

בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

מספר הקורס – 1231.3551

שם הקורס : הערכת תשואה וקבלת החלטות בנדל"ן

שם הקורס באנגלית :

**Return Evaluation and Decisions making in Real Estate**

(דרישות קדם: ניהול המימון 1231.2410 או קורס מקביל המאושר כנותן פטור מניהול המימון)

סמסטר א – תשפ"ג

קבוצה	יום בשבוע	שעה	תאריך בחינה	מרצה	דואר אלקטרוני	טלפון
	ו	8.00-10.45 שיעור	<a href="#">כמפורט בלוח הבחינות</a>	דר' רחל שלום-גילה	shgrachel@gmail.com	0547320333

תרגיל

קבוצה	יום בשבוע	שעה	מתרגל	דואר אלקטרוני	טלפון
	ו	11.00-12.15		shgrachel@gmail.com	0547320333

שעת קבלה – לאחר התרגיל ביום ו', בתיאום מראש

עוזר הוראה –

### היקף הלימודים

היקף שעות לימוד (שיעור+ תרגיל) סה"כ 4 שעות שבועיות.

### תיאור הקורס

הקורס נועד ללימוד, חזרה הרחבת והעמקת היסודות במימון, וללימוד יישומים שונים בהערכת שווי נכסים, בהערכת התשואה ובחישוב שווי זכויות ושווי נכסי נדל"ן. הקורס יתמקד ביו היתר בנושאים: חישובי היוון מורכבים, דרכי הערכת תשואה על נכסים ופרויקטים ריאליים וההבדלים בינן לבין דרכי הערכת נכסים פיננסיים, הערכת השווי והתשואה (ריאלית ונומינלית) בתנאים שונים, שיקולי תוחלת חיים בהערכת שווי זכויות בנכס, הערכת השווי ותשואה על השקעות פיננסיות עם התמקדות בנדל"ן, סוגי אג"ח והתשואות השונות באג"ח, השפעת מדיניות הדיבידנד, שווי מניות, שימוש נכון במכפיל הרווח. קביעת עלות ההון, מנף פיננסי והשפעתו על התשואה והסיכון,

### תפוקות למידה

עם סיום הקורס בהצלחה יוכל הסטודנט:

1. ליישם חישובי היוון מתקדמים ומורכבים לצורך הערכת השקעות נדל"ן
2. להבין את ההבדלים בדרכי הערכת השקעות פיננסיות והשקעות בפרויקטים בתחום הנדל"ן.
3. להעריך תשואה ושווי בפרויקטים ריאליים בנדל"ן ובהשקעות פיננסיות, להכיר ולבצע הערכה של סוגי תשואה שונים
4. לבצע חישובי שווי זכויות בנדל"ן הכוללות שיקולי תוחלת חיים
5. לקבוע את שיעור ההיוון והתשואה הנדרשת מהשקעות ריאליות (בפרויקטים) ופיננסיות בתחום הנדל"ן.

## הערכת הסטודנט בקורס והרכב הציון

אחוז	מטלה	תאריך	הערות
85%	בחינה		
15%	הגשת תרגילים		

\* מועד הבחינה יפורסם באתר הפקולטה- לוח בחינות.

## פירוט המטלות בקורס

הקורס מתבסס על הרצאות פרונטאליות. חלק מרכזי מהלמידה בקורס מבוסס על תרגילי הבית. התרגילים יועלו לאתר הקורס (אחת לשבועיים). ישנה חובת הגשה של כל התרגילים פחות אחד (ניתן לא להגיש תרגיל אחד) בסוף הקורס תהיה בחינת סיום שתכלול פרק של שאלות סגורות ופרק של 1-2 שאלות פתוחות.

כל אי עמידה במי ממתלות הקורס מחייבת הודעה מראש (במייל) למרצה

## מדיניות שמירה על טווח ציונים

החל משנה"ל תשס"ט מונהגת בפקולטה מדיניות שמירה על טווח ציונים בקורסי התואר השני. עקרונות השיטה חלים על כל קורסי התואר השני, ומדיניות השמירה על טווח הציונים תיושם לגבי הציון הסופי בקורס זה.

מידע נוסף בנושא זה מתפרסם בהרחבה באתר הפקולטה.

<https://coller.tau.ac.il/MBA-students/programs/2020-21/MBA/regulations/exams>

## הערכת הקורס ע"י הסטודנטים

בסיומו של הקורס הסטודנטים ישתתפו בסקר הוראה על מנת להסיק מסקנות לטובת צרכי הסטודנטים והאוניברסיטה.

## אתר הקורס

אתר הקורס יהווה המקום המרכזי בו ימסרו הודעות לסטודנטים, לפיכך מומלץ להתעדכן בו מדי שבוע, לפני השיעור, ובכלל – גם בתום הסמסטר. (לצורך תיאום ענייני הבחינה למשל).

שקפי הקורס יהיו באתר הקורס באתר.

לתשומת לבכם - בכיתה ידונו גם נושאים (ובפרט דוגמאות) שאינם מופיעים בשקפים או מופיעים בכותרת בלבד. כל אלו הינם חלק בלתי נפרד מחומר הקורס.

שבו	תאריך	נושאים	קריאת חובה	הערות
1-4		<p><b><u>היוון תזרימים, לוחות סילוקין, ריבית ותשואה, תשואה ריאלית ונומינלית:</u></b></p> <p>נוסחאות ההיוון והבסיס המתמטי (ערך עתידי ונוכחי- סכומים חד פעמיים, סדרות תשלומים קבועים, צומחים, נמשכות לאינסוף לימוד וחזרה), הרחבות: השלמת נוסחאות ודרכי היוון בתזרימים מורכבים בנדל"ן השוואת חלופות השקעה מורכבות והערכת שווי נכסים מורכבים (לרבות שיעורי היוון שנים למרכיבים שונים של נכס יחיד, השוואת נכסים בעלי אופק שונה ועוד)</p> <p>לוחות סילוקין מסוגים שונים.  ריבית בתנאים שונים: ריבית משתנה, ריבית אפקטיבית, עמלות וריבית מראש, ריבית נומינלית וריאלית של תזרימים מסוגים שונים (בבסיס הצמדה שונים).</p>		
5		<p><b><u>הערכת תשואה בפרויקטים ריאלים, בנכסים פיננסיים ובנדל"ן:</u></b> ענ"נ שת"פ והשימוש בהם להערכת סוגי נכסים שונים (פרויקטים ריאלים ונכסים פיננסיים), המאפיינים דרכי החישוב והבדלים בדרכי הערכה</p>		
5-6		<p><b><u>בנית תזרים בפרויקטים ריאלים ובנדל"ן-</u></b> עקרונות בבניית התזרים הכספי ויישומם בפרויקטים ובנדל"ן, קרן פחת ושיטות פחת, בנית דו"ח 0 לפרויקט נדל"ן, הערכת התשואה וניתוחי רגישות לתשואה.</p>		
7-8		<p><b><u>הערכת נכסים פיננסיים בנדל"ן- הרחבות בהערכת אג"ח:</u></b>  סוגי תשואה באג"ח (תשואה לפדיון ותשואת האחזקה, השפעות על רגישות תשואת האחזקה ודרכים לגידור תשואת האחזקה) שערי ספוט ופורוורד, עקומי תשואה וגזירת שערים עתידיים, מח"מ וקמירות,</p>		
8		<p><b><u>הערכת נכסים פיננסיים בנדל"ן- חוב ואג"ח למימון נדל"ן:</u></b>  כללי מימון בנקאי לפרויקטים בנדל"ן (שיטת המימון הסגור) שוק האג"ח העולמי למימון נדל"ן, בישראל ובארה"ב, המנפיקים ושיטות המסחר, סוגי אג"ח למימון נדל"ן בישראל ובעולם, סוגי הסיכונים והתשואה (אג"ח למימון יזמי נדל"ן, אג"ח למימון משכנתאות, אג"ח חברות ה BVI בישראל), מימון מזנין</p>		
9-10		<p><b><u>שיקולי תוחלת חיים בחישובי ערך נוכחי ושווי זכויות בנכס לוחות סיכויי חיים ושימושם להערכת שווי זכויות: בעלות, חכירה לתקופה בחיים, זכויות בירושה, חלוקת זכויות בין שותפים/בני זוג בגילאים שונים.</u></b>  <b><u>שיטות היוון מסורתיות בהערכת שווי מקרקעין:</u></b> מקדם אינווד, מקדם הוסקולד ומקדם רינג.</p>		

		<b>הערכת תשואה בתנאי סיכון, תשואה על נכסים פיננסיים בנדל"ן - הערכת מניות</b> , הסיכון והתשואה במניות (תוחלת שונות, סטיית תקן וביטא, מודל CAPM). הרחבות השימוש במודל גורדון, השפעת שינויים בתשואת החברה על השקעות מחדש, שיעורי צמיחה משתנים, השימוש במכפיל הרווח התאמות המכפיל.	11-12
		<b>קביעת התשואה הנדרשת בפרויקט נדל"ן בתנאי סיכון, מחיר ההון ומנוף פיננסי</b> – הסיכון והתשואה בפרויקטים ריאליים ותחת מינוף, הרכב המימון: הון עצמי, הון זר והון היברידי (לרבות מזנין), ומחיר ההון	13
		שיעור חזרה לבחינה	14

## קריאת חובה

ספרי לימוד

1. Brealy, Myers, Allen, **Corporate Finance**, eighth edition, McGraw-Hill 2006.

2.

Levy Haim, **Principles of Corporate Finance**, South-Western college Publishing, 1998.

3.

**Damodaran on Valuation : Security Analysis for Investment and Corporate Finance**

4. חיים לוי, גיא קפלנסקי, **מבוא למימון**- מימון חברות בישראל הלכה ומעשה, הוצאת מאגנס 2009.

5.

Bodie, Kane, and Marcus, "Essentials of Investments.