

שיטות להערכת שווי עסקים

כאשר מבקשים למכור עסק, נדרשים הצדדים (המוכר והקונה) לברר את שווי של העסק. ככלל, עסק יכול להימכר בשלמותו או בחלקו (בדרך של הכנסת משקיע או החלפת אחד מהבעלים).

ככלל, קיימות שלוש שיטות עיקריות להערכת שווי עסקים כמפורט להלן:

- 1) שיטת שווי הנכסים.
- 2) שיטת המכפיל.
- 3) שיטת היוון תזרימי המזומנים.

שיטת שווי הנכסים

שיטה זו מניחה כי הקונה יממש את נכסי העסק והתחייבויותיו בסמוך לאחר רכישת העסק. העיקרון העומד בבסיס השיטה, הינו כי העסק אינו מסוגל לייצר רווחים מעבר לשווי הנכסים נטו שלו ומכאן שאין לו שווי כ"עסק חי".

השיטה אומדת את שווי השוק של הנכסים וההתחייבויות של העסק. טכנית, נקודת המוצא הינה מאזן העסק, כאשר מבוצעות עליו התאמות בכדי לבטא את הנכסים וההתחייבויות בערך השוק שלהם.

יצוין כי שיטה זו עשויה לשמש גם כסף תחתון, לשווי העסק במדידה לפי השיטות האחרות.

שיטת המכפיל

שיטה זו יעילה בעסקים בהם קיימים נתונים זמינים לגבי חברות דומות באותו ענף. השיטה מכפילה את הרווח התפעולי המייצג (לשנים הקרובות) של העסק במכפיל ענפי מקובל. תוצאת המכפלה, אמורה לייצג את שווי העסק.

שיטת המכפיל עשויה לשמש לרוב כאינדיקציה מהירה לשווי עסק, לפני בחינה בשיטת היוון תזרימי המזומנים שתתואר להלן.

שיטת תזרימי המזומנים המהוונים (D.C.F)

שיטה זו בוחנת מהם תזרימי המזומנים (להבדיל מהרווח התפעולי) הצפויים, מהפעילות של העסק בשנים הבאות.

יצוין כי נהוג להשתמש במספר שנות תחזית שונה לכל סוג עסק וזאת לפי הענף הספציפי. כך למשל, מספר שנות התחזית למסעדה, יהיה נמוך משמעותית ממספר שנות התחזית לחברה תעשייתית.

התזרים המייצג לכל שנה, הינו לאחר נטרול הוצאות הפחת וניכוי השקעות בצידוד הצפויות להתבצע. התזרים של כל שנה, מהוון לערך נוכחי, על בסיס שיעור היוון שמחושב בנפרד.

שיעור ההיוון הינו סוגיה מורכבת המוכרעת בכל מקרה בנפרד, על פי נוסחאות ופרמטרים מורכבים. יצוין כי במקרים רבים לשיעור ההיוון ישנה השפעה משמעותית על שווי העסק.

במידה ורוכשים את העסק כולו (להבדיל מרכישת הפעילות בלבד - ראה מאמר בעניין זה באתר), מקובל להפחית מהערך הנוכחי של תזרימי המזומנים, התחייבויות פיננסיות של העסק, אולם לא יתרות שוטפות (כגון של ספקים). כמו כן מקובל להוסיף לשווי, את ערכם של נכסים "עודפים", שאינם תורמים לתזרימי המזומנים שהונו כאמור לעיל. יצוין כי עולם הערכות השווי הינו עולם רחב מושגים, הדורש ניסיון והתמחות ספציפיים.

מאמר זה אינו מהווה יעוץ ואין להסתמך עליו בשום דרך שהיא. הכותב לא יהיה אחראי לכל נזק שיגרם למי שהסתמך על המאמר. בכל מקרה של צורך בהערכת שווי, מומלץ לפנות ליעוץ מקצועי.

[כל הזכויות שמורות לרו"ח שי ונה](#)