נכס במאזן ובודקים את שווי השוק שלו ביחס לשווי המאזני, אם אין מס בתרגיל בונים מאזן חדש שבו יופיעו הנכסים וההתחייבויות לפי שווים בשוק אז מוצאים את שווי ההון העצמי הנכסי כלומר כמה שווה ההון העצמי אם נרכוש את החב' ובו ברגע נפרק אותה, נמכור את נכסיה ונשלם את התחייבויותיה. כאשר יש מס בתרגיל בונים מאזן מחדש כאשר כל נכס יופיע לפי שווי השוק בניכוי המס הצפוי עליו שנשלם על רווח ההון שייווצר לנו. כנ"ל לגבי אג"ח. יש לבצע את אותה בדיקה לגבי התחייבויות החב' ולא להתבלבל עם שווי השוק של ההתחייבות קטן יותר, נוצר רווח והמס עליו יתווסף לשווי שוק. במצב הפוך נחסיר. במקרה של רכוש אחר יש לחלק אותו לשתי קבוצות :

נכסים הניתנים להעברה משפטית שניתן למכור אותם כמו סימני מסחר, פטנטים, זכויות יוצרים וכו'. נכסים אלו נצטרך להעריך את שווים בשוק. קבוצה נוספת היא נכסים שאינם ניתנים להפרדה משפטית מהחב' כגון קשרי לקוחות וספקים, קווי הפצה, מוניטין, נכסים אלו קשה למכור אותם בשוק ולכן לא ירשמו במאזן שווי הנכסי. אם יש הוצאות מכירה יש להחסירם משווי השוק של הנכס.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

דוגמאות:

- (1) מבנה מופיע במאזן מיליון (עלות היסטורית) שווי בשוק 1.6 מיליון. המס על רווח הון הוא 25%. כיצד יופיע המבנה במאזן השווי הנכסי?
- (2) המס יחושב על ההפרש בין העלות ההיסטורית לעלות כיום: $1.6 - 1 = 600$. מכאן ניקח 25% שהם 150. במאזן הנכסי נחסיר ממחיר השוק 150. ובטבלה:
- (3) במאזן מופיע הלוואה מהבנק ע"ס 1 מיליון וניתן לפרוע ב-800 הרווח שנוצר (200) יחויב במס (נוצר רווח הון) לכן במאזן ירשם החזר 800 ומס ע"ס 50 (25% מ-200) סה"כ ירשם 850.
- (4) מלאי במאזן 40,000. שווי שוק של מלאי 50,000 שווי המס 36% כיצד יוצג המלאי במאזן השווי הנכסי? ההפרש הוא $50 - 40 = 10$. 36% מ-10 הם 3.6 במאזן נכסי יופיע $50 - 3.6 = 46.4$.
- (5) במאזן החב' מופיע השקעה לזמן ארוך לפי עלות היסטורית 42,000. שווי המניות בשוק 90,000 מס 36% כיצד תופיע ההשקעה במאזן הנכסי: $72.72 = 90 - \text{מס}$.
- (6) חב' הנפיקה אג"ח מופיעות במאזן 100,000 ₪. שווי השוק של האג"ח 110,000 מס 36%. כיצד יופיע האג"ח? 106.4 (10 הפרש בניכוי מס). מכיוון שההתחייבות בפועל גבוהה ביותר מהרשום במאזן, ייווצר כאן הפסד הון בהנחה שיש לי רווחי הון אחרים הפסד הון מהאג"ח יקוזז מהם ויחסוך לי מס. לכן ההתחייבות אמנם גבוהה יותר אך בניכוי חיסכון המס.
- (7) חב' הנפיקה אג"ח מופיעות במאזן 100,000 ₪. שווי שוק 90,000 מס 36% כיצד תוצג ההתחייבות בגין האג"ח במאזן הנכסי? 93.6. ההפרש הוא 10 נוציא 90 כדי לקנות האג"ח בשווי שוק ונשלם מס 3.6 על הרווח של 10. לכן סה"כ 93.6 היא ההתחייבות

4 שיטת המכפיל:

מודל המכפיל / מכפיל הרווח: מודל המכפיל מראה לי תוך כמה שנים נחזיר את ההשקעה במניה. ככל שהמכפיל נמוך יותר כך המניה טובה יותר. כמובן שיש להשוות לחברות אחרות באותו ענף. לדוגמה שווי המניה היום הוא 30 ₪. הרווח למניה הינו 6 ₪ חשב את המכפיל:

$$\boxed{\text{מכפיל הרווח}} \quad \longrightarrow \quad \frac{\text{שווי המניה}}{\text{רווח}} = \frac{30}{6} = 5$$

כלומר ההשקעה למשקיעים הינה 20%. התשואה היא 100%/מס' שנים (מכפיל הרווח) זו היא הנוסחה הבסיסית אך נהוג להציג בדרך אחרת. ישנה צורה נוספת להציג את מכפיל הרווח: מכפיל הרווח מהווה גם מודל להערכת שווי מניות. מודל זה משתמש בנוסחה של היוון תזרים אינסופי. מודל המכפיל מניח שהחב' תחלק כל שנה את כל רווחיה כדיבידנד מכאן ששווי מניות החב' יחושבו ע"י היוון של תזרים אינסופי שנתי שסכמו הינו הרווח האחרון של החב', כאשר ההיוון מבוצע במחיר ההון של המשקיעים (חישוב של אג"ח קונסול):

לדוגמה: רווחי חב' בשנה 300,000 ₪ לחב' 1000 מניות מחיר ההון שדורשים המשקיעים הוא 12.5% חשב שווי המניה לפי מודל המכפיל: נחשב רווח למניה: $300,000 / 1000 = 300$ ונציב בנוסחה למעלה ונקבל ששווי מניה הוא $3000 / 0.125 = 2400$.

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מודל זה להערכת שווי מניות הוכח כבעל יכולת ניבוי נמוכה ביותר שכן הנחת היסוד שלו מנותקת מהמציאות אף חב' לא מחלקת את כל רווחיה כדיבידנד (לידע כללי 95% מהחב' בבורסה לא מחלקות כלל דיבידנד).
מכפיל הון: שמשמש בו לחברות הנמצאות בהפסדים. בודקים בענף את ממוצע שווי חב' בשוק ביחס להון העצמי שלה במאזן זהו מכפיל ההון בענף, לוקחים את הון החב' המנותחת כופלים אותה במכפיל ההון בענף ומקבלים את שווי החב'.
מכפיל מכירות: עפ"י שיטה זו בודקים מכפיל מכירות ממוצע בענף כלומר פי כמה שווה כל חב' מהמכירות שלה. לאחר מכאן כופלים את מכפיל המכירות הממוצע במכירות החב' המנותחת.

5) מודל דיבידנד קבוע

לפני מודל זה פורסם מודל מפותח יותר ממודל המכפיל שטען שאף חב' לא מחלקת את כל רווחיה כדיבידנד. המודל החדש הניח שהחב' תחלק כל שנה עד לאינסוף דיבידנד קבוע בגובה הדיבידנד האחרון שחולק. לכן המודל הוא מודל הדיבידנד הקבוע. לפי מודל זה החישוב הוא לפי הנוסחה:

6) מודל הצמיחה של גורדון:

גורדון טען שגם מודל הדיבידנד הקבוע הוא שגוי שכאשר חב' מחלקת רק חלק מרווחיה כדיבידנד, יתרת הרווח שלא חולקה מושקעת בנכסים. בהנחה שהתשואה על נכסי החב' היא קבועה נכסי החב' יגדלו כל שנה בעקבותיהם רווחי החב' יגדלו כל שנה. בהנחה שהחב' מחלקת אחוז קבוע מרווחיה כדיבידנד אז גם הדיבידנד שיחולק יצמח כל שנה. מכאן שווי המניה יחושב כהיוון סדרת דיבידנדים עתידיים צומחת. המודל עושה שימוש בנוסחה של חישוב ערך נוכחי של סדרה צומחת אינסופית:

שיעור הצמיחה של החב' הוא שיעור הצמיחה של נכסי החב' - רווחי החב' – הדיבידנד שיוחלק. שיעור הצמיחה מושפע משני גורמים: שיעור התשואה של החב' על נכסיה ושיעור חלוקת הדיבידנד מרווחי החב'.

כלומר ככל שנקטין את אחוז חלוקת הדיבידנד החב' תצמח יותר.

דוגמאות:

חב' חילקה היום דיבידנד בסך 10 ₪ למנייה. שיעור הצמיחה של החב' הינו 5% לשנה ויישאר קבוע עד אינסוף. שיעור התשואה של המשקיעים הינו 9%. חשב את שווי המניה היום לפי מודל הצמיחה של גורדון:

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הדיבידנד הבא : $1.05 \cdot 10 = 10.5$ (5% צמיחה)

S (value of)

חב' חילקה היום דיבידנד בסך 20 ₪ למניה. שיעור הצמיחה של החב' 4%, מחיר ההון של המשקיעים 10%. חשב את שווי המנייה לפי גורדון : ב. מה שווי המניה היום רגע לפני חלוקת הדיבידנד?
דיבידנד הבא : $1.04 \cdot 20 = 20.8$

S (value of)

שווי חלוקת המניות לפני הדיבידנד = $347.66 + 20 = 367.66$

רווחי חב' השנה 600,000 ₪, נכסי החב' מוערכים ב-2 מיליון ₪. שיעור התשואה על נכסי החב' קבוע. החב' מחלקת ותחלק בעתיד 20% מרווחיה כדיבידנד. מחיר ההון של המשקיעים 28% לשנה. חשב את שווי המנייה עפ"י גורדון :

תשואה על הנכסים (K) : רווח/שווי = $30 = 600,000 / 2,000,000$

לכן G : $30 \cdot (1 - 0.2) = 24$

דיבידנד היום : $120 \cdot 1.24 = 1488$

ולכן S : $148,800 / 0.04 = 3,720,000$

דוגמה :

חב' חילקה היום דיבידנד 10 ₪ למניה עפ"י הנהלת החב' היא צפויה לצמוח ב-4 שנים הקרובות ב-5% ומשנה חמישית ואילך ירד שיעור הצמיחה ל-3% ויישאר קבוע עד אינסוף. מחיר ההון של המשקיעים הינו 10% לשנה חשב את שווי מניה היום.

מודל הצמיחה של גורדון מניח שה-G (שיעור הצמיחה) קבוע לכן הרגע הראשון שבו נוכל להפעיל את המודל הוא בתחילת שנה חמישית. לכן נחשב את הדיבידנדים שנקבל שנים 1-4 וכן נחשב בכמה נמכור את המניה בעוד 4 שנים ונהווון את כל התזרים במחיר ההון של המשקיעים.

שנה 1 5%	$1.05 \cdot 10 = 10.5$
שנה 2 5%	$1.05 \cdot 10.5 = 11.25$
שנה 3 5%	$1.05 \cdot 11.25 = 11.58$
שנה 4 5%	$1.05 \cdot 11.58 = 12.16$
שנה 5 קבוע 3%	$1.03 \cdot 12.16 = 12.52$

לכן שווי אחרי שנה 4 הוא : $12.52 / 0.07 = 17.82$. מחיר המנייה בסוף שנה 4 יהיה $17.82 + 12.52 = 30.34$ (הדיבידנד של השנה 12.16 שזה 191.16 נכניס את זה למחשבון הפיננסי כתשלום האחרון ונהווון לפי 10% נעשה פתרון על PV).

7) היוון תזרימי מזומנים DCF:

עפ"י מודל זה יקבע כי שווי כל חב' הוא הערך הנוכחי של כל תזרימי המזומנים העתידיים שהיא מייצרת. עפ"י שיטה זו מחשבים בשלב א' את שווי כל החב' ולאחר מכן מפחיתים את התחייבויות החב' ובכך מוציאים את שווי

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

לפני הוצאות מימון ולאחר תשלומי מס את התזרימים השנתיים הללו יש להוון ולחשב ערך נוכחי (PV). הערך הנוכחי שקיבלנו הוא שווי החב' כלומר שווי נכסיה. מסכום זה נפחית את שווי **השוק** של ההון הזר ולאחר מכן נוסיף שווי נכסים שבבעלות החב' שאינם משתתפים בייצור תזרים המזומנים שהיוונו. התוצאה שתקבל הינה שווי ההון העצמי לפי DCF . מודל DCF מניח שהחב' היא עסק חי לנצח, כמו כן מניח המודל שתזרימי המזומנים שתייצר החב' כל שנה ילכו ויגדלו עם השנים כלומר החב' תצמח. לכן תזרימי המזומנים הפנויים שהחב' תייצר יהיו סדרה אינסופית צומחת.

שלבי עבודה בתרגיל:

- 1) בנה תחזית תזרים פנוי לחלוקה כל שנה עד לשנה שבה שיעור הצמיחה נהיה קבוע.
- 2) יש לחשב ערך נוכחי (PV) של התזרים שמצאנו ע"י היוונו במחיר ההון של המשקיע (I שוק).
- 3) יש להוסיף לתוצאה את שווי הנכסים העודפים כגון: קרקע פנויה, ניירות ערך וכו'.
- 4) החסר את שווי השוק של ההון הזר (הלוואות ואג"ח)

חישוב התזרים הפנוי לחלוקה:

ברצוננו לחשב את התזרים שיישאר פנוי לבעלי המניות וההון הזר. כלומר מדובר בתזרים תפעולי **לפני** הוצאות מימון אך **לאחר** הוצאות מס **ולאחר** השקעות נדרשות כל שנה לחידוש הרכוש הקבוע.

דרך החישוב:

רווח תפעולי נקי (לאחר מס)	
+	(ביטול) הוצאות פחת
-	השקעה נדרשת ברכוש קבוע
-	גידול בהון חוזר
+	קיטון בהון חוזר נדרש
<u>תזרים מזומן פנוי לחלוקה</u>	

הון חוזר = נכסים שוטפים – התחייבויות שוטפות

מודל DCF עושה שימוש בנוסחה של חישוב ערך נוכחי של סדרה צומחת כמו מודל גורדון.

להלן תרגיל לדוגמה:

מזומן	100	הון זר	200
מבנה	200	הון עצמי	400

חשבונאות וניתוח דוחות פיננסיים

מכונות	300		
סה"כ	600	600	

תזרים תפעולי של חב' הוא 40,000 בשנת 200. התזרים צפוי לצמוח ב- 5% עד שנת 2004 וב-3% משנת 2005 ואילך. מחיר ההון הממוצע המשוקלל של החב' (I שוק) הוא 8%. להלן מאזן החב' ונתונים נוספים:

החב' זקוקה רק ל-40 מזומן לצורך הפעילות השוטפת. שווי השוק של המבנה 300 והוא אינו משמש את החב' בפעילותה השוטפת. שווי השוק של ההון הזר הינו 240. חשב את שווי ההון העצמי לפי DCF.

פתרון:

מכיוון ש-G מתייצב רק בעוד 4 שנים יש לפרוס את התזרים בכל שנה ולחשב את שווי החב' בשנה בה G מתייצב:

שנה 1 5%	$1.05 \cdot 40 = 42$
שנה 2 5%	$1.05 \cdot 42 = 44.1$
שנה 3 5%	$1.05 \cdot 44.1 = 46.30$
שנה 4 5%	$1.05 \cdot 46.3 = 48.62$
שנה 5 קבוע 3%	$1.03 \cdot 12.16 = 50.07$

$PV = 1001.577 + 48.62$ ונהוון לפי $I = 8\%$ לכן $Npv = 885$ (הכנסנו את הכל במחשבון ל-CASH) שווי ערך נוכחי של התזרים הפנוי הוא 885 אליו יש להוסיף את הרכוש:

רווח תפעולי נקי (לאחר מס)	885	
+	מזומן פנוי	60
+	מבנה פנוי	300
-	שווי שוק הון זר	240
	שווי החברה	1005

מודל DCF – חישוב WACC:

$WACC =$ מחיר ההון של המשקיעים = מחיר ההון הממוצע של החב'. מושג זה תלוש ממודל במימון שנקרא מודליאני מילר. מודל זה הוכיח שהתשואה שדורשים המשקיעים על השקעתם בחב' מושפעת מרמת המינוף בחב'. הנוסחה לחישוב מחיר ההון של המשקיע (I שוק) תחושב כך:

$$WACC = \frac{S \cdot I + D \cdot r \cdot (1 - t)}{S + D}$$

I	תשואה על ההון
D	הון זר
r	ריבית על ההון הזר
t	מס

הלוואת משכנתא מסוג שפיצר:

חשבוונאות וניתוח דוחות פיננסיים

הלוואה הנפרעת במס' תשלומים שווים, כאשר כל תשלום מכיל בתוכו החזר קרן וריבית. גם בהלוואה זו הריבית מחושבת כל שנה על יתרת הקרן שנותרה לתשלום (ריבית דריבית) כדי למצוא את ההחזר הקבוע נשתמש בנוסחה

או במחשבון לפי הסדר שבאג"ח: נכניס את נתוני ההלוואה ונחפש את ההחזר הקבוע PMT או להפך:

(1) נקה מחשבון

(2) הקש CMPD

(3) הכנס את הנתונים.

לדוגמה:

נתקבלה הלוואה בסך 285,288 ₪. ההלוואה תוחזר ב-4 תשלומים שנתיים שווים של קרן וריבית. הריבית בהלוואה הינה 10%.

(1) חשב את ההחזר השנתי הקבוע

(2) הצג לוח סילוקין

$Pv=285,288$

$N=4$

$I=10\%$

$Pmt=90,000$

תשלום	ע"ח קרן	ע"ח ריבית (INT)	ע"ח קרן (PRN)	יתרת הקרן (BAL)
0	XXXX		XXXX	285,288
1	90,000	28528.8	61,471	223,817
2	90,000	22381.68	67,618	156,198
3	90,000	15619.848	74,380	81,818
4	90,000	8181.8328	81,818	0
סה"כ	360,000	74,712	285,288	

פתרון לוח סילוקין במחשבון:

להכניס את נתוני ההלוואה בCMPD ולפתור את PMT

כדי לנתח את ההלוואה לוחצים על כפתור AMRT:

Pm1,pm2 (מאיזה תשלום עד איזה תשלום) תשלום שאותו אנו מעוניינים לנתח לאחר מכן יורדים עם החיצים

לנתון אותו אנו מחפשים:

PRN, INT