



	שנת בסיס	1	2	3	4	5
	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
מכירות	900,000	1,035,000	1,190,250	1,368,788	1,574,106	1,810,221
עלות המכר	-250,000	-260,000	-270,400	-281,216	-292,465	-304,163
רווח גולמי	650,000	775,000	919,850	1,087,572	1,281,641	1,506,058
הוצאות מכירה ושיווק	-100,000	-100,000	-100,000	-100,000	-100,000	-100,000
הוצאות הנהלה וכלליות	-140,000	-140,000	-140,000	-140,000	-140,000	-140,000
רווח תפעולי	410,000	535,000	679,850	847,572	1,041,641	1,266,058
מס הכנסה (-) / (+)	-123,000	-160,500	-203,955	-254,271	-312,492	-379,817
הוצאות פחת (+)	40,000	41,200	42,436	43,709	45,020	46,371
השקעות (-)	-85,000	-88,400	-91,936	-95,613	-99,438	-103,415
השקעות בהון חוזר (-)	-20,000	-20,800	-21,632	-22,497	-23,397	-24,333
תזרים חופשי FCF	222,000	306,500	404,763	518,898	651,334	804,863
						
	נדרש א			נדרש ב		

$$NPV(\text{תזרימי תחזית}) = 306,500 * (1+k)^{-1} + 404,763 * (1+k)^{-2} + 518,898 * (1+k)^{-3} + 651,334 * (1+k)^{-4} + 804,863 * (1+k)^{-5}$$

$$k = WACC = k_E \times \frac{E}{D+E} + k_D \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

$$k = WACC = 15\% \times \frac{1}{2} + 8\% \times (1-30\%) \times \frac{1}{2} = 0.103 = 10.3\%$$

מחיר הון k
משוקלל

$$NPV(\text{תזרימי תחזית}) = 306,500 * (1+10.3\%)^{-1} + 404,763 * (1+10.3\%)^{-2} + 518,898 * (1+10.3\%)^{-3} + 651,334 * (1+10.3\%)^{-4} + 804,863 * (1+10.3\%)^{-5} =$$

1,930,307

↓ נדרש ג'

$$NPV_{\text{TERMINAL}} = \frac{FCF_5 \times (1+g)}{k-g} \times (1+k)^{-5}$$

שיעור צמיחה g

$$NPV_{\text{TERMINAL}} = \frac{804,863 \times (1+2\%)}{10.3\% - 2\%} \times (1+10.3\%)^{-5} = 6,058,519$$

↓ נדרש ד'

סיכום והערכת השווי:

1,930,307	ערך נוכחי של תזרימי התחזית:
6,262,230	ערך נוכחי טרמינלי (+):
200,000	נתון - סעיף ה': נכסים פיננסיים (+):
-170,000	נתון - סעיף ה': התחייבויות פיננסיות (-):
40,000	נתון - סעיף ה': נכסים לא תפעוליים (+):
8,262,537	סך הכל שווי בגישת DCF

↓ נדרש ה'

$$k = k_E \times E\% + k_D \times D\% \times (1-t)$$

כשאחוז ההון העצמי וההון הזר נתון:

שנת הבסיס היא שנה היסטורית תמיד!

15%

4%

0%

0%

3%

4%

**כשסכום ההון העצמי E וההון הזר D
נתון אז נשתמש בנוסחה הנ"ל--->>**

ריבית משוקללת=k