

20 ביוני 2016

טיפ ממעריך שווי: שיטת תזרימי המזומנים העודפים

לשיטת תזרימי המזומנים העודפים (Excess Cash Flow method) עשרה שלבים:

- (i) קביעת שווי השוק ההוגן של "הנכסים המוחשיים, נטו";
- (ii) גיבוש תזרימי מזומנים מנורמלים;
- (iii) קביעת שיעור התשואה הראוי (WACC) לנכסים המוחשיים, נטו;
- (iv) קביעת תזרימי המזומנים "המנורמלים" הניתנים לייחוס לשוויי "הנכסים המוחשיים, נטו";
- (v) הפחתת תזרימי המזומנים הניתנים לייחוס לנכסים המוחשיים, נטו מסך תזרימי המזומנים – לצורך קביעת תזרימי המזומנים הניתנים לייחוס לנכסים הבלתי מוחשיים;
- (vi) קביעת שיעור התשואה הראוי לנכסים הבלתי מוחשיים;
- (vii) קביעת שווי השוק ההוגן של הנכסים הבלתי מוחשיים על ידי היוון תזרימי המזומנים הניתנים לייחוס לנכס הבלתי מוחשיים בשיעור היוון (capitalization rate) שנקבע בשלב vi;
- (viii) הוספת שווי השוק ההוגן של הנכסים המוחשיים, נטו לשווי השוק ההוגן של הנכסים הבלתי מוחשיים;
- (ix) הפחתת כל חוב שהוא הנושא ריבית על מנת להגיע למסקנת שווי עבור האקוויטי;
- (x) ביצוע בחינת סבירות לשיעור ההיוון הכולל.

רכוש כלשהו (למשל, נדל"ן) עשוי בתחילה להיות מופרד מיתר הנכסים המוחשיים ובהמשך להתווסף בחזרה. ניתן להחליף את הוצאות השכירות בהוצאות הקשורות לנדל"ן.

כאשר משתמשים בשיטת תזרימי המזומנים העודפים לשווי שליטה (control excess cash flow method) לצורך הערכת שווי זכויות מיעוט, הרי שיש לקבוע וליישם בהערכת השווי דיסקאונט בגין היעדר שליטה.




נכסים הנחשבים בדרך כלל כנכסים תפעוליים עשויים במציאות להתגלות כנכסים לא תפעוליים. לדוגמה, מזומנים עודפים ושווי מזומנים הינם בעצם נכסים לא תפעוליים ועל כן יש לבדוד אותם מהנכסים התפעוליים בעת הליך הנירמול.

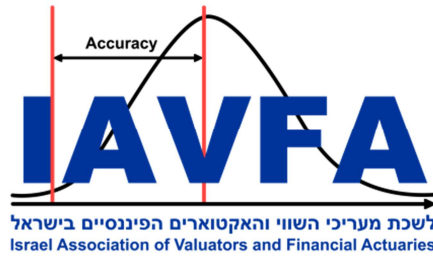
שיעורי הגיוס או מחירי החוב הנורמטיביים של החברה עשויים להיות שונים ככל שנדרשות ערבויות אישיות מבעלי החברה ו/או נושאי משרה בה וכמובן בהתאם לסוגי הנכסים.

 WWW.IAVFA.ORG



רחוב נתן ברניצקי 5, ראשון לציון 7524205, ישראל

 077-5070590  153-77-5070590  IAVFA1020@GMAIL.COM



לא משנה מהו שיעור התשואה עבור המוניטין, שיעור התשואה המצטבר על כלל הנכסים נטו צריך להיות קרוב ככל האפשר לעלות ההון הממוצעת המשוקללת (WACC) של ההון שהושקע בישות.

להרחבה בנושאים אלו ניתן לפנות לתוכניות ההסמכה השונות של הלשכה בתחומי הערכות השווי.

בכבוד רב,




יועץ פולניצר

יו"ר ומנכ"ל לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל

 WWW.IAVFA.ORG



רחוב נתן ברניצקי 5, ראשון לציון 7524205, ישראל

 077-5070590  153-77-5070590  IAVFA1020@GMAIL.COM