

תוכן עניינים

7	תודות
9	הקדמה ומספר הוראות שימוש
13	מבוא
14	מוטיבציה לביצוע הערכת שווי חברות
16	גישות שונות לקביעת שווי
18	שימושים בפרקטיקה
21	1 על סיכון ותשואה
23	1.1 מבוא
23	1.2 כמה מילים על סיכון
31	1.3 התיאוריה שמאחורי יישום מודל ה-CAPM
44	1.4 סיכום
	נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
45	ממוצע גיאומטרי לעומת ממוצע אלגברי פשוט
46	הישרדות, סיפורה של ה-Survivorship Bias
47	פרמיית סיכון מקומית ברחבי העולם
48	מודל ה-CAPM, השגות ואלטרנטיבות
57	2 ניתוח ההיסטוריה התפעולית
59	2.1 בניית המאזן התפעולי
74	2.2 סוגיות מתקדמות בבניית המאזן התפעולי
83	2.3 ההון המושקע (Invested Capital)
85	2.4 עיבוד בסיסי של הנתונים הפיננסיים
	נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
96	שתי דרכים לדיווח חשבונאי
97	הדוחות הכספיים השונים
103	ועוד קצת חשבונאות
106	חישוב הקפיטל: שווי שוק או שווי בספרים?
108	מינוף פיננסי: דוגמה פשוטה
109	הקשר בין ROE, ROC ומינוף פיננסי

www.bursi.co.il

111	3 מבוא לשיטת היוון תזרים מזומנים (DCF)
113	3.1 כיצד מעריכים את שוויה של חברה? מבט ממעוף הציפור
117	3.2 היוון תזרים מזומנים מפעילות - עקרונות בסיסיים
123	3.3 הרווח התפעולי לאחר מס (NOPLAT) - עקרונות בסיסיים
129	3.4 NOPLAT - סוגיות מתקדמות
142	3.5 השקעות
148	3.6 מרווחים לתזרים - סיכום
	נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
149	אופציות לעובדים
149	בריטיש טלקום מרוויחה מהפנסיה, מאת: אבישי עובדיה
153	4 חיזוי ביצועי החברה בטווח הקצר
155	4.1 מבוא
155	4.2 מעט רקע תיאורטי
159	4.3 על טווח קצר וטווח ארוך
162	4.4 חיזוי הצמיחה בהכנסות
174	4.5 חיזוי ההוצאות התפעוליות
177	4.6 חיזוי הוצאות הפחת
181	4.7 חיזוי שיעור המס
188	4.8 חישוב ה-NOPLAT
189	4.9 חיזוי ההשקעות
198	4.10 וידוא עקביות: חישוב התשואה המשתמעת על הקפיטל
201	4.11 סיכום
	נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
202	גישות שונות להערכת גודל השוק
204	חיזוי הצמיחה בהכנסות מלמטה-למעלה (Bottom-Up)
213	הרכישות המוחבאות של HP, מאת: אבישי עובדיה
215	טבע לא צומחת באמת, מאת: אבישי עובדיה
219	5 חיזוי השווי הטרמינלי
221	5.1 אמיתות בסיסיות בנוגע לביצועים ארוכי טווח
227	5.2 חיזוי ההכנסות וה-NOPLAT בטווח הארוך
227	5.3 חיזוי ההשקעות
231	5.4 חישוב השווי הטרמינלי
234	5.5 סיכום

- נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
- 235 הקשר בין צמיחה, שיעור ההשקעות והתשואה על הקפיטל בטווח הארוך
- 236 ההשפעה של השקעות חדשות על התשואה הכוללת על הקפיטל
- 237 מה קורה כאשר התשואה על הקפיטל זהה לעלות ההון המשוקללת?

6 קביעת שיעור ההיוון (WACC)..... 239

- 241 6.1 מבוא
- 242 6.2 מציאת עלות ההון העצמי (r_E)
- 250 6.3 מציאת עלות החוב (r_D)
- 258 6.4 מציאת משקולות השוק
- 267 6.5 "והיא לפני סיום שואלת..." - חישוב עלות ההון המשוקללת
- 268 6.6 סיכום

- נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
- 270 חישוב עצמאי של ביטת הנכסים
- 272 אמידת מחיר החוב של חברות בעלות דירוג אשראי נמוך
- 277 חישוב שווי השוק של איגרת חוב להמרה - מודל מרגרייב
- 279 עלותן של מניות בכורה
- 280 מציאת עלות חוב הנקוב במטבע זר

7 משווי פעילות לשווי הון עצמי: מספר דגשים ודוגמה מסכמת..... 283

- 285 7.1 מבוא
- 286 7.2 דגשים במעבר משווי פעילות לשווי הון עצמי
- 288 7.3 חישוב שווי השוק של הפריטים השונים
- 292 7.4 דוגמה מסכמת - חישוב השווי של חברת אסם

- נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
- 338 דרך נוספת לביסוס אורכו של הטווח הקצר
- 340 מחבוא ההפסדים של בזק, מאת: אבישי עובדיה

8 שימוש במכפילים..... 343

- 345 8.1 מבוא לתמחור השוואתי
- 352 8.2 מכפילים למתקדמים: קביעת המכפיל המייצג והרווח המייצג
- 355 8.3 מכפילים תפעוליים
- 368 8.4 מכפילים הוניים
- 385 8.5 סיכום

- נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק
- 386 על החשיבות שבנרמול רווחים בעת חישוב מכפיל הרווח

393	שיטות נוספות להערכת שווי חברה	9
395	שיטת הערך הנוכחי המתואם (APV – Adjusted Present Value)	9.1
403	היוון תזרים המזומנים לבעלי המניות (FCFE - Free Cash Flow to Equity)	9.2
408	שיטת הרווח הכלכלי השאריתי (EVA – Economic Value Added)	9.3
410	מודל פנמן (Penman)	9.4
415	הערכת שווי ההון העצמי כאופציית רכש (אופציית Call)	9.5
423	שיטת השווי הנכסי הנקי (NAV – Net Asset Value)	9.6
425	סיכום	9.7
	נקודות למחשבה: הרחבה תיאורטית של הנושאים הנידונים בפרק	
426	כיצד משפיעה רמת המינוף על עלויות ההון השונות?	
427	עלות ההון העצמי והביטא הממונפת תחת הנחות שונות בנוגע למבנה ההון	
428	על ההון העצמי שחושב בדוגמה 9.4	
429	אופציות ריאליות	10
431	מבוא	10.1
433	אופציות על קצה המזלג	10.2
440	ההקבלה בין אופציות לגמישות בקבלת החלטות	10.3
441	הערכת שווי הגמישות - הלכה למעשה	10.4
461	מספר המלצות פרקטיות	10.5
463	סיכום	10.6

www.bursi.co.il