



בית הספר למוסמכים במינהל עסקים ע"ש ליאון רקנאטי

1261.7301.10 - פרויקט: הערכת שווי חברות

Project: Corporate Valuation

סמסטר ב' – תשפ"א

פרטי הקבוצות בקורס

קבוצה	יום בשבוע	שעה	כיתה	מרצה	דואר אלקטרוני	טלפון
10	ו'	11:15-14:00	זום?	ר"ח עודד ברורמן	braver@tau.ac.il	050-2468642

עוזר הוראה: דן רינדין, טל': 7107664-054 כתובת אלק': rindin1@gmail.com
שעת קבלה – בתיאום מראש

היקף הלימודים

2 י"ס

ECTS = 4 י"ס 1 – European Credit Transfer and Accumulation System (ECTS), ערך הניקוד של הקורס במוסדות להשכלה גבוהה בעולם שהינם חלק מ"תהליך בולוניה".

תיאור הקורס

הקורס נועד לספק כלים וידע הדרושים לביצוע הערכה עצמאית של הערכת שווי של חברות ועסקים. הקורס יעסוק בהיבטים התיאורטיים והמעשיים של הערכת שווי וכן בביצוע הערכות שווי בפועל. הפרויקט מורכב ממשימות שונות הבונות את הערכת השווי. מלבד ההרצאות, במהלך הסמסטר יוקצו שיעורים בהם הסטודנטים ידרשו להציג בכיתה חלקים מעבודתם, תוך קיום דיון כיתתי ומשוב על הצגתם. במהלך הקורס נדון בשלבים השונים הנדרשים לצורך ביצוע הערכת שווי חברה ובבעיות התיאורטיות והמעשיות מולם ניצב מעריך השווי בכל שלב, תוך שימת דגש על דרכי הפתרון המעשיים להתמודדות עם הבעיות השונות. התלמידים ידרשו ליישם את הנלמד בכיתה ע"י ביצוע הערכת שווי של חברה ציבורית. הערכת השווי תתבסס על עקרונות מודל ה-DCF ותכלול התייחסות לכלל הנושאים שנלמדו בכיתה. פרויקט הערכת השווי יבנה במהלך הסמסטר, ויוגש בסופו.

תפוקות למידה

עם סיום הקורס בהצלחה יוכל הסטודנט:

1. להבין את מהות ההון החוזר של החברה ואת השפעתו על תזרימי המזומנים שלה ושוויה
2. להשתמש בשיטות הערכת שווי שונות, להבין את היתרונות והחסרונות של כל שיטה, בכדי לדעת מתי נכון ולא נכון ליישם שיטה מסויימת.
3. להכיר מאגרי מידע פיננסי ולדעת לדלות מהם מידע רלוונטי לצורך ביצוע הערכת שווי
4. לבצע הערכת שווי מלאה של חברה, על כלל מרכיביה, תוך ניתוח הסביבה העסקית והדוחות הכספיים וביצוע מודל DCF מפורט ממנו ניתן לגזור את שווי החברה.
5. לבצע ניתוחי רגישות וסימולציות לשווי תחת תסריטים שונים
6. לתמצת ולהציג פרונטאלית חלקים מניתוח הערכת שווי

הערכת סטודנט בקורס והרכב הציון

אחוז	מטלה	תאריך	גודל קבוצה/ הערות
85%	הגשת עבודת גמר	25/7/2021	פרטני
15%	פרזנטציה בכיתה ונוכחות	18/6, 4/6, 21/5, 30/4	פרטני
0%- (10%-)	שלושה דוחות התקדמות	4/6, 21/5, 30/4	פרטני

* עפ"י תקנון האוניברסיטה תלמיד חייב להיות נוכח בכל השיעורים (סעיף 5).

* תלמיד נעדר משיעור המחייב השתתפות פעילה או שלא השתתף באורח פעיל, רשאי המורה להודיע למזכירות כי יש למחוק את שמו מרשימת המשתתפים. (התלמיד יחויב בתשלום בגין קורס זה)

פירוט המטלות בקורס

1. **נוכחות:** ככל שהקורס לא יועבר באופן וירטואלי אלא פיזית בכיתה, בקורס קיימת חובת נוכחות (עם בדיקת נוכחות) בשיעורים בהם מתקיימות פרזנטציות של תלמידים של חלקי עבודות הגמר. מועדים טנטיביים מפורטים מעלה, התאריכים המדוייקים ימסרו במהלך הקורס בהתאם להתקדמות. במקרים שבהם הקורס יועבר באופן וירטואלי (בזום) על התלמידים שלא יהיו נוכחים במהלך הפרזנטציות, לעבור על האמור בהם הואיל והמשובים על המצגות רלוונטיים לכלל התלמידים ומהווים חלק אינטגרלי מהקורס
2. **שיעורי בית:** במידת הצורך, במהלך הקורס ינתנו תרגילים להכנה בבית לצרכי תרגול. תרגילים אלו אינם עם חובת הגשה, אך מומלצים בעבור הסטודנטים המרגישים צורך בתרגול נוסף.
3. **עבודה מסכמת:** בתום הקורס ידרש כל סטודנט להגיש עבודת הערכת שווי מלאה על חברה שתבחר עבורו ע"י המרצה.
4. **דוחות התקדמות:** במהלך הקורס ועד למועד ההגשה הסופי ידרשו הסטודנטים לשלוח 3 דוחות התקדמות על חלקים שונים בהערכת השווי, שמידת הפירוט וההשקעה בהם תשוקלל בציון שינתן על העבודה המסכמת.

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

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. בהתאם לכך, ממוצע הציונים בקורס (שהוא קורס פרויקט) יהיה בטווח בין 85 ל-90.

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. באתר הקורס יופיעו שקפי הקורס, תרגילים, פתרונות, הערכות שווי לדוגמא וחומר עזר נוסף. לתשומת לבכם - בכיתה ידונו גם נושאים שאינם בהכרח מופיעים בשקפים או מופיעים בכותרת בלבד. כל אלו הינם חלק בלתי נפרד מחומר הקורס.

קריאת חובה

- "Corporate Finance- A valuation Approach" (CF), Simon Benninga & Oded Sarig. McGraw-Hill
חומר הקריאה המחייב כולל רק את מצגות הקורס, והעבודה המסכמת צריכה להתבסס על הנלמד בשיעורים ובמצגות. חשוב להדגיש כי מקצת ספרי העזר מפשטים את הדיון ויש להימנע מלהסתמך עליהם היכן שבמפורש נלמד בכיתה ובמצגות כי המתודולוגיה הנכונה שונה.

קריאת רשות

- קיימים ספרים רבים הדנים בטכניקות השונות להערכת שווי חברות, בין היתר ניתן להיעזר בספרים הבאים:
"המדריך להערכת שווי חברות תיאוריה, פרקטיקה ומה שביניהן"- ערן בן חורין, ניר יוסף וטל מופקדי (הוצאות דיונון-2013)
- "הערכת שווי חברות" – יאיר לפידות (הוצאת לומדון 2012)

קריאות (מתוך CF)	הגשות	נושאים	תאריך	שבוע
		הסבר מפורט על הפרויקט + מבוא	12/3	1
פרקים 3-4 10 פרק		הרחבות במימון: טכניקת הערכת שווי בשיטת ה-DCF- עקרונות יסוד, כולל התאמות להשקעות, בכללם בהון חוזר	19/3	2
פרקים 5-6 2 פרק		ניתוח הסביבה העסקית של החברה ומגזרי פעילותה השימוש במידע החשבונאי לצורך הערכת שווי חברה	9/4	3
8-9 פרקים		המשך- השימוש במידע חשבונאי לצורך הערכת שווי חברה- דו"ח רו"ה	16/4	4
11 פרק		המשך השימוש במידע חשבונאי לצורך הערכת שווי חברה- מאזן, הערכת שווי חוב חברה, היבטים בהערכת ערך השייר ונכסים עודפים	23/4	5
	דו"ח 1 התקדמות	פרזנטציות של תלמידים על סקירת השוק	30/4	6
		הערכת מחיר ההון והשפעות המינוף על השווי	7/5	7
		המשך: הערכת מחיר ההון והשפעות המינוף על השווי סיכום הערכת השווי וניתוחי רגישות	14/5	8
	דו"ח 2 התקדמות	פרזנטציות של תלמידים על תחזית תזרים המזומנים	21/5	9
12 פרק		שיטות מקובלות להערכות שווי "מקוצרות"	28/5	10
	דו"ח 3 התקדמות	פרזנטציות של תלמידים על חישוב שיעור היוון	4/6	11
		נושאים נבחרים: הערכת שווי שליטה, סינרגיה, סחירות, הערכת שווי חברות פיננסיות. ככל שהזמן יאפשר- הערכת נגזרים פיננסיים ואג"ח להמרה	11/6	12
		פרזנטציות של סיכום כלל הערכת השווי	18/6	13

*התכנית מעלה הינה בסיס לשינויים.