

**סיכומי שיעור 2015-2016 סמסטר א'**

**רווח למניה IAS-33**

**סיכום ועריכה: אריה אברמוביץ'**

**תוכן עניינים**

3.....	הצגה
4.....	שלבי חישוב רווח למניה
4.....	שלב ראשון – חישוב רווח בסיסי למניה
11.....	שלב שני – רווח מדולל למניה
21.....	שלבי חישוב רווח למניה – המשך
21.....	שלב שני – רווח מדולל למניה – המשך
34.....	שלב שלישי – הצגה
36.....	מניות הטבה וזכויות
36.....	מניות הטבה
38.....	זכויות
42.....	רווח למניה למספר סוגים של מניות משתתפות ברווח
43.....	רווח למניה בדו"חות רבעוניים
45.....	רווח למניה בדו"חות מאוחדים
45.....	רווח בסיסי מאוחד למניה
48.....	רווח למניה בדו"חות מאוחדים – המשך
48.....	רווח בסיסי מאוחד למניה – המשך
50.....	כיצד פותרים שאלה ברווח למניה מאוחד

**שיעור מספר 18 - 27.1.2016**

רווח למניה הינו המדד הפיננסי היחידי אשר זוכה להתייחסות נרחבת בחשבונאות. הסיבה לכך היא שהוא משמש בחישוב המכפיל. המכפיל בצורתו הפשוטה הוא "בכמה זמן תוחזר ההשקעה?" והוא מחושב כמחיר המניה חלקי רווח למניה. המכפיל משלב בתוכו נתון משוק ההון שזה מחיר המניה, ונתון מהחשבונאות שזה רווח למניה. המכפיל נתפס כמדד מוערך מאוד בשוק ההון למדידת ביצועים. המטרה בחישובי הרווח למניה היא שיפור יכולת ההשוואה של ביצועי אותה ישות לאורך זמן ושל ביצועי ישויות שונות באותה תקופה.

**תחולה**

התקן חל על:

1. דו"חות עצמאיים או נפרדים של ישויות אשר ני"ע שלהן נסחרים.
2. דו"חות מאוחדים של חברת אם אשר ני"ע שלה נסחרים.
3. אם חברת אם כאמור מפרסמת גם דו"חות נפרדים וגם דו"חות מאוחדים, היא מחויבת להציג את נתוני הרווח למניה רק בדו"חות המאוחדים. היא יכולה לבחור להציג גם בדו"חות הנפרדים, אבל בדו"חות הנפרדים כמובן שהרווח למניה חייב להיות מבוסס על התוצאות של הדו"חות הנפרדים.
4. כל ישות שהתקן לא חל עליה ובכל זאת בוחרת להציג נתוני רווח למניה, חייבת לעשות זאת לפי הוראות התקן.

**הצגה**

אנו מציגים 2 סוגים של רווח למניה:

1. רווח בסיסי למניה- מטרתו היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל.
2. רווח מדולל למניה- מטרתו היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל + מניות פוטנציאליות. במניות פוטנציאליות הכוונה למניות אשר ינבעו מהמרה של ני"ע המירים. את נתוני הרווח למניה אנו מציגים בסוף הדו"ח על הרווח הכולל, ואם בהתאם ל-IAS-1 ישות בוחרת להפריד בין דו"ח רווח והפסד לבין דו"ח על הרווח הכולל האחר, אז נציג את נתוני הרווח למניה בסוף דו"ח רווח והפסד. למען הסר ספק, רווח למניה הוא לא חלק מהנהלת חשבונות, מבצעים את החישובים בנייר עבודה ואז פשוט מציגים בדו"ח. ההצגה תהיה כדלקמן:

<u>רווח בסיסי למניה</u>	<u>רווח מדולל למניה</u>
XX	XX
XX	XX
XX	XX

א. מפעילות נמשכת  
ב. מפעילות מופסקת  
ג. רווח נקי

את א' ואת ג' חובה להציג בסוף הדו"ח, את ב' ישות יכולה לבחור בין אם להציג בביאור או בסוף הדו"ח.

אם לישות יש מספר סוגים של מניות משתתפות ברווח, אזי נציג את נתוני הרווח למניה לכל סוג בנפרד.

### **שלבי חישוב רווח למניה**

נציג את השלבים שאותם אנחנו מבצעים בנייר העבודה :  
שלב ראשון – חישוב רווח בסיסי למניה- מורכב מ-3 שלבים :

1. רווח בסיסי.
2. כמות בסיסית.
3. רווח בסיסי למניה.

שלב שני – חישוב רווח מדולל למניה- מורכב מ-3 שלבים :

1. מספר בוחן.
2. ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית.
3. רווח מדולל למניה.

שלב שלישי – הצגת רווח למניה

**שלב ראשון – חישוב רווח בסיסי למניה-** המטרה היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל. הרווח הבסיסי למניה מורכב מרווח חלקי כמות. בתת שלב א' נחשב את הרווח. בתת שלב ב' נחשב את הכמות.

### • **תת שלב א' – חישוב רווח בסיסי-**

1. נקודת המוצא XX
2. השפעת מניות בכורה XX
- XX

נקודת המוצא- היא הרווח לפי דו"ח רווח והפסד.

נשים לב : הרווח, ולא הרווח הכולל. קרנות הון לא מעניינות אותנו בחישובי רווח למניה.

איזה רווח? אם לישות אין פעילות מופסקת ← אז הרווח הנקי, שורה סופית.

אם לישות יש פעילות מופסקת ← אז נזכיר כי אנו נדרשים להציג גם רווח למניה מפעילות נמשכת, וגם רווח למניה מפעילות מופסקת, ולכן : נקודת המוצא היא הרווח מפעילות נמשכת.

השפעת מניות בכורה- מה שמאפיין מניות בכורה הוא שהן זכאיות לדיבידנד בשיעור קבוע.

את בעל מניות הבכורה כלל לא מעניין אם הישות תרוויח מיליון או 30 מיליון, הוא תמיד יקבל את אותו סכום, כמובן אם יוכרז דיבידנד, ולכן: אין לנו מטרה לחשב רווח למניה לבעלי מניות בכורה, אלא רק לבעלי מניות רגילות. מנקודת מבט בעלי מניות רגילות, כל דיבידנד שישולם למניות הבכורה, הם לא יקבלו אותו, כלומר: מנקודת מבט בעלי מניות רגילות דיבידנד לבעלי מניות בכורה מהווה הוצאה. יש 2 אפשרויות:

1. הדיבידנד הזה כבר רשום כהוצאה בדו"ח רווח והפסד.
2. הדיבידנד לא כלול כהוצאה בדו"ח רווח והפסד, כלומר: הוא לא נמצא בנקודת המוצא ואז בנייר העבודה נצטרך להכיר בהוצאה.

### סוגי מניות בכורה

1. מניות בכורה המהוות פריט הוני (לא ניתנות לפדיון) - לעולם דיבידנד לא יכול להירשם במקרה הזה כהוצאה, כי לפריט הוני אין השפעה על רווח והפסד, ולכן: אם בכלל הדיבידנד יהיה רשום בדו"ח על השינויים, המשמעות היא שמבחינת הרווח למניה נצטרך להכיר בהוצאה.

נבחין בין מניות בכורה לא צוברות לבין מניות בכורה צוברות:

א. מ"ב לא צוברות- אם לא הוכרז דיבידנד בספרים לא רשום כלום, וגם מבחינת הרווח למניה לא צריך להיות רשום כלום, שכן בעלי מניות בכורה איבדו את הזכות לקבל דיבידנד בגין רווחי אותה שנה. הסבר נוסף, אם אותם רווחים יחולקו בעתיד, הם יחולקו רק לבעלי מניות רגילות. לעומת זאת, אם כן הוכרז דיבידנד, הוא נרשם בדו"ח על השינויים ומבחינת הרווח למניה נכיר בהוצאה.

ב. מ"ב צוברות- במקרה הזה גם אם לא הוכרז דיבידנד, מניות הבכורה צוברות את זכותן, כך שבעתיד אם הרווחים יחולקו, חלק יזרום לבעלי מניות הבכורה הצוברות. מכאן, ברווח למניה בכל מקרה נכיר בהוצאה בגובה הצבירה השנתית. דוגמא מספר 1: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מניות בכורה נושאות דיבידנד של 10%. בשנת 2017 הוכרז לראשונה על דיבידנד.

נדרש: הצג את השפעת מניות הבכורה על הספרים ועל חישובי הרווח למניה תחת שתי הנחות בלתי-תלויות:

א. מניות הבכורה לא צוברות.

ב. מניות הבכורה צוברות.

פתרון:

<u>2017</u>		<u>2016</u>		
<u>צוברות</u>	<u>לא צוברות</u>	<u>צוברות</u>	<u>לא צוברות</u>	
(20,000)	(10,000)	0	-	ספרים- דו"ח על השינויים
(10,000)	(10,000)	(10,000)	-	רווח למניה- הוצאה

2. מניות בכורה המהוות התחייבות פיננסית- הכוונה למצב אשר בו מניות הבכורה ניתנות לפדיון על פי רצון המחזיק, ובנוסף לישות יש מחויבות חוזית לשלם את הדיבידנד (או כל שנה, או בעת הפדיון וכו'). במקרה הזה מניות הבכורה מוצגות כהתחייבות לכל דבר ועניין, ואז הדיבידנד רשום כהוצאות מימון. המשמעות המיידית היא שאנחנו מקבלים את הכול אוטומטית בנקודת המוצא, ולא צריך לעשות כלום.

3. מניות בכורה המהוות מכשיר פיננסי מורכב- הכוונה למניות בכורה הניתנות לפדיון לפי רצון המחזיק, כך שיש התחייבות חוזית לשלם מזומן, אבל הדיבידנד תלוי במנפיק, כך שיש גם מרכיב של הון. לחילופין, ייתכן כי מניות הבכורה ניתנות להמרה למניות רגילות. גם אז יש מרכיב של הון. כמובן שבספרים אנו מפצלים בין מרכיב ההתחייבות לבין מרכיב ההון. בגין מרכיב ההתחייבות אנחנו כרגיל מכירים בהוצ' מימון, וסכום זה יתקבל אוטומטית בנקודת המוצא, אבל אם הישות מכריזה על דיבידנד זה בגין מרכיב ההון, ועל-כן: זה יוצג בדו"ח על השינויים, ומבחינת הרווח למניה זוהי הוצאה.

דוגמא מספר 2: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.נ מניות בכורה הניתנות לפדיון עוד 3 שנים לפי רצון הצד שכנגד. מניות הבכורה נושאות דיבידנד לא צביר של 12%, אשר מוכרז לפי רצון הישות. מניות הבכורה הונפקו תמורת 102,000 ₪. ריבית השוק להתחייבות דומה, ללא זכות לקבל את הדיבידנד- 3%. בשנת 2016 הוכרז דיבידנד. נדרש: הסבר את הטיפול החשבונאי והצג את ההשפעה על חישוב הרווח הבסיסי.

פתרון:

הטיפול החשבונאי- נפצל את תמורת ההנפקה בסך 102,000 :

$$PV(N:3, I:3\%, PMT:0, FV:100,000) = 91,514 \quad \text{מרכיב התחייבות}$$

$$PN \quad 10,486 \quad \text{מרכיב הון}$$

מכאן, שבספרים אנחנו רושמים הוצאות מימון של  $INT(1) = 2,745$ , וכיוון שהוכרז דיבידנד, בדו"ח על השינויים נציג 12,000.  
מבחינת הרווח למניה:

רווח בסיסי

נקודת המוצא	(2,745)
השפעת מ"ב	<u>(12,000)</u>
	(14,745)

4. מניות בכורה בשיעור עולה- מדובר על מניות בכורה המהוות פריט הוני, אבל במשך תקופה מסוימת הן נושאות דיבידנד בשיעור השונה מהשוק. כתוצאה מכך הן הונפקו בניכיון או בפרמיה. הפחתת הניכיון או הפרמיה לא יכולה להירשם ברווח או בהפסד, כי מדובר על פריט הוני, ולכן: הם נרשמים כדיבידנד ומבחינת הרווח למניה זוהי הוצאה.

דוגמא מספר 3: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מניות בכורה נושאות דיבידנד צביר של 2%, המתחיל את הצבירה בעוד שנתיים. שיעור הדיבידנד המקובל הוא אכן 2%, אם הצבירה מתחילה באופן מיידי.  
נדרש: הצג את הטיפול החשבונאי ואת ההשפעה על חישוב הרווח למניה.

פתרון:1/16

$$PV(N:2, I:2\%, FV:100,000) = 96,117 \quad \text{ח' מזומן}$$

ז' הון מניות בכורה

12/16

$$INT(1) = 1,922 \quad \text{ח' דיבי/עודפים}$$

ז' הון מניות בכורה

המספר הזה יירשם כהוצאה ברווח הבסיסי.

12/17

$$INT(2) = 1,961 \quad \text{ח' דיבי/עודפים}$$

ז' הון מניות בכורה

שוב, המספר הזה יירשם ברווח הבסיסי כהוצאה.

נשים לב שנכון ל-12/17 מניות הבכורה עומדות על 100,000, כך שמשנת 2018 נתייחס אליהם כרגיל, כלומר: בדו"ח על השינויים נציג דיבידנד רק כאשר הוא יוכרז, ואילו ברווח למניה, בכל שנה נכיר בהוצאה של  $100,000 * 2\% = 2,000$ .

**דגשים:**

1. אם ישות רוכשת בשוק מניות בכורה המהוות פריט הוני ומשלמת מעל הערך הנקוב + הדיבידנד הצביר, אזי היא כלכלית משלמת דיבידנד. מבחינת הרווח למניה, העודף האמור יירשם כהוצאה, ולהיפך במקרה בו היא משלמת מתחת לערך הנקוב + הדיבידנד הצביר.
- דוגמא מספר 4:** ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מניות בכורה נושאות דיבידנד בשיעור 10%. ב-1/17 רכשה הישות את מניות הבכורה בשוק תמורת 112,000 ₪.
- נדרש:** הצג את השפעת מניות הבכורה בשנים 2016-2017 במקרים הבלתי תלויים הבאים המתוארים בטבלה.

**פתרון:**

<u>2017</u>	<u>2016</u>	
112,000-100,000 = (12,000)	-	מ"ב לא צוברות, בשנת 2016 לא הוכרו דיבי'
(12,000)	(10,000)	מ"ב לא צוברות, בשנת 2016 הוכרו ושולם דיבי'
(12,000)	(10,000)	מ"ב צוברות, בשנת 2016 הוכרו ושולם דיבי'
112,000-110,000 = (2,000)	(10,000)	מ"ב צוברות, בשנת 2016 לא הוכרו דיבי'
108,000-110,000 = 2,000	(10,000)	כמו מקרה 4, אבל הפדיון הוא 108,000

2. ייתכן מצב אשר בו מניות הבכורה גם ניתנות להמרה למ"ר. אם הישות משנה את יחס ההמרה ומניות הבכורה מהוות פריט הוני, אז היא נותנת הטבה לבעלי מניות הבכורה. ההטבה הזו נרשמת כדיבידנד ומבחינת הרווח למניה זוהי הוצאה.

**הערות:**

- א. נשים לב להבדל לעומת אג"ח להמרה. אג"ח להמרה זהו מכשיר פיננסי מורכב. שינוי יחס ההמרה נתפס כתחליף לריבית, ולכן: נרשם כהוצאה, ואילו כעת אנו עוסקים במניות בכורה המהוות הון. אין אפשרות להכיר בהוצאה, שינוי יחס ההמרה נתפס כתחליף לדיבידנד, ולכן: הוא מוצג בספרים כדיבידנד ורק לרווח למניה כהוצאה.
- ב. באג"ח להמרה רשמנו את ההוצאה כאשר הישות ביצעה את שינוי יחס ההמרה. במניות בכורה נרשום את הדיבידנד ואת ההוצאה ברווח למניה, רק כאשר מניות הבכורה יומרו בפועל.



**תת שלב ב' – כמות בסיסית-**

המטרה- חישוב הכמות, חישוב המכנה. יש לשים לב לגורמים הבאים :

1. נקודת המוצא.
2. הנפקה במהלך השנה.

נקודת המוצא- היא כמות המניות הקיימת בתחילת השנה.

הנפקה במהלך השנה- ניעזר בדוגמא בסיסית כדי להבין את הבעיה אשר נוצרת בהנפקה במהלך השנה : נניח שישות הוקמה ב-1/12 באמצעות הנפקה של 10,000 מניות. בשנים 2012-2013 היא הרוויחה 100,000 ₪ בכל שנה. ב-12/13 היא הנפיקה עוד 10,000 מניות.

נחשב את הרווח למניה :

$$\begin{array}{l} \text{שנת 2012} \quad 10 = \frac{100,000}{10,000} \\ \text{שנת 2013} \quad 5 = \frac{100,000}{20,000} \end{array}$$

השאלה העולה היא האם המצג הזה הוא נכון? התשובה היא שלא. מדוע? בהתאם למצג, הישות נמצאת בנסיגה חמורה כי הרווח למניה ירד ב-50%, אבל זה מטעה, שכן הרווח למניה ירד בגלל מניות שהונפקו בסוף שנה. אותן מניות עוד לא הספיקו לעבוד, עוד לא הספיקו לייצר תשואה.

הרווח בסכום של 100,000 ₪ כלל לא קשור ולא מושפע מהמניות החדשות שהונפקו ב-12/13.

הפתרון: IAS-33 קובע כי המניות שהונפקו במהלך התקופה ישוקללו בזמן. בדוגמא שלנו, כיוון שהמניות הונפקו ביום האחרון של השנה, השקלול שלהן הוא אפס, ולכן :

$$\text{שנת 2013} \quad 10 = \frac{100,000}{10,000} \leftarrow \text{זהו המצג האמיתי - מצג של יציבות.}$$

דוגמא מספר 5: נכון ל-1/16 לישות יש 40,000 מניות. ב-1.4.16 היא הנפיקה 60,000 מניות. ב-1.10.16 היא הנפיקה 80,000 מניות.

נדרש: מהי הכמות הבסיסית?

פתרון:

$$40,000 * \frac{3}{12} + 100,000 * \frac{6}{12} + 180,000 * \frac{3}{12} = 105,000 \quad \text{דרך ראשונה-}$$

דרך שנייה-

$$40,000 \quad 1/16$$

$$60,000 * \frac{9}{12} = 45,000 \quad 1.4.16$$

$$80,000 * \frac{3}{12} = 20,000 \quad 1.10.16$$

$$105,000$$

נבצע את השקלול לפי העיקרון המנחה : מהרגע שהתמורה ראויה הייתה להתקבל. הכוונה, מהרגע שההנפקה היא וודאית. נעבור פרטנית על מקרים מסוימים :

1. מניות שהונפקו כתוצאה מהמרת אופציות, ישוקללו מיום ההמרה.
  2. מניות שהונפקו כתוצאה מהמרה של מניות בכורה, ישוקללו מיום ההמרה.
  3. מניות שהונפקו כתוצאה מהמרה של אג"ח להמרה, ישוקללו ממועד הפסקת צבירת הריבית.
  4. מניות שהונפקו כתחליף לתשלום ריבית, ישוקללו ממועד הפסקת צבירת הריבית.
  5. מניות שהונפקו כתחליף לפירעון התחייבות (עבור סילוק התחייבות), ישוקללו ממועד הסילוק.
  6. מניות שהונפקו עבור רכישת נכס, ישוקללו ממועד ההכרה בנכס.
  7. מניות שהונפקו עבור צירוף עסקים, ישוקללו ממועד ההכרה בצירוף (ההכרה בהשקעה).
  8. מניות שהונפקו עבור שירות שהתקבל- אם התנאים קובעים שהמניות יונפקו רק במידה והתקבל מלוא השירות - ישוקללו ממועד סיום השירות. אם נותן השירות זכאי לקבל מניות בכל מקרה לפי חלק יחסי של השירות - ישוקללו לפי התקופה הממוצעת של השירות.
  9. מניות שהונפקו כתוצאה מהשקעה חוזרת של דיבידנדים, ישוקללו ממועד ההשקעה החוזרת, לדוגמא: ישות הכריזה על דיבידנד במזומן. בשלב מסויים חלק מבעלי המניות הגיעו להסכם עם הישות, שבמקום מזומן היא תנפיק להם מניות. מאותו הרגע נשקלל אותן.
  10. מניות הכפופות לדרישת החזר, דהיינו: המשקיע יכול להחזיר אותן לישות בתמורה למזומן. כלל לא נחשבות מניות אלא התחייבות, ולכן: לא יילקחו בחשבון בכמות.
  11. מכשיר שחובה להמירו למניות ישוקלל ממועד הנפקת המכשיר, לדוגמא: ישות קיבלה את כל התקבולים עבור הנפקת מניות עתידית. ההנפקה לא תלויה בשום תנאי, השקלול יהיה ממועד סיום קבלת התקבולים.
  - למען הסר ספק, אם עדיין לא התקבלו כל התקבולים או אם עדיין קיים תנאי להנפקה, אז השקלול הוא רק מהרגע שכל התנאים התקיימו.
  12. מניות שהונפקו והתקבולים בגינן התקבלו בחלקים, ישוקללו ממועד הזכאות לדיבידנד, לדוגמא: ב-1/14 ישות הנפיקה 10,000 מניות, 400,000 ₪ התקבל באותו היום, 600,000 ₪ התקבלו ב-14.1.4.
- המניות זכאיות לדיבידנד לפי חלק יחסי של התקבולים. המשמעות היא ש-4,000 מניות זכאיות לדיבידנד החל מינואר, 6,000 מניות זכאיות לדיבידנד החל מאפריל, ועל-כן: הכמות הבסיסית היא  $8,500 = 4,000 + 6,000 \cdot \frac{9}{12}$ .
- המניות זכאיות לדיבידנד רק עם סיום מלוא התקבולים בגינן. המשמעות היא שהן זכאיות לדיבידנד החל מה-1.4, ולכן: השקלול הוא  $7,500 = 10,000 \cdot \frac{9}{12}$ .

13. מניות שהנפקתן מותנית- אלו הן מניות אשר הונפקו ללא תמורה או בתמורה מועטה בהתקיימות תנאי עתידי לא וודאי (זמן לא נחשב תנאי), ישוקללו ממועד קיום התנאי, לדוגמא : ב-1.7.13 ישות חתמה על הסכם זיכיון. בהתאם להסכם, ברגע שהיא תפתח חנות היא תנפיק לנותן הזיכיון 10,000 מניות. ב-1/10 נפתחה החנות. הכמות

$$10,000 \cdot \frac{3}{12} = 2,500$$

14. פדיון הון – מניות באוצר- אם ישות פודה את המניות של עצמה, יש להקטין את הכמות - משוקלל ממועד הפדיון.

• **תת שלב ג' – רווח בסיסי למניה-** אם אין פעילות מופסקת, אז הרווח הבסיסי למניה הוא פשוט : תת שלב א' חלקי תת שלב ב' (רווח בסיסי חלקי כמות בסיסית). אם יש פעילות מופסקת נציג 3 מספרים :

1. רווח בסיסי למניה מפעולות נמשכות : תת שלב א' חלקי תת שלב ב'.
2. רווח בסיסי למניה מפעילות מופסקת : הרווח מהפעילות המופסקת חלקי תת שלב ב'.
3. רווח נקי בסיסי למניה : החיבור של שניהם 1+2.

**שלב שני – רווח מדולל למניה-** נזכיר, המטרה היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל ועל סמך מניות פוטנציאליות. אחת המטרות העיקריות הנוספות של רווח מדולל למניה היא סימן אזהרה.

כאשר מציגים את הרווח המדולל למניה לא כוללים את כל ני"ע הממירים, אלא כוללים רק את אותם ני"ע אשר גורמים לרווח למניה לרדת, או בשפה מקצועית: רק אותן ני"ע אשר יש להן השפעה מדללת.

הכוונה היא להראות למשקיע שמעבר לרווח למניה המחושב, קיימים בנוסף ני"ע הממירים. אם הם יומרו המצב יהיה גרוע יותר.

דוגמא מספר 6 : הרווח הבסיסי למניה הינו כדלקמן :

$$\frac{100,000}{10,000} = 10$$

הרווח הוא 100,000, הכמות היא 10,000, ולכן : הרווח הבסיסי למניה הוא 10

לישות שני ני"ע הממירים :

$$\frac{40,000}{10,000} = 4 \leftarrow$$

מ"ב ניתנות להמרה- אם הם יומרו, הרווח יגדל ב-40,000 והכמות תגדל ב-10,000.

$$\frac{40,000}{2,000} = 20 \leftarrow$$

אג"ח להמרה- אם הם יומרו הרווח יגדל ב-40,000 והכמות ב-2,000.

נדרש : מהו הרווח המדולל למניה?

פתרון : נשים לב שבמקרה הזה, לאג"ח להמרה יש השפעה אנטי מדללת, כי אם נתחשב באג"ח

להמרה הרווח למניה רק יעלה :  $10 > \frac{100,000+40,000}{10,000+2,000}$  לעומת זאת, למניות הבכורה יש השפעה

מדללת, ולכן : כדי לחשב את הרווח המדולל למניה, ניקח בחשבון, רק את מניות הבכורה, ואז

$$\frac{100,000+40,000}{10,000+10,000} = 7$$

הוא יהיה 7

● **תת שלב א' – מספר בוחן-** זהו המספר מולו משווים האם ני"ע ההמיר הוא בעל השפעה מדללת או לא. המספר הוא בעצם הרווח הבסיסי למניה. אם הצגנו גם רווח בסיסי למניה מפעולות נמשכות וגם רווח בסיסי למניה מפעילות מופסקת, אז מספר הבוחן הוא מפעולות נמשכות, שכן זה הנתון החשוב לצורך קבלת החלטות.

● **תת שלב ב' – ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית-** בשלב הזה נעבור על כל סוגי ני"ע ההמירים, ולגבי כל אחד מהם בנפרד נחשוב מה היה קורה אם כבר במועד ההנפקה שלהם הם היו מומרים למניות? כיצד זה היה משפיע על הרווח? מהי התוספת השולית לרווח? כיצד זה היה משפיע על הכמות? מהי התוספת השולית לכמות, ומהו היחס? נעבור על רשימת ני"ע המוצגת להלן :

❖ **ני"ע 1 – אג"ח להמרה המהוות מכשיר מורכב-** תזכורת: מפצלים

בספרים בין מרכיב ההתחייבות לבין מרכיב ההון. כמובן שבגין מרכיב ההתחייבות מכירים בהוצאות מימון. מה היה קורה אם כבר במועד ההנפקה האג"ח להמרה הייתה מומרת למניה? לא היה מרכיב של התחייבות, ואם לא היה מרכיב של התחייבות לא היו הוצאות מימון, ולכן : התוספת למונה תהיה ביטול הוצאות המימון נטו ממס. התוספת למכנה תהיה כמות המניות הנובעת מההמרה משוקללת בזמן.  
למה הכוונה שקלול בזמן?  
נציג את כל המצבים האפשריים :

	1.13	12.13	
מועד הנפקה			
	מתחילת השנה ועד לסוף השנה		מצב ראשון
מועד הנפקה		מועד המרה	
	מתחילת השנה ועד למועד ההמרה	כמות בסיסית	מצב שני
מועד הנפקה		מועד ההנפקה ועד לסוף השנה	
			מצב שלישי
מועד הנפקה		מועד המרה	
	מועד ההנפקה ועד למועד ההמרה	כמות בסיסית	מצב רביעי

**סיכום:** מתחילת השנה/מועד הנפקה לפי מאוחר, ועד לסוף השנה/מועד המרה/פקיעה לפי המוקדם.

דוגמא מספר 7 – אג"ח להמרה המהוות מכשיר פיננסי מורכב ונפרעות בסכום אחד: ב-1.4.16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג אג"ח להמרה תמורת 120,000 ₪.

האג"ח הונפקו לתקופה של 5 שנים, נושאות ריבית של 10% המשולמת ב-31.3, והן ניתנות להמרה ביחס של 1:10. ביום 1.7.17 הומרו 40,000 ע.נ. שיעור המס-25%. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה-8%. נדרש 1: הצג תנועה במרכיב ההתחייבות.

פתרון:

		<u>תנועה באג"ח לשלם</u>
(א)	(107,985)	1.4.16
PN	<u>(6,416)</u>	הוצ' מימון 4-12/16
$107,985 * 1.08^{0.75} =$	(114,401)	31.12.16
PN	(4,295)	מימון
	<u>10,000</u>	תשלום
$BAL(1) * 1.08^{0.25} =$	(108,696)	30.6
$108,696 * 40\% =$	43,478	המרה
PN	<u>(2,558)</u>	מימון
$BAL(1) * 0.6 * 1.08^{0.75} =$	(67,776)	12/17

(א)  $PV(N:5, I:8\%, PMT:10,000 FV:100,000)$

נדרש 2: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי למניה.

פתרון:

<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>רווח בסיסי</u>
$0.75 * (4,295 + 2,558) = (5,140)$	$6,416 * 0.75 = (4,812)$	נקודת מוצא
$\frac{40,000}{10} * \frac{6}{12} = 2,000$		כמות בסיסית -
$\frac{3,851}{6,000} = 0.64$	$\frac{4,812}{7,500} = 0.6$	<u>רווח מדולל</u> (א) 0.6
$\frac{1,289}{2,000} = 0.64$		<u>אג"ח שהומרו</u>

(א) שנת 2016 - אם כבר ב-1.4 האג"ח היו מומרות למניות, לא היה מרכיב של התחייבות ולא היו הוצאות מימון, ולכן: התוספת למונה היא 4,812.

התוספת למכנה היא  $7,500 = 10,000 * \frac{9}{12}$ .

שנת 2017 - אנו מפצלים למעין שתי סדרות :

נתחיל אך ורק באג"ח שהומרו. הן מעניינות מה-1.1 ועד 30.6, כי לאחר מכן הן כבר ברווח הבסיסי. התוספת למונה היא  $1,289 = 0.75 * 0.4 * 4,295$ .

$$\frac{6}{12} * \frac{40,000}{10} = 2,000 \text{ היא התוספת למכנה}$$

לגבי האג"ח שטרם הומרו, הן מעניינות אותנו לכל השנה. התוספת למונה

$$\frac{60,000}{10} = 6,000 \text{ היא התוספת למכנה היא } 3,851 = 0.75 * (0.6 * 4,295 + 2,558)$$

דוגמא מספר 8 – אג"ח להמרה הנפרעות לשיעורין (שפיצר או קרן לשיעורין)

והשפעתן על הרווח המדולל למניה :

הרעיון המרכזי - לחלק שנפדה נתייחס כסדרה נפרדת עד למועד הפדיון.

בנתוני הדוגמא הקודמת, הנח כי הערך הנקוב נפרע כדלקמן :

20,000	31.3.17
70,000	31.3.18
10,000	31.3.19

נדרש 1 : תנועה במרכיב ההתחייבות.

פתרון :

תנועה באג"ח לשלם

(א)	(103,382)	1.4.16
PN	(6,143)	מימון
$103,382 * 1.08^{0.75} =$	(109,525)	31.12.16
PN	(2,128)	מימון 1-3/17
	<u>30,000</u>	תשלום
נמחק את ה-30,000	(81,653)	31.3.17
PN	(1,586)	מימון 4-6/17
$81,653 * 1.08^{0.25} =$	(83,239)	30.6.17
$83,239 * \frac{40,000}{80,000} =$	41,620	המרה
PN	(1,633)	מימון 7-12/17
$81,653 * 1.08^{0.75} * \frac{40,000}{80,000} =$	(43,252)	31.12.17

$$NPV = 103,382 \quad \left\{ \begin{array}{l} I:8\% \\ CF1:0 \\ CF2:30,000 \\ CF3:78,000 \\ CF4:11,000 \end{array} \right. \quad (א)$$

נדרש 2 : מהי ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי למניה?

פתרון :

<u>2017</u>	<u>2016</u>	
		<u>רווח בסיסי</u>
$0.75 \cdot (2,128 + 1,586 + 1,633) = (4,010)$	$6,143 \cdot 0.75 = (4,607)$	נקודת מוצא
$\frac{40,000}{10} \cdot \frac{6}{12} = 2,000$		כמות בסיסית -

נדרש 3 : רווח מדולל למניה.

פתרון :

<u>אג"ח שטרם הומרו ונפדו</u>		
<u>2017</u>	<u>2016</u>	
$\frac{2,458}{4,000} = 0.61$	$\frac{4,607}{7,500} = 0.61$	
$\frac{319}{500} = 0.63$		<u>אג"ח שנפדו</u>
$\frac{1,233}{2,000} = 0.61$		<u>אג"ח שהומרו</u>

בשנת 2016 אנו עוסקים רק באג"ח שטרם הומרו ונפדו. התוספת למונה היא

$$4,607, \text{ התוספת למכנה היא } 7,500 = 10,000 \cdot \frac{9}{12}$$

לגבי שנת 2017, נתחיל באג"ח שנפדו (20,000 ע.ג.). הן מעניינות מ-1.1 עד 1.3.

התוספת למונה היא  $319 = 2,128 \cdot 20\% \cdot 0.75$ . התוספת למכנה היא 500 =

$$\frac{20,000}{10} \cdot \frac{3}{12}$$

לגבי האג"ח שהומרו (40,000 ע.ג.), הן מעניינות מ-1.1 עד ה-30.6. התוספת למונה

היא  $1,233 = (2,128 \cdot 40\% + 1,586 \cdot 50\%) \cdot 0.75$ . התוספת למכנה היא 2,000 =

$$\frac{40,000}{10} \cdot \frac{1}{2}$$

לגבי האג"ח שטרם הומרו ונפדו (40,000 ע.ג.), הן מעניינות לכל השנה. התוספת למונה היא  $2,458 = 0.75 * (2,128 * 40\% + 1,586 * 50\% + 1,633)$ . התוספת למכנה

$$\frac{40,000}{10} = 4,000 \text{ היא}$$

אג"ח להמרה עם פדיון מוקדם - כאשר הישות פודה אג"ח להמרה, אנחנו מבצעים פיצול בין פדיון התחייבות לבין פדיון הון. בגין פדיון ההתחייבות מכירים ברווח/הפסד מפדיון מוקדם, בגין פדיון הון לא מכירים ברווח/הפסד. מה היה קורה אם כבר במועד הנפקת האג"ח להמרה הן היו מומרות למניות? אז כל הפדיון היה פדיון הון. המשמעות היא שלא היה נוצר רווח או הפסד מפדיון מוקדם, ולכן: במקרה הזה התוספת למונה היא גם ביטול הוצאות המימון וגם ביטול רווח/הפסד מפדיון מוקדם, הכול נטו ממס.

דוגמא מספר 9: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה. האג"ח הונפקו ל-10 שנים, נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף כל שנה, ניתנות להמרה ל-10,000 מניות. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה - 7%. ב-12/16 פדתה הישות את האג"ח תמורת 154,000 ש"ח, ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה - 6%. שיעור המס - 25%.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישוב הרווח המדולל למניה.

פתרון: התוספת למכנה היא 10,000. נתמקד במונה: נחשב ראשית את מרכיב ההתחייבות:  $PV(N:10, I:7\%, PMT:10,000, FV:100,000) = 121,071$ . מכאן, הוצאות המימון הן  $INT(1) = 8,475$ , והיתרה היא  $BAL(1) = 119,546$ . נחשב כעת הפסד מפדיון:

$$PV(N:9, I:6\%, PMT:10,000, FV:100,000) = 127,206$$

פנקסני **(119,546)**  
7,660

$$0.75 * (8,475 + 7,660) = 12,101 \text{ סה"כ התוספת למונה}$$

רווח מדולל למניה

$$\frac{12,101}{10,000} = 1.2$$

❖ ני"ע 2 – אג"ח להמרה המהווה התחייבות פיננסית - אנו עוסקים כעת

בדוגמא של אג"ח להמרה צמודות מדד. תזכורת: לאג"ח שכאלו אין מרכיב הון, ולכן: כולו מהווה התחייבות פיננסית. ישנן 2 אפשרויות למדידה:

1. שווי הוגן דרך רווח והפסד.

2. נגזר משובץ.



כך או כך יש להן השפעה על הרווח והפסד, ואם כבר במועד ההנפקה שלהן, הן היו מומרות למניות, לא הייתה השפעה על הרווח והפסד, ולכן: התוספת למונה היא ביטול ההשפעה על רווח והפסד נטו ממס, והתוספת למכנה היא כרגיל המניות המשוקללות.

דוגמא מספר 10: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה. האג"ח נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף כל שנה, קרן וריבית צמודי מדד. הן הונפקו ל-5 שנים וניתנות להמרה ל-10,000 מניות. שיעור המס- 25%.  
שווי הוגן:

<u>אופציית המרה</u>	<u>אג"ח להמרה</u>	
12,000	130,000	1/16
15,000	142,000	12/16

המדד עלה ב-2%.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה תחת שתי הנחות בלתי-תלויות:

1. מדידה בשווי הוגן דרך רווח והפסד.
2. מדידה כנגזר משובץ.

פתרון:

הנחה 1: לגבי המכנה, התוספת היא 10,000. במונה התוספת היא 16,650 =  $0.75 \cdot (12,000 + 10,000 \cdot 1.02)$

$$\frac{16,650}{10,000} = 1.66 \text{ הרווח המדולל}$$

הנחה 2: נפצל את השווי ההוגן בסך 130,000:

התחייבות-אופ' 12,000

אג"ח לשלם 118,000 PN

ההתחייבות בגין האופציה נמדדת בשווי הוגן דרך רווח והפסד, ולכן: נכיר בהוצאה של 3,000 = 15,000 - 12,000. האג"ח לשלם נמדדת בשיטת העלות המופחתת, ולכן: עלינו לחשב ריבית אפקטיבית:

$$I(N:5, PV:-118,000, PMT:10,000, FV:100,000) = 5.76\%$$

נבצע תנועה באג"ח לשלם:

	(118,000)	1/16
PN	(9,287)	הוצ' מימון
$10,000 \cdot 1.02 =$	<u>10,200</u>	תשלום
$BAL(1) \cdot 1.02 =$	(117,087)	12/16

התוספת למונה היא  $9,215 = (3,000 + 9,287) \cdot 0.75$ , התוספת למכנה היא 10,000.

$$\frac{9,215}{10,000} = 0.92 \text{ רווח מדולל למניה-}$$

### ❖ ני"ע 3 – מניות בכורה הניתנות להמרה למניות רגילות- כאשר עסקנו

בחשובי הרווח הבסיסי למניה, דיברנו על מניות בכורה, אבל אז חשבנו על מניות הבכורה כהתחייבות, ודאגנו שהדיבידנד בגין יירשם כהוצאה. בשלב של רווח מדולל למניה, לא עוסקים בכל סוגי מניות הבכורה, אלא רק במ"ב הניתנות להמרה למ"ר. החשיבה שלנו היא בדיוק הפוכה: לא חושבים עליהן כהתחייבות, אלא כמניה, ולכן: כל הוצאה הכלולה ברווח הבסיסי צריך לבטל. אם כך, שוב אותו רעיון: התוספת למונה תהיה ביטול כל ההוצאה הכלולה ברווח הבסיסי, ואילו התוספת למכנה כרגיל מניות משוקללות.

דוגמא מספר 11: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מניות בכורה נושאות דיבידנד צביר של 10% וניתנות להמרה ל-5,000 מניות.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה.

פתרון:

רווח בסיסי

- נקודת המוצא

השפעת מ"ב (10,000)

(10,000)

- כמות בסיסית

רווח מדולל למניה

$$\frac{10,000}{5,000} = 2$$

אם כבר ב-1/16 מניות הבכורה היו מומרות למניות, אזי הסכום של ה-10,000 לא היה נחשב בבסיסי כהוצאה, אלא כדיבידנד, ולכן: התוספת למונה היא 10,000. התוספת למכנה היא 5,000.

דוגמא מספר 12 – מניות בכורה המהוות מכשיר פיננסי מורכב והשפעתן על חישוב הרווח המדולל למניה: ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מניות בכורה הניתנות לפדיון בעוד שנתיים על-פי רצון הצד שכנגד או להמרה ל-5,000 מניות.

מניות הבכורה נושאות דיבידנד לא צביר של 8%, אשר מוכרז על-פי רצון הישות. המניות הונפקו תמורת 116,000 ₪, וריבית השוק להתחייבות דומה ללא זכות המרה וללא האפשרות לקבל את הדיבידנד היא 4%. כמו-כן, הוכרז דיבידנד. נדרש: הסבר את הטיפול החשבונאי ואת ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה.

פתרון:

הטיפול החשבונאי - נפצל את תמורת ההנפקה בסך 116,000 :

$$\text{PV}(N:2, I:4\%, \text{PMT}:0, \text{FV}:100,000) = 92,456 \quad \text{התחייבות הון}$$

$$\text{PN } 23,544 \quad \leftarrow \text{זכות המרה} + \text{דיבידנד}$$

$$\text{INT}(1) = 3,698 \quad \text{הוצ' מימון}$$

כיוון שהוכרז דיבידנד, בדו"ח על השינויים נציג 8,000

השפעה על הרווח הבסיסי למניהרווח בסיסי

נקודת מוצא (3,698)

השפעת מ"ב (8,000)

(11,698)

- כמות בסיסית

רווח מדולל למניה

$$\frac{11,698}{5,000} = 2.33$$

התוספת למונה היא ה-11,698 שחושבו, התוספת למכנה היא 5,000.

❖ ני"ע 4 – אופציות המהוות מכשיר הוני - כיוון שהאופציות מהוות מכשיר

הוני, אין להן השפעה על הרווח והפסד, ולכן: התוספת למונה היא אפס. גם מבחינת התוספת למכנה, ההתייחסות היא שונה כי מתקבל כסף עבור ההמרה, ועד עכשיו עסקנו במכשירים שלא מתקבל בגינם כסף. זה משנה כי קיימת הנחה בתקן שאם ישות מנפיקה מניות במחיר שוק הרווח למניה לא יפגע. ההיגיון בהנחה זו: מצד אחד כאשר מנפיקים מניות הכמות גדלה, המכנה גדל, ירידה ברווח למניה. מצד שני, מתקבל כסף. באמצעות הכסף הזה, הישות יכולה לבצע השקעות, יכולה ליצור תשואה ועל-ידי כך מגדילה את

המונה ואם מתקבל מספיק כסף, אז ההנחה היא כי הגידול במונה יפצה על הגידול במכנה, כך שבסה"כ הרווח למניה לא יפגע.

כמובן שאם ישות מנפיקה מניות מעל מחיר השוק, סביר להניח שהרווח למניה יעלה, ומצב כזה לא מעניין אותנו בחישובי הרווח המדולל למניה, כי אנחנו מחפשים משהו גרוע, לא משהו טוב, אבל נובע מכך גם כי אם הישות תנפיק מניות במחיר נמוך ממחיר השוק, הרווח למניה ייפגע (ירד), וזה כמובן מצב שכן מעניין אותנו.

הקשר לכתבי אופציות: בכתבי אופציה ישות מתחייבת להנפיק מניות תמורת תוספת מימוש.

אם תוספת המימוש גבוהה ממחיר המניה, אז היא תקבל מעל מחיר השוק, וזה אנטי מדלל, אבל אם תוספת המימוש נמוכה ממחיר המניה, הישות תיאלץ להנפיק מניות מתחת למחיר השוק וזה יגרום לדילול.

במקרה הזה התקן דורש לבדוק כמה מניות הישות נאלצת למעשה להנפיק ללא תמורה, ואת הכמות הזו להוסיף למכנה כשהיא משוקללת בתקופת הזמן.

דוגמא מספר 13: ב-1.4.16 הנפיקה הישות 100,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪, מחיר המניה הממוצע לתקופה 4-12/16 הוא 20 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישוב הרווח המדולל למניה.

פתרון: אין תוספת למונה. לגבי התוספת למכנה נפעל בשלבים:

1. האם האופציה בתוך הכסף? כן, כי  $20 < 4$ . השאלה היא למה לשאול את זה, הרי בחישובי רווח למניה, אנחנו מניחים 100% של המרה, לא משנה אם האופציה בתוך הכסף או לא? כי אם האופציות הן מחוץ לכסף, המשמעות היא שננפיק מניות מעל מחיר השוק, ואז זה אנטי מדלל, אין טעם לבצע חישובים. רק אם זה בתוך הכסף, המשמעות היא שננפיק מניות מתחת למחיר השוק, ויהיה דילול.

2. תמורה צפויה- כמה כסף אני אמור לקבל מההמרה של האופציות? 400,000  
 $100,000 * 4 =$

3. כמות במחיר שוק- 20,000  $= \frac{400,000}{20}$ .

4. כמות חוזה- 100,000.

5. כמות חינם- 80,000.

6. משוקלל-  $80,000 * \frac{9}{12} = 60,000$

רווח מדולל למניה- -  $= \frac{0}{60,000}$

**דגשים:**

- שימו לב שלצורך החישובים השתמשנו במחיר מניה ממוצע לתקופה, ולא במחיר לסוף השנה, מכיוון שהרווח למניה הוא לא ליום מסוים אלא לתקופה. אם היינו משתמשים במחיר ליום האחרון של השנה, היינו מקבלים את התוצאה הנכונה לאותו יום בלבד.  
שימוש במחיר מניה ממוצע נותן את התוצאה הממוצעת לתקופה.
  - שימו לב שהתקבולים בגין האופציות לא משחקים תפקיד בחישוב, מכיוון שהם כבר התקבלו, הם כבר יצרו את ההשפעות שלהם אם בכלל.  
נזכיר שבחישובי הרווח המדולל למניה, אין לנו מטרה לחזור על מה שכבר קיים, אלא רק תוספות שוליות. ההשפעה שאותה צריך לשקלל היא על אירועים שטרם אירעו. תוספת מימוש שעדיין לא התקבלה, מניות שעדיין לא הונפקו - הם אירועים שעדיין לא אירעו.
  - למען הסר ספק, יחס ההמרה לא חייב להיות 1:1. כדי למנוע בלבולים, נפעל על 100% מהאופציות ו-100% מהמניות.
- דוגמא מספר 13א' – אופציות אשר ניתנות להמרה למניות שלא ביחס 1:1:**  
ב-1/16 הנפיקה הישות 10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות. מחיר המניה הממוצע בשנת 2016-20 ש.
- נדרש:** הצג את ההשפעה על המדולל במקרים המתוארים בטבלה.

**פתרון:**

הנושא	כל אופציה ל-2 מניות. ת"מ- 4 ש	כל אופציה ל-2 מניות. ת"מ- 4 ש	כל אופציה ל-2 מניות. ת"מ- 4 ש	כל אופציה ל-2 מניות. ת"מ- 4 ש
האם אופי בכסף?	$5,000 \cdot 20 > 5,000 \cdot 4$	$5,000 \cdot 20 > 10,000 \cdot 4$	$20,000 \cdot 20 > 20,000 \cdot 4$	$20,000 \cdot 20 > 10,000 \cdot 4$
תמורה צפויה	20,000	40,000	80,000	40,000
כמות במחיר שוק	$\frac{20,000}{20} = 1,000$	$\frac{40,000}{20} = 2,000$	$\frac{80,000}{20} = 4,000$	$\frac{40,000}{20} = 2,000$
כמות חוזה	5,000	5,000	20,000	20,000
כמות בחינם	4,000	3,000	16,000	18,000

**שיעור מספר 19 - 2.2.2016****שלבי חישוב רווח למניה – המשך-****שלב שני – רווח מדולל למניה – המשך-****• תת שלב ב' – ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית – המשך-**

❖ **ני"ע 5 – אופציות המהוות התחייבות פיננסית-** אנו מדברים כעת על

אופציות אשר תוספת המימוש שלהם צמודת מדד. להזכירכם, האופציות הנ"ל

מהוות התחייבות פיננסית, והן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד, ולכן: יש להן השפעה על רווח והפסד. מכאן, בחישובי הרווח המדולל למניה התוספת למונה היא ביטול ההשפעה נטו ממס, והתוספת למכנה היא הכמות המשוקללת (כמובן רק הכמות בחינם).

**דוגמא מספר 14:** ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 אופציות. האופציות ניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 10 ₪ צמודים למדד. האופציות הונפקו תמורת 40,000 ₪, שווין ההוגן לסוף השנה- 60,000 ₪. המדד עלה ב-2%, ומחיר המניה הממוצע לשנת 2016-20.4. שיעור המס- 25%. נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

**פתרון:** כיוון שתוספת המימוש צמודה למדד, האופציות האלו נמדדות בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

התוספת למונה היא  $15,000 = 20,000 * 0.75$ . לגבי התוספת למכנה, נחשב את המניות בחינם:

האם האופציות בתוך הכסף?	$20.4 > 10 * 1.02$	← כן
התמורה הצפויה	$1,020,000 = 100,000 * 10.2$	
כמות במחיר שוק	$50,000 = \frac{1,020,000}{20.4}$	
כמות חוזה	100,000	
כמות חינם	50,000 ←	זוהי גם הכמות המשוקללת

$$\frac{15,000}{50,000} = 0.3$$

## ❖ ני"ע 6 – כתבי אופציה שעל פי התנאים שלהן תוספת המימוש

**משמשת לפדיון התחייבות-** לישות יש התחייבות כלשהי, נניח לבנק, ואז ללא כל קשר היא מנפיקה אופציות, אבל בכתב האופציה היא מתחייבת שבעת המרה, היא קודם כל פורעת את ההתחייבות. במקרה הזה עלינו לחשוב בשני שלבים:

1. נחשוב על אותן אופציות הנדרשות לצורך פדיון ההתחייבות. מה יקרה אם אותן אופציות יומרו?

הישות תפדה בפדיון מוקדם את ההתחייבות, ואז יהיה רווח או הפסד מפדיון מוקדם, אבל לא יהיו הוצאות מימון, ועל-כן: התוספת למונה היא 2 המרכיבים הנ"ל. התוספת למכנה היא כמות המניות המשוקללת.

2. נחשוב על יתרת האופציות- כרגיל רק תוספת למכנה.

**הערה:** למען הסר ספק, אנו לא מתייחסים לאמור כשתי סדרות של אופציות, אלא כסדרה אחת, דהיינו: נחשוב בשני שלבים, אבל בסופו של דבר מדובר על יחס אחד.

דוגמא מספר 15: בשנת 2016 לישות יש הלוואה מהבנק שערכה הפנקסני הממוצע הוא 100,000, שוויה ההוגן הממוצע הוא 120,000, ובגינה נרשמו הוצאות מימון של 30,000. ב-1/16 הנפיקה הישות 10,000 אופציות. האופציות ניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 20 ₪. בהתאם לתנאי האופציות, תוספת המימוש משמשת ראשית לפדיון מוקדם של ההתחייבות לבנק, ואילו ביתרה היא יכולה להשתמש כרצונה. מחיר המניה הממוצע הוא 40 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון: נחשוב בשני שלבים:

1. נחשוב על אותן אופציות הנדרשות לפדיון ההתחייבות:  $6,000 = \frac{120,000}{20}$ . מה

יקרה אם האופציות האלה יומרו?

א. ייווצר הפסד מפדיון מוקדם של  $20,000 = 120,000 - 100,000$ .

ב. לא יהיו הוצאות מימון בסך 30,000.

התוספת למונה תהיה 10,000, התוספת למכנה תהיה 6,000.

2. יתרת האופציות- נחשוב עליהן כאופציות רגילות. נשים לב שלא רלוונטי אם בפני עצמן הן מדללות או אנטי-מדללות, כי אנחנו לא מחשבים בגינן יחס נפרד, ולכן: לא נבדוק האם הן בתוך הכסף.

תמורה צפויה  $4,000 * 20 = 80,000$

כמות במחיר שוק  $\frac{80,000}{40} = 2,000$

כמות חוזה 4,000

כמות חינם 2,000 ← זוהי גם הכמות המשוקללת

$$\frac{10,000}{6,000 + 2,000} = 1.25$$

### ❖ ני"ע 7 – מענק הוני ללא יעד ביצוע וללא תנאי שוק – נניח לצורך

ההסבר, כי ב-1/13 ישות הגיעה להסדר עם עובד אחד, על-פיו עליו לעבוד 3 שנים ואז הוא יקבל אופציות. כמה העובד צריך לשלם כדי שבסופו של דבר תהיה לו ביד מניה? הוא צריך לשלם גם באמצעות שירות, ובנוסף עליו לשלם מזומן עבור תוספת המימוש, ועל-כן: קובע IAS-33 שבמקרה הזה נחשב את מה שמכונה בשפה מקצועית תוספת מימוש מותאמת. היא מורכבת משני חלקים:

1. שירותי עבודה שטרם סופקו.

2. המזומן.

בהתאם לתוספת המימוש המותאמת הזו נבצע את כל החישובים.

דוגמא מספר 16 : ב-1/16 הגיעה ישות להסדר עם עובד אחד, לפיו עליו לעבוד 3 שנים ואז הוא יקבל 1,000 אופציות אשר שויין ההוגן למועד הענקה- 24 ש, ניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ש. מחיר מניה ממוצע בשנת 2016-25 ש.

נדרש : הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון : התוספת למונה היא 0. נתמקד במכנה :

ראשית, נחשב תוספת מימוש מותאמת :

$$24 \cdot \frac{2}{3} = 16 \quad \text{שירותי עבודה שטרם סופקו}$$

$$\frac{4}{20} \quad \text{מזומן}$$

האם האופציה בתוך הכסף?  $25 > 20 \leftarrow$  כן

$$1,000 \cdot 20 = 20,000 \quad \text{תמורה צפויה}$$

$$\frac{20,000}{25} = 800 \quad \text{כמות במחיר שוק}$$

$$1,000 \quad \text{כמות חוזה}$$

$$\leftarrow 200 \quad \text{כמות חינם גם הכמות המשוקללת}$$

$$\frac{0}{200} = 0$$

### דגשים:

- שימו לב שבגין ההסדר נרשמו הוצאות שכר עבודה, ולא ביטלנו אותם במדולל, כי הוצאות שכר לא קשורות לאופציות. הוצאות שכר הן עבור השירות שהתקבל, האופציות זה אמצעי התשלום. ניתן להבין זאת בצורה הבאה : גם אם כל האופציות יומרו למניות, עדיין יהיו הוצאות שכר עבודה בגין השירות שהתקבל, ולכן התוספת למונה היא תמיד אפס.
- כשלמדנו תמ"מ למדנו שרושמים את הוצאות שכר העבודה לפי כמות העובדים אשר אנו צופים שיעמדו בתנאי השירות. הרווח למניה הוא עם גישה אחרת, הוא לא רוצה להיעזר בתחזיות, אלא להציג את הנתונים על פי המצב בפועל, ועל-כן : לצורך חישוב הכמות בחינם, נתחשב בכמות העובדים הקיימת בסוף שנה ולא בתחזית למועד ההבשלה.
- יש הטוענים כי לצורך חישוב תוספת המימוש המתואמת עלינו להתחשב בשירותי עבודה ממוצעים שטרם סופקו. בדוגמא שלנו, במקום 16 ש, בתחילת שנה 24 ש, בסוף שנה 16 ש, כך שהממוצע הוא 20 ש.



ההיגיון הוא שרווח למניה הוא לא ליום, אלא לתקופה. על-אף שהטענה הזו מאוד הגיונית, היא פחות מקובלת, ועל-כן: כל עוד לא נדרשים אחרת, עובדים לפי שירותים שטרם סופקו ולא שירותים ממוצעים.

### ❖ ני"ע 8 – אג"ח אופציה – מדובר על אג"ח להמרה אשר ניתנת להמרה למניות

תמורת תוספת מימוש.

מבחינת המונה, אין הבדל ברעיון. אם אנחנו חושבים על האג"ח להמרה כמניות, אזי אין להן השפעה על רווח והפסד.

מבחינת המכנה, כאן החידוש. באג"ח להמרה רגילות הוספנו את כל הכמות המשוקללת, ועכשיו נתקבל כסף, ואם מתקבל כסף חלק מהמניות מונפקות במחיר שוק. החלק הזה אנטי מדלל, ולכן: מבחינת המכנה, נחשב כמה מניות מונפקות בחינם ורק אותן נוסיף משוקללות.

דוגמא מספר 17: ב-1/17 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה הניתנות להמרה ל-20,000 מניות תמורת תוספת מימוש של 4 ₪ למניה. בגין האג"ח הנ"ל היא רשמה הוצאות מימון נטו ממש של 16,000. מחיר המניה הממוצע- 20 ₪.  
נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון: התוספת למונה היא 16,000 (ביטול הוצאות מימון). התוספת למכנה תטופל כמו אופציות:

האם בתוך הכסף?	$20 > 4$	← כן
תמורה צפויה	80,000	$20,000 * 4 =$
כמות במחיר שוק	4,000	$\frac{80,000}{20} =$
כמות חוזה	20,000	
כמות בחינם	16,000	← נכנס למשוקלל

$$\frac{16,000}{16,000} = 1$$

### ❖ ני"ע 9 – אופציית אג"ח – הכוונה למצב שבו ישות הנפיקה אופציה הניתנת

להמרה לאג"ח להמרה.

מבחינת המונה, ביטול ההשפעה על רווח והפסד.

נתמקד במכנה. מה צריך המשקיע לעשות כדי לקבל בסופו של דבר מניות? הוא משלם תוספת מימוש ומקבל אג"ח להמרה ובאותו יום להמיר למניות, כך שבעצם עליו בסה"כ לשלם תוספת מימוש. מבחינת המכנה נחשב מניות בחינם כמו אופציות רגילות.

❖ **ני"ע 10 – מכשירים שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות****קבועה של מניות-**

אג"ח להמרה- מכשיר שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות, כלומר: אג"ח להמרה זהו מקרה פרטי למכשיר הנ"ל. בעצם אנחנו מרחיבים את הנושא למקרה הכללי. במקרה הכללי עלינו במונה לבטל את הוצאות המימון נטו ממס, ובמכנה להוסיף את כמות המניות המשוקללת, למשל: הלוואה שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות, או מ"ב שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מ"ר.

❖ **ני"ע 11 – מכשירים שהישות יכולה לבחור בין מזומן לבין כמות****קבועה של מניות-**

להזכירכם, מכשיר שכזה מטופל בדרך כלל כמכשיר הוני שכן הישות יכולה להימנע מתשלום מזומן. אם מטופל כמכשיר הוני, אין לו השפעה על רווח והפסד, ולכן: התוספת למונה היא אפס. התוספת למכנה - כמות משוקללת.

אם מכל סיבה שהיא חלק או כל מכשיר מטופל כהתחייבות ויש לו השפעה על רווח והפסד, התוספת למונה תהיה ביטול ההשפעה הנ"ל והתוספת למכנה הכמות המשוקללת.

**דוגמא מספר 18:** ב-1/16 הנפיקה הישות 100,000 ע.נ אג"ח ל-10 שנים נושאות ריבית שנתית של 10%. בתום 10 שנים הישות תבחר בין תשלום הערך הנקוב, לבין הנפקה של 30,000 מניות. האג"ח הונפקו תמורת 94,000 ₪. ריבית השוק להתחייבות דומה ללא אופציית ההמרה- 3%.

**נדרש:** הסבר את הטיפול החשבונאי והצג את ההשפעה על חישוב רווח מדולל למניה.

**פתרון:**

**הטיפול החשבונאי-** מדובר על מכשיר פיננסי מורכב, שכן יש מחוייבות לשלם את הריבית, אבל אין מחוייבות לשלם את הערך הנקוב, ולכן: נבצע פיצול של תמורת ההנפקה- 94,000 :

$$\begin{array}{rcl} \text{PV}(N:10, I:3\%, \text{PMT}:10,000, \text{FV}:0) = & 85,302 & \text{התחייבות} \\ \text{PN} & 8,698 & \text{הון} \end{array}$$

הוצאות המימון הן  $\text{INT}(1) = 2,559$ .

**ההשפעה על הרווח למניה-** התוספת למונה היא 2,559, למכנה 30,000.

$$\frac{2,559}{30,000} = 0.02$$

דוגמא מספר 18א' – מענק שהישות בוחרת האם לסלק במזומן או במניות :  
רעיון מרכזי- נזכיר שבמקרה הזה ברירת המחדל היא לטפל במענק כמענק הוני, ואם כך פעלה הישות, מבחינת הרווח המדולל למניה עלינו לחשב תוספת מימוש מותאמת, ובעזרתה לחשב מניות בחינם. אם היא מטפלת בספרים כמענק התחייבותי, עדיין במדולל צריך לחשוב עליו כהוני, כי הרעיון במדולל הוא מה יקרה אם המענק יהפוך למניות, ולכן: התוספת למונה תהא ביטול הוצאה שנרשמה לפי מענק התחייבותי, ובמקומה רישום הוצאה לפי מענק הוני. התוספת למכנה תהא מניות בחינם, שכמובן מבוססות על תוספת מימוש מותאמת.

ב-1/16 הגיעה הישות להסדר עם עובד אחד, לפיו עליו לעבוד 3 שנים, ואז היא תבחר בין:

1. תשלום של 99,000 ₪.
  2. הנפקה של 10,000 אופציות אשר שוויין ההוגן למועד הענקה- 9 ₪, ואשר ניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪. מחיר המניה הממוצע- 12 ₪.
- הישות טיפלה בספרים במענק כמענק התחייבותי.  
נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון: נתחיל במונה- הישות טיפלה במענק כמענק התחייבותי, ולכן: היא רשמה הוצאה של  $33,000 = \frac{99,000}{3}$ . אם היא הייתה מטפלת במענק כמענק הוני, היא הייתה רושמת הוצאה של  $30,000 = \frac{90,000}{3}$ , ולכן: התוספת למונה תהיה ביטול הוצאה של 3,000.

נחשב כעת תוספת מימוש מותאמת-

$$9 * \frac{2}{3} = 6 \quad \text{שירותי עבודה שטרם סופקו}$$

$$\frac{4}{10} \quad \text{מזומן}$$

← כן	$12 > 10$	האם האופציות בתוך הכסף?
$10,000 * 10 =$	100,000	תמורה צפויה
$\frac{100,000}{12} =$	8,333	כמות במחיר שוק
	10,000	כמות חוזה
	1,667	כמות חינם

$$\frac{3,000}{1,667} = 1.8$$

### ❖ ני"ע 12 – מכשירים שהסילוק הוא נטו במניות- נזכיר שמכשירים כאלו

מדמדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, ועל-כן: יש להם השפעה על הרווח והפסד. מכאן, התוספת למונה היא ביטול ההשפעה על רווח והפסד, התוספת למכנה היא מניות בחינם משוקללות. בהגדרה, בסילוק נטו במניות, כל המניות מונפקות בחינם. דוגמא מספר 19: ב-1/16 חתמה הישות על עסקה עתידית להנפקת 1,000 מניות בעוד שנה, לפי 10 ₪. מחיר המניה ב-12/16 הוא 20 ₪, ומחיר המניה הממוצע הוא 16 ₪. שיעור המס- 25%.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון: לגבי המונה, בספרים נרשם הפסד של  $7,500 = (20,000 - 10,000) * 0.75$ . למען הסר ספק, כמה מניות היא הנפיקה בפועל? היא הנפיקה מניות בגובה

$$\frac{10,000}{20} = 500 \text{ ההפסד שלה}$$

לגבי המכנה, צריך לחשוב כמה מניות הונפקו לא לפי מחיר המניה לסוף השנה, אלא לפי מחיר המניה הממוצע. נשים לב שלפי מחיר המניה הממוצע, ההפסד

$$\text{הוא רק } 6,000 = 1,000 * 6, \text{ ולכן: כמות המניות היא } \frac{6,000}{16} = 375$$

$$\frac{7,500}{375} = 20$$

### ❖ ני"ע 13 – תקבולים על חשבון מניות- למדנו בבסיסי שאם מלוא

התקבולים התקבלו וההנפקה היא מובטחת, אז משקללים ממועד קבלת התקבולים, והמשמעות היא שאין צורך להתייחס במדולל, שכן המטרה במדולל היא תוספת מידע ולא חזרה על מידע.

אם לא התקבלו מלוא התקבולים, או שמכל סיבה אחרת ההנפקה לא מובטחת, אז בבסיסי שקללנו מהרגע שהתקבלו כל התקבולים ואז ההנפקה מובטחת. במקרה הזה נצטרך עד לאותו יום להתייחס במדולל כאופציות.

דוגמא מספר 20: ב-1/16 קיבלה הישות סכום של 40,000 ₪ על חשבון הנפקת 10,000 מניות. סכום נוסף בסך 60,000 התקבל ב-1.4 ואז הונפקו 10,000 המניות. מחיר המניה ב-1-3/16 - 12 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על הבסיסי ועל המדולל.

פתרון:

$$\text{בסיסי- נשקלל בכמות הבסיסית מה-1.4, דהיינו: } 10,000 * \frac{9}{12} = 7,500$$

מדולל- בתקופה 1-3/16 עלינו לחשוב על החוזה כמו אופציות, שתוספת המימוש

$$\text{בגינה היא } 6 = \frac{60,000}{10,000}$$

← כן	12 > 6	האם האופציות בתוך הכסף?
	60,000	תמורה צפויה
$\frac{60,000}{12} =$	5,000	כמות במחיר שוק
	10,000	כמות חוזה
	5,000	כמות חינם
$5,000 * \frac{3}{12} =$	1,250	משוקלל
		$\frac{0}{1,250} = 0$

❖ **ני"ע 14 – מניות שהונפקו והתמורה התקבלה בחלקים -** נזכיר

שבבסיסי שקללנו ממועד הזכאות לדיבידנד, במדולל עד למועד הזה עלינו להתייחס כמו אופציות. דוגמה מספר 21: ב-1.4.16 הנפיקה הישות 10,000 מניות, 40,000 שם התקבלו מיידית, ו-60,000 שם התקבלו ב-1.7.16. המניות זכאיות לדיבידנד, לפי חלק יחסי של התקבולים אשר התקבלו. מחיר המניה הממוצע 4-7/16 - 18 שם.

נדרש: הצג את ההשפעה על הבסיסי ועל המדולל.

פתרון: נתחיל בבסיסי- אנחנו חושבים כאילו ב-4/16 הונפקו 4,000 מניות =  $\frac{40,000}{10,000}$ , וב-7/16 יתרת ה-6,000, ולכן: הכמות הבסיסית היא 6,000 =  $4,000 * \frac{9}{12} + 6,000 * \frac{6}{12}$

במדולל, ל-4,000 מניות לא נתייחס, כי מהיום הראשון הכללנו אותן בבסיסי. נתייחס רק ל-6,000 מניות כמו אופציות שתוספת המימוש בגינן היא 10 =  $\frac{60,000}{6,000}$

← כן	18 > 10	האם האופציות בתוך הכסף?
	60,000	תמורה צפויה
$\frac{60,000}{18} =$	3,333	כמות במחיר שוק
	6,000	כמות חוזה
	2,667	כמות חינם
$2,667 * \frac{3}{12} =$	667	משוקלל
		$\frac{0}{667} = 0$

## ❖ ני"ע 15 – כתיבת אופציות מכר/עסקה עתידית לרכישת מניות –

**סילוק ברוטו-** נזכיר שבגין המכשיר הנ"ל אנו רושמים את הפעולה:

ח' קרן הון

ז' התחייבות

בגין ההתחייבות הזו יש הוצאות מימון, ולכן: התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון נטו ממס.

נתמקד במכנה: קיימת הנחה סמויה בתקן, על-פיה אם הישות רוכשת מניות במחיר שוק, הרווח למניה לא יפגע. ההיגיון: מצד אחד כמות המניות קטנה, ולכן: הרווח למניה גדל, אבל מצד שני יצא כסף. האפשרות להשגת תשואה פוחתת, המונה קטן ובסה"כ ההנחה היא שהיחס יישמר. נובע מכך שאם הישות רוכשת מניות מתחת למחיר שוק, הרווח למניה יגדל (יעלה) וזהו מצב של אנטי דילול, אבל אם הישות רוכשת מניות מעל מחיר השוק, הרווח למניה ירד וזהו כמובן מצב של דילול. אז מה הקשר לאופציות המכר?

בכתיבת אופציית מכר ובעסקה עתידית לרכישת מניות, הישות מתחייבת לרכוש מניות במחיר שנקבע מראש. אם מחיר המניה הממוצע נמוך מהמחיר הזה, היא למעשה תיאלץ לרכוש מניות מעל מחיר השוק.

במקרה הזה התקן דורש לחשב את ההפסד במניות (כמה מניות היא מפסידה) ואת ההפסד הזה להוסיף למכנה משוקלל בתקופת הזמן.

דוגמא מספר 22: ב-1/16 כתבה הישות אופציית מכר ל-1,000 מניות בעוד שנתיים לפי 121 ₪ למניה. שיעור ההיוון- 10%. מחיר המניה הממוצע בשנת 2016-90.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח למניה.

פתרון: לגבי המונה, הישות יצרה התחייבות בגינה היא רשמה הוצאות מימון, אבל אם היא הייתה קונה את המניות כבר ב-1/16 לא הייתה התחייבות ולא היו הוצאות מימון, ולכן: התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון נטו ממס. ההתחייבות היא  $100,000 = PV(N:2, I:10\%, FV:121,000)$ , ולכן: הוצאות המימון הן  $INT(1) = 10,000$ .

לגבי המכנה, עלינו לחשב את ההפסד במניות. האם בכלל צפוי הפסד? כן, כי היא נאלצת לקנות ב-121 כשהמחיר הממוצע הוא 90.

	121,000	התשלום הצפוי
$\frac{121,000}{90} =$	1,344	כמות שוק (א)
	1,000	כמות חוזה
	344	הפסד במניות

(א) נדגיש שאם היינו רוכשים 1,344 מניות לא היה דילול.

$$\frac{10,000}{344} = 29$$

### ❖ ני"ע 16 – מניות שהנפקתן מותנית-

נזכיר שאלו הן מניות אשר יונפקו ללא תמורה או בתמורה מועטה, וזאת בהתקיימות תנאי עתידי לא וודאי. בבסיסי שקללנו את המניות האלו מהרגע שהתנאי התקיים. במדולל 2 מצבים:

1. התנאי התקיים במהלך השנה- כאמור, בבסיסי שקללנו מהיום שהוא התקיים. במדולל נוסף למכנה משוקלל מתחילת השנה או ממועד החתימה על החוזה, לפי המאוחר ועד למועד קיום התנאי.

2. התנאי לא התקיים במהלך השנה- עלינו לחשוב תחת הקפאת המצב לסוף השנה (כאילו לא יהיו שינויים אחריו) האם התנאי יתקיים בעתיד או לא? אם לא, אין השפעה על המדולל. אם כן, נוסף למכנה משוקלל מתחילת השנה או ממועד חתימת החוזה, לפי המאוחר ועד לסוף השנה.

דוגמא מספר 23 – מניות שהנפקתן מותנית והתנאי הושג במהלך השנה:

רעיון מרכזי- נתייחס במדולל עד למועד השגת התנאי.

ב-1.4.16 חתמה הישות על הסכם זיכיון. בהתאם להסכם אם היא תפתח מפעל, אז יונפקו 10,000 מניות. ב-1.10.16 נפתח המפעל, והמניות הונפקו. נדרש: מהי ההשפעה על הרווח הבסיסי, ועל הרווח המדולל.

פתרון:

$$10,000 \cdot \frac{3}{12} = 2,500 \text{ כמות בסיסית}$$

$$\text{במדולל, למונה מוסיפים 0, למכנה } 10,000 \cdot \frac{6}{12} = 5,000$$

דוגמא מספר 24 – מניות שהנפקתן מותנית והתנאי לא הושג:

רעיון מרכזי- נתייחס במדולל, רק אם תחת הקפאת המצב למועד הדיווח התנאי מושג בהמשך.

ב-1/16 הישות חתמה על הסכם זיכיון, בהתאם להסכם אם הרווח המצטבר בשנים 2016-2017 יהיה 1,000,000 ש"ח, הישות תנפיק לנותן הזיכיון 10,000 מניות. נדרש: הצג את ההשפעה על המדולל בשנת 2016 תחת שני מצבים בלתי-תלויים:

1. הרווח בשנת 2016- 800,000 ש"ח, והישות צופה כי היעד יושג.
2. בשנת 2016 הרווח הוא 1,100,000 ואף-על-פי-כן הישות צופה כי היעד לא יושג.

פתרון:

מצב 1: ההשפעה על המדולל היא 0, כי תחזיות לא רלוונטיות. תחת הקפאת המצב ל-12/16, הרווח הוא רק 800,000, ולכן: היעד לא יושג.

מצב 2: שוב, תחזיות אינן רלוונטיות. תחת הקפאת המצב היעד יושג, ולכן: יש השפעה על המדולל. למונה נוסף 0, למכנה 10,000.

דגשים:

1. ייתכן שהחווה יהיה מדורג: עד רווח  $X$  - 5,000 מניות, ומעליו - 8,000 מניות. נפעיל את אותו הגיון, תחת הקפאת מצב האם מתקיים  $X$  או מעל  $X$ , ובהתאם לכך נדע האם להוסיף במדולל 5,000 או 8,000.
2. ייתכן שילוב של תנאים, לדוגמא: הישות תנפיק מניות, רק אם הרווח יהיה  $X$ , ורק אם מחיר המניה יהיה  $Y$ . תחת הקפאת המצב, עלינו לבדוק האם מתקיים  $X$  ו- $Y$ , ורק אם כן נתייחס במדולל.
3. ייתכן שהמניות יונפקו בתמורה מועטה, אבל אם הישות קיבלה כסף, אזי חלק מהמניות הונפקו במחיר שוק, ועל-כן: במקרה הזה נחשב רק מניות בחינם.

❖ ני"ע 17 – ני"ע המירים שהנפקתם מותנית- הכוונה לני"ע המירים, אשר

יונפקו בהתקיימות תנאי עתידי לא וודאי. הרעיון: נחשוב כמו בסעיף הקודם, תחת הקפאת מצב האם הנייר יונפק או לא. אם לא, אין התייחסות במדולל. אם כן, נתייחס במדולל בהתאם לני"ע. הכוונה כאן היא בעיקר לתשלום מבוסס מניות הכולל יעד ביצוע או תנאי שוק.

דוגמא מספר 25: ב-1/16 הגיעה הישות להסכם עם 100 עובדים.

א. הם צריכים לעבוד 3 שנים.

ב. הם צריכים להשיג יעד רווחים של 1,000,000 ₪.

אם התנאים האלה יתקיימו כל אחד מהם יקבל 50 אופציות, אשר שוויין ההוגן למועד ההענקה - 15 ₪, והן ניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 11 ₪. מחיר המניה הממוצע - 30 ₪. בשנת 2016 עזבו 10 עובדים והישות צופה כי עד מועד ההבשלה יעזבו 15 נוספים. בשנת 2016 הרווח הסתכם ב-1,100,000 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.

פתרון: ראשית, עלינו להחליט האם בכלל יש השפעה על הרווח המדולל למניה, כי מדובר על מענק הכולל יעד ביצוע. החשיבה היא כדלקמן: אם אנחנו מקפויאים את המצב לסוף השנה, האם יעד הביצוע יושג? התשובה היא שכן, כי הרווח בשנת 2016 הוא 1,100,000, והיעד הנדרש הוא 1,000,000. לאחר שהחלטנו



להתייחס במדולל, אז החישוב הוא כבר רגיל, כמו כל תשלום מבוסס מניות.  
נחשב תוספת מימוש מותאמת :

$$15 \cdot \frac{2}{3} = 10 \quad \text{שירותי עבודה שטרם סופקו}$$

$$\frac{11}{21} \quad \text{מזומן}$$

האם האופציה בתוך הכסף?  $30 > 21$   $\leftarrow$  כן

תמורה צפויה  $94,500 = (100-10) \cdot 50 \cdot 21 =$

כמות במחיר שוק  $\frac{94,500}{30} = 3,150$

כמות חוזה  $50 \cdot 90 = 4,500$

כמות חינם  $1,350$

$$\frac{0}{1,350} = 0$$

● **תת שלב ג' – רווח מדולל למניה-** המטרה היא לחשב את המצב הגרוע ביותר יחסית

לרווח הבסיסי למניה, את הרווח למניה הקטן ביותר יחסית לרווח הבסיסי למניה. כיצד משיגים מטרה זו?

עלינו לבדוק האם בין כל היחסים שחישבנו, קיים יחס שהוא נמוך ממספר הבוחן (הרווח הבסיסי למניה). אם לא, אז הרווח המדולל למניה שווה לרווח הבסיסי למניה. אם קיים יחס אחד או יותר נמוכים, יש לבחור את הנמוך ביותר.

את התוספת למונה שלו נוסיף לרווח הבסיסי, את התוספת למכנה שלו נוסיף לכמות הבסיסית ונקבל יחס חדש. כעת נבדוק האם בין היחסים שנתרו קיים יחס שהוא נמוך מהיחס החדש הזה. אם לא, היחס החדש הוא הרווח המדולל למניה, ואם כן- חוזרים על ההליך עד אשר מתקבל היחס הנמוך ביותר.

דוגמא מספר 26 : מספר הבוחן הינו כדלקמן :  $\frac{100,000}{10,000} = 10$

ני"ע המירים

אופציות-  $\frac{0}{10,000} = 0$

אג"ח להמרה-  $\frac{20,000}{10,000} = 2$

מניות בכורה-  $\frac{36,000}{8,000} = 4.5$

נדרש : חשב את הרווח המדולל למניה.

**פתרון:** שלושת היחסים הם מדללים. עלינו לבחור את היחס הנמוך ביותר, האופציות : 5

$$\frac{100,000}{10,000+10,000} = \frac{100,000+20,000}{20,000+10,000} = 4$$

המשמעות היא שלמניות הבכורה יש כעת השפעה אנטי מדללת, מכאן הרווח המדולל למניה הוא 4 ₪.

**דגש:** לרוב בתרגילים, רוב הניי"ע ההמירים מדללים, ולכן: כדאי פרקטית לעבוד בשיטה הפוכה:

בשלב הראשון, נשקלל את כל הניי"ע ההמירים אשר יש להם השפעה מדללת ביחס למספר

$$\frac{100,000+20,000+36,000}{10,000+10,000+10,000+8,000} = 4.1$$

בשלב השני, נבדוק האם בין היחסים ששוקללו קיים יחס אחד או יותר שהוא גבוה מ-4.1. אם לא, זהו הרווח המדולל. אם כן, נוציא את כולם. בדוגמא שלנו, מניות בכורה : 4

$$\frac{100,000+20,000}{10,000+10,000+10,000} =$$

גבוה מ-4. אם לא, זהו הרווח המדולל למניה. אם כן, חוזר חלילה.

**שלב שלישי – הצגה-** נזכיר שההצגה היא בסוף הדו"ח על הרווח הכולל.

<u>רווח מדולל למניה</u>	<u>יחס</u>	<u>רווח בסיסי למניה</u>	
XX	< / =	XX	1. מפעילות נמשכת
XX	< / > / =	XX	2. מפעילות מופסקת
XX	< / > / =	XX	3. רווח נקי

**דגשים:** (לגבי ההצגה ובכלל לגבי רווח למניה)

- נזכיר שאת 1 ואת 3 חייבים להציג במסגרת הדו"ח, ואילו את 2 הישות יכולה לבחור להציג או בביאורים או בדו"ח.
- אם בכל השנים המוצגות בדו"ח, הרווח הבסיסי למניה שווה למדולל, אזי אין צורך להפריד ביניהם, אבל אם באחת מהשנים הסכום שונה, נפריד בכל השנים.
- מה היחס בין הרווח המדולל למניה לבין הרווח הבסיסי למניה? מופיע בטבלה.
- למען הסר ספק, בהחלט ייתכן מצב שבשנה מסוימת כללנו ני"ע המיר במדולל, ובשנה העוקבת לא, או להיפך.
- ייתכן כמובן גם מצב שבשנה מסוימת ני"ע ההמיר נכלל במדולל, ובשנה העוקבת הוא הומר, ולכן: הוא נכלל בבסיסי.
- לגבי כל האירועים הנ"ל לא מבצעים תיקונים רטרואקטיבית.
- התקן מדגיש שכאשר ישות רוכשת אופציות מכר או רכש, לעולם לא תהיה השפעה על המדולל.
- הסיבה לכך היא האופציות שלה, ואם לא משתלם לה, היא פשוט לא תמיר, ולכן: לא יכול להיווצר דילול.

6. התקן דורש בחישובי הרווח המדולל למניה להתייחס להשפעות נלוות. הכוונה היא שנניח שהמנכ"ל זכאי לבונוס של 10% מהרווח לפני מס, ונניח שאנחנו עוסקים באג"ח להמרה. התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון, אבל אם מבטלים את הוצאות המימון הרווח גדל, ואם הרווח הגדל אז הבונוס גדל, ולכן: התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון כפול 0.9 בניכוי הבונוס, וכפול 1 פחות שיעור המס.
7. התקן קובע שאם לני"ע המיר מסוים יש מספר אפשרויות המרה, הטיפול החשבונאי ייקבע לפי האפשרות הטובה ביותר עבור המשקיע.
- דוגמא מספר 27 – אפשרויות המקרה למשקיע:  
רעיון מרכזי – נבחר את האפשרות הטובה ביותר למשקיע.
- מקרה 1: ב-1/16 הנפיקה הישות אג"ח להמרה. הוצאות המימון בגין-10,000. הן ניתנות להמרה ל-20,000 מניות. אם המשקיע בוחר להמיר, הוא רשאי בנוסף לרכוש עוד 5,000 מניות במחיר של 4 ₪. מחיר המניה הממוצע - 10 ₪.
- נדרש: השפעה על המדולל.

פתרון: במונה, ביטול הוצאות מימון, במכנה-20,000. המשקיע קיבל עוד אפשרות, לרכוש 5,000 מניות במחיר של 4 ₪ במקום 10. האם כדאי לו? כן. נחשב מניות בחינם:

תמורה צפויה	20,000	=	5,000*4
כמות במחיר שוק	2,000	=	$\frac{20,000}{10}$
כמות חוזה	5,000		
כמות חינם	3,000		

$$\frac{10,000}{20,000+3,000} = 0.43$$

מקרה 2: ישות חייבת לרוני 100,000 ₪, השווי של ההתחייבות-120,000 ₪. בנוסף, הישות הנפיקה לרוני אופציות, והיא מאפשרת לו 3 אפשרויות:

1. לא להמיר את האופציה- כמובן שבמקרה הזה עדיין היא תצטרך לשלם לו את ההתחייבות.
  2. לשלם תוספת מימוש, היא תנפיק לו מניות ותשלם את ההתחייבות כלפיו.
  3. לוותר על החוב כלפיו, ולקבל מניות (במקום לשלם תוספת מימוש).
- נדרש: השפעה על המדולל.

פתרון: חשוב מאוד לדעת מה עדיף לרוני, כי אם עדיף לו לשלם תוספת מימוש ולקבל מניות, במדולל נתייחס לזה כמו אופציות, ונחשב מניות בחינם, ואם עדיף לו לוותר על החוב כלפיו, נתייחס לזה כמו אג"ח להמרה: במונה- ביטול הוצ' מימון, במכנה- מניות משוקללות. איך נדע מה עדיף לו? אם תוספת המימוש שהוא צריך לשלם גבוהה משווי החוב כלפיו, הוא יעדיף לוותר על החוב, ולהיפך.

**דוגמא כוללת:** שאלה 1 בחוברת תרגילים. בקובץ פתרונות.

**ש.ב:** לשיעור של אמיתי- שאלה 2 ברווח למניה, שאלה 14 בשע"ח. לשיעור של אלי בחמישי הקרוב- שאלה 3 ברווח למניה, לשיעור של אלי בשלישי הבא- שאלה 18 בשע"ח.

#### שיעור מספר 20 - 4.2.2016

#### מניות הטבה וזכויות

**מניות הטבה-** מניות הטבה אלו הן מניות המונפקות לבעלי המניות הקיימים, כל אחד לפי

חלקו היחסי בחינם. פקודת היומן שנרשמת בספרים היא:

ח' פרמיה/עודפים

ז' הון מניות

שימו לב שזו בסה"כ פעולת מיון בתוך ההון העצמי. מבחינה כלכלית הנפקת מניות הטבה לא משנה דבר, לא מבחינת הישות ולא מבחינת בעל המניות. מבחינת הישות לא, כי היא הנפיקה מניות תמורת אפס, ולכן: השווי שלה לא משתנה. מבחינת בעל המניות לא, כי הוא אמנם מחזיק יותר מניות, אבל בהכרח כל מניה שווה פחות. בסה"כ השווי שהוא מחזיק לפני ואחרי הוא אותו שווי.

היתרון היחידי שקיים בהנפקת מניות הטבה, הוא שמחיר המניה יורד וכתוצאה מכך הסחירות יותר גדולה. נוכיח שמחיר המניה חייב לרדת:

נניח שלישות יש 10,000 מניות שכל אחת מהן שווה 10 ₪. שווי השוק 100,000 ₪. כעת נניח שהיא הנפיקה 2,500 מניות בחינם. שווי השוק כאמור לא משתנה, אבל יש כעת 12,500 מניות, ולכן:

$$\frac{100,000}{12,500} = 8 \text{ בהכרח כל מניה שווה } 8$$

**מרכיב הטבה-** זהו מושג מקצועי למרכיב המניות שהונפקו בחינם. כיצד מחשבים את מרכיב ההטבה (אחוז המניות בחינם)? יש 2 אפשרויות:

1. מניות בחינם חלקי מניות מזכות (אותן המניות שמקבלות את המניות בחינם), בדוגמא

$$\frac{2,500}{10,000} = 25\% \text{ שלנו}$$

2. מחיר המניה לפני חלקי מחיר המניה אחרי פחות 1, בדוגמא שלנו  $25\% = 1 - \frac{10}{8}$ .

• **בעיית הרווח למניה בהנפקת מניות הטבה-** נמחיש את הבעיה באמצעות דוגמא:

ישות הוקמה ב-1/14 באמצעות הנפקה של 10,000 מניות. בשנים 2014-2015 היא הרוויחה 100,000 ₪. ב-1/15 היא הנפיקה 2,500 מניות הטבה. נחשב את הרווח למניה:

$$\frac{100,000}{10,000} = 10 \text{ בשנת 2014}$$

$$\frac{100,000}{12,500} = 8 \text{ בשנת 2015}$$

יש בעיה עם המצג הזה, כי הנסיגה ברווח למניה נובעת אך ורק ממניות ההטבה, וכבר הוכחנו שאין להן שום מהות כלכלית.

הפתרון: התקן קובע כי יש לראות במניות ההטבה כאילו הן הונפקו במועד הנפקת המניות המזכות לרבות תיקון רטרואקטיבי של מספרי השוואה. בדוגמא שלנו, בשנת 2015 אכן נפרסם רווח למניה של 8, אבל כמספר השוואה לא נפרסם 10, אלא גם כן 8, ואז המצג הוא מצג של יציבות, שכמובן זהו המצג האמיתי.

דוגמה מספר 28: בשנת 2016 פרסמה הישות נתוני רווח למניה של 10 =  $\frac{100,000}{10,000}$ . להלן נתונים לגבי

שנת 2017:

ב-1/17 הכמות הקיימת היא 10,000 מניות. ב-1.4.17 הונפקו 20,000 מניות, ב-1.7.17 הונפקו מניות הטבה בשיעור של 40%, וב-1.10.17 הונפקו 10,000 מניות נוספות.

נדרש:

1. מהי הכמות הבסיסית לשנת 2017?

פתרון: ב-1/17 יש 10,000 מניות, אבל הן מניות מזכות, ולכן: ניקח את מניות ההטבה מיום המניות המזכות -  $10,000 * 1.4 = 14,000$ .

גם ב-1.4.17 20,000 המניות הן מניות מזכות, ולכן: שוב, ניקח את מניות ההטבה מיום

$$\text{המניות המזכות} - 20,000 * 1.4 * \frac{9}{12} = 21,000$$

ב-1.7.17 לא לוקחים כלום, כי מניות ההטבה כבר נלקחו בחשבון.

ב-1.10.17 הונפקו 10,000 מניות, שאינן מניות מזכות (לא היו קיימות ב-1/17), ולכן:

$$\text{נשקלל אותן כרגיל} - 10,000 * \frac{3}{12} = 2,500$$

14,000 1/17

21,000 4/17

- 7/17

2,500 10/17

37,500

2. מהי כמות מניות ההטבה שהונפקו?

$$\text{פתרון: } 30,000 * 40\% = 12,000$$

3. מהי כמות מניות ההטבה הכלולות בכמות הבסיסית?

פתרון:  $10,000 = \frac{9}{12} * 40\% * 20,000 + 10,000 * 40\%$ . אנחנו כן משקללים את מניות ההטבה, רק לא מהיום שהן הונפקו, אלא מהיום שהונפקו המניות המזכות.

4. מה סכום הרווח למניה אשר יוצג בשנת 2017 כמספר השוואה (לשנת 2016)?

פתרון:  $7.14 = \frac{10}{1.4}$

5. מהי כמות המניות שתהווה יתרת פתיחה בשנת 2018?

פתרון:  $52,000 = 10,000 + 12,000 + 20,000 + 10,000$ . חשוב לשים לב שבשנים הבאות אין התייחסות מיוחדת למניות הטבה. אנחנו חושבים עליהן כשאר המניות. מדוע? כל הדגש במניות הטבה הוא רק בשנה שהן הונפקו, כי:

- א. בשנה הזו צריך לשקלל אותן מיום הנפקת המניות המזכות, ובשנים הבאות זה לא רלוונטי, כי המניות המזכות עמדו במשך כל השנה.
- ב. בשנה שהן הונפקו צריך לבצע תיקון רטרואקטיבי של מספרי השוואה. בשנים הבאות זה כבר לא רלוונטי כי התיקון כבר בוצע.

**זכויות** - זוהי הנפקה לבעלי המניות הקיימים, מניות בהנחה, לא במחיר שוק, כמובן כל בעל מניות לפי חלקו היחסי. למעשה מבחינה כלכלית, הנפקת זכויות שקולה ל-2 הנפקות:

1. מניות במחיר שוק.
2. מניות הטבה.

אם כך, עלינו לבצע פיצול של ההנפקה ל-2 ההנפקות האמורות, ואז לגבי ההנפקה במחיר שוק נתייחס כהנפקה רגילה לכל דבר ועניין, דהיינו: נשקלל את המניות ממועד ההנפקה. לגבי הנפקת מניות ההטבה, נתייחס כמניות הטבה לכל דבר ועניין: נשקלל ממועד הנפקת המניות המזכות, לרבות תיקון רטרואקטיבי.

אם כך, כל שעלינו ללמוד הוא כיצד לבצע את הפיצול הנ"ל. נלמד 2 שיטות שכמובן נותנות את אותה התוצאה:

שיטה ראשונה- קודם הונפקו המניות במחיר שוק, ואח"כ הונפקו מניות ההטבה. מה שמאפיין את השיטה הזו, הוא שכיוון שהמניות במחיר שוק הונפקו לפני ההטבה, גם הן זכאיות להטבה.

דוגמא מספר 29:

רעיון מרכזי- המניות במחיר שוק הן גם מניות מזכות

ל-1/17 לישות יש 10,000 מניות. ב-1.4.17 היא הנפיקה 30,000 מניות. ב-1.10.17 היא הנפיקה זכויות כדלקמן: כל המחזיק מניה אחת זכאי לקבל 2 מניות במחיר כולל של 14 ₪. מחיר המניה טרם הנפקת הזכויות- 10 ₪.

נדרש: הצג את הכמות הבסיסית.

פתרון: ראשית נטפל בזכויות:

$14 \cdot (10,000 + 30,000) =$	560,000	1. תמורה מהנפקה
$\frac{560,000}{10} =$	56,000	2. הנפקה במחיר שוק
$40,000 \cdot 2 =$	80,000	3. הנפקה בפועל
$80,000 - 56,000 =$	24,000	4. הנפקה בחינם
$\frac{24,000}{40,000 + 56,000} =$	25%	5. מרכיב הטבה

כעת נחשב את הכמות :

$10,000 \cdot 1.25 =$	12,500	1/17
$30,000 \cdot 1.25 \cdot \frac{9}{12} =$	28,125	1.4.17
$56,000 \cdot 1.25 \cdot \frac{3}{12} =$	<u>17,500</u>	1.10.17
	58,125	

שיטה שנייה - קודם הונפקו מניות הטבה ואח"כ הונפקו מניות במחיר שוק. מה שמאפיין את השיטה הזו, הוא שהמניות במחיר השוק לא זכאיות להטבה, כי הן הונפקו אחרי זה. המטרה אם כן, היא קודם כל למצוא כמה מניות הטבה הונפקו. לשם כך, עלינו להיעזר במרכיב ההטבה. איך מחשבים מרכיב הטבה? ישנן 2 שיטות :

1. מניות בחינם חלקי מניות מזכות - לא טוב, כי אנחנו לא יודעים את המניות בחינם.
  2. מחיר לפני חלקי מחיר אחרי פחות 1 - נתמקד בשיטה הזו.
- מחיר לפני זהו המחיר בבורסה. מחיר אחרי אנו לא יודעים, כי לא ניתן להסתמך על מחיר הבורסה, וזאת כיוון שהוא לא ישקף רק את השפעת הזכויות, אלא גם השפעה של גורמי היצע וביקוש אחרים, ולכן : התקן דורש לחשב את מה שמכונה בשפה המקצועית מחיר X תיאורטי, מה היה צריך להיות המחיר מיד לאחר הנפקת הזכויות, מחיר שישקף רק את השפעת הזכויות. איך מחשבים מחיר X תיאורטי?
- שווי שוק לפני ההנפקה (כמות המניות כפול מחיר מניה) + תוספת לשווי השוק (התמורה מההנפקה) = שווי שוק אחרי. כל זה חלקי מניות קיימות לפני + מניות שהונפקו = כמות לאחר. כעת ניתן לחשב את מרכיב הטבה ואת המניות בחינם.
- דוגמא מספר 30 : בנתוני דוגמא מספר 29 חשב את הכמות הבסיסית.

פתרון :

$\frac{560,000 + 10 \cdot 40,000}{40,000 + 80,000} =$	8	1. מחיר אקס תיאורטי
$\frac{10}{8} - 1 =$	25%	2. מרכיב הטבה
$25\% \cdot 40,000 =$	10,000	3. כמות חינם
$80,000 - 10,000 =$	70,000	4. כמות שוק

כמות בסיסית

$10,000 * 1.25 =$	12,500	1/17
$30,000 * 1.25 * \frac{9}{12} =$	28,125	4/17
$70,000 * \frac{3}{12} =$	<u>17,500</u>	10/17
	58,125	

הערה: את המחיר האקס תיאורטי אפשר לחשב גם למניה אחת :  $\frac{10+14}{2+1} = 8$ .

דגשים:

1. הערה טכנית- מעכשיו בשאלות ברווח למניה מוסיפים שלב מקדמי שהוא טיפול בזכויות, ובשלב הזה נחשב את מרכיב ההטבה ואת המניות במחיר שוק.
2. נזכיר שבשנה שבה הונפקו זכויות מתקנים רטרואקטיבית את מספרי השוואה, גם את הרווח הבסיסי למניה ואת הרווח המדולל למניה, והתיקון הוא מאוד פשוט: ניקח את המספרים שפורסמו ונחלק ב-(1+מרכיב ההטבה).
3. אם הזכויות הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו, זהו אירוע המחייב התאמה. נותנים לזה ביטוי כבר בשנה הנוכחית.
4. ישנם 2 הבדלים מהותיים בין מצב שהזכויות הונפקו במהלך השנה, לבין מצב שהן הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו:
  - א. אם הן הונפקו במהלך השנה, ייתכן שחלק מהמניות זכאיות להטבה וחלק לא. אם הונפק לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו, בהכרח כולן זכאיות להטבה.
  - ב. כשהזכויות מונפקות במהלך השנה, חשוב לדעת מהי כמות המניות במחיר השוק כי צריך לשקלל אותן. לעומת זאת, אם הן הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו, הכמות במחיר שוק לא מעניינת אותנו, כי השקלול הוא אפס.
5. הדגשנו את האמור, כי מבחינה טכנית אם הזכויות הונפקו במהלך השנה, אזי חייבים להתחשב בהם, תוך כדי חישוב הכמות הבסיסית, אבל אם הם הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו, אפשר לפתור את השאלה כאילו בכלל לא היו זכויות, ואז בסוף בשלב ההצגה לחלק ב-(1+מרכיב ההטבה), כמו שעושים בתיקון רטרואקטיבי.
6. נזכיר שאם במועד הנפקת הזכויות יש ני"ע המירים, משנים להם את יחס ההמרה בגובה מרכיב ההטבה.
6. בעיית מניות ההטבה וחישוב אופציות במדולל- נבין את הבעיה באמצעות דוגמא מספר 31: ב-1/16 הנפיקה הישות 10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪. מחיר המניה בכל יום במחצית השנה הראשונה הוא 10 ₪ (גם מחיר המניה הממוצע לתקופה). ב-1.7 הונפקו 25% מניות הטבה. עובדה זו הורידה את המחיר ל-8 ₪. כתוצאה מכך, בכל יום ויום במחצית השנייה של השנה מחיר המניה הוא 8 ₪ (גם המחיר הממוצע לתקופה). הבעיה: מהו מחיר המניה הממוצע לשנה כולה?



תשובה : לא 9, כי כבר אמרנו שכלכלית, ה-10 שם לפני ההטבה שקולים ל-8 שם לאחר ההטבה, ולכן : אפשר לקבל כנתון את ה-10 שם או את ה-8 שם. אם מקבלים כנתון את ה-10 שם, את כל החישובים מבצעים לפני ההטבה, ואם מקבלים את ה-8 שם, את כל החישובים נחשב לאחר ההטבה.

<u>נתון 8 שם - לאחר הטבה</u>	<u>נתון 10 שם - לפני הטבה</u>	
$12,500 * 8 > 10,000 * 4$ ← כן	$10 > 4$ ← כן	אופי בכסף?
$10,000 * 4 = 40,000$	$10,000 * 4 = 40,000$	תמורה צפויה
$\frac{40,000}{8} = 5,000$	$\frac{40,000}{10} = 4,000$	כמות שוק
12,500	10,000	כמות חוזה
← כן משקלל את ההטבה 7,500	6,000	כמות חנים
-	$6,000 * 1.25 = 7,500$	משוקלל

סביר להניח, שלחישובים במחצית השנה הראשונה נקבל כנתון את ה-10 שם, כי עוד לא היו בכלל זכויות. במחצית השנה השנייה או בתקופות המתחילות במחצית הראשונה ומסתיימות במחצית השנייה, סביר להניח שנקבל את ה-8 שם כנתון.

**דגש:** אם אנו עוסקים בתקופה המתחילה לפני הנפקת הזכויות ונמשכת לאחריה, מחיר המניה המשוקלל משקף את השפעת הזכויות, ועל-כן : את כל החישובים אנו מבצעים כולל השפעת הזכויות.

7. מועד חישוב מרכיב ההטבה ומועד שקלול המניות במחיר שוק- יש להבין שבדרך כלל זכויות מונפקות כנייר (לא כמניה), ורק לאחר תקופה מסויימת הן ממומשות למניות. לצורך ההסבר נניח שהזכויות הונפקו ב-1.7 ומומשו למניות ב-1.8. לגבי שקלול המניות במחיר שוק- אין בכלל ספק, נשקלל ממועד הנפקת המניות, דהיינו : 1.8 כשלפחות בתיאוריה, בין ה-1.7 ל-1.8, צריך להתייחס למניות האלו במדולל, אם כי בדר"כ מתעלמים מזה, כי מדובר בתקופות קצרות. אם כך, השאלה היחידה היא מתי נחשב מרכיב הטבה? התקן מבחין בין 2 מצבים :

א. עד למועד המימוש הזכויות נסחרות יחד עם המניות- במקרה הזה הוא קובע שלמעשה ההטבה האמיתית ניתנת לבעל המניות רק כאשר הוא מממש את הזכות, כי עד אז הוא לא יכול למכור את הזכות בנפרד מהמניה, לא יכול למכור את המניה בלי הזכות- הם מהווים מקשה אחת, ועל-כן : נחשב את מרכיב ההטבה ב-1.8.

ב. הזכות נסחרת בנפרד מהמניה, כלומר : ב-1.7 בעל המניות יכול למכור את המניות ולהשאיר לו את הזכות או להפך, כך שלמעשה קיבל את ההטבה כבר ב-1.7, ועל-כן : נחשב את מרכיב ההטבה ב-1.7.

**מסקנה-** מועד חישוב מרכיב ההטבה הוא ביום האחרון אשר בו הזכויות נסחרו יחד עם המניות.

8. התקן מדגיש שיש לבצע טיפול דומה למניות הטבה וזכויות, בכל מקרה שבו יש גידול או קיטון במניות שלא מלווה בשינוי במשאבים הכלכליים. הכוונה היא לפיצול ואיחוד מניות.

דוגמא מספר 32: לישות יש 10,000 מניות בנות 2 ש.ע.נ כל אחת. היא הרוויחה 100,000

ש. הרווח למניה-  $10 = \frac{100,000}{10,000}$ . נניח שבשלב מסויים הישות פיצלה את המניות. הכוונה

היא שהישות אספה מבעלי המניות את ה-10,000 מניות, ובמקום זה נתנה להם 20,000 מניות בנות 1 ש.ע.נ. כמות המניות גדלה ל-20,000 מבלי שזה מלווה באירוע כלכלי, ולכן:

נתקן רטרואקטיבית את הרווח למניה, ונציג רווח למניה  $5 = \frac{100,000}{20,000}$ . נניח כעת שהיא

איחדה את המניות, דהיינו: אספה מבעלי המניות את 10,000 המניות ונתנה להם 5,000 מניות בנות 4 ש.ע.נ. שוב, הירידה בכמות המניות לא נובעת מאירוע כלכלי, ולכן: נבצע

תיקון רטרואקטיבי:  $20 = \frac{100,000}{5,000}$ .

**דוגמא כוללת:** שאלה 4 בחוברת תרגילים. בקובץ פתרונות.

**ש.ב:** לשיעור של אלי- שאלה 5.

### שיעור מספר 21 - 9.2.2016

#### **רווח למניה למספר סוגים של מניות משתתפות ברווח**

אנו עוסקים במצב שבו לישות מסויימת יש מספר סוגים של מניות משתתפות ברווח, כשלכל סוג יש זכות השתתפות שונה, לדוגמא: מניות בנות 1 ש.ע.נ ומניות בנות 5 ש.ע.נ. המניות בנות 5 ש.ע.נ מקבלות פי 5 ממניות בנות 1 ש.ע.נ. המצב הזה לא קיים בארץ, ולכן: יש לדעת אותו רק ברמה בסיסית. בכל מקרה במצב שכזה צריך להציג את נתוני הרווח למניה לכל סוג של מניות בנפרד.

דוגמא מספר 33: לישות יש שני סוגים של מניות:

1. 100,000 ע.נ מניות בכורה.

2. 200,000 מניות רגילות.

בהתאם להסכם בין בעלי המניות, חלוקת הרווחים מתבצעת בשני שלבים:

1. מניות בכורה מקבלות 10%, מניות רגילות מקבלות 20%.

2. ביתרת הרווח לחלוקה בעל מניה רגילה מקבל פי 4 מבעל מנית בכורה.

הרווח השנתי הסתכם ב-650,000 ש.

נדרש: הצג את חישובי הרווח למניה.

פתרון :

<u>מניות רגילות</u>	<u>מניות בכורה</u>	
0.2	0.1	שלב 1
$2\frac{2}{3}$	$\frac{2}{3}$	שלב 2
2.8666	0.7666	סה"כ

בשלב הראשון הרווח למניה של בעל מניות בכורה 10% -  $(\frac{10,000}{100,000})$ , ושל בעל מניה רגילה 20%

נשים לב שסך הרווח של השנה הוא 650,000, מתוכו בשלב הראשון השתמשנו ב-50,000.

נשאר לחלוקה - 600,000. נגדיר את X כרווח למניה של מניות רגילות :

$$X * 200,000 + \frac{1}{4} * X * 100,000 = 600,000 \quad \leftarrow X = 2\frac{2}{3}$$

ולמניית בכורה שייך רבע מזה.

**רווח למניה בדו"חות רבעוניים**

נוכיר כי בדו"חות רבעוניים קיימות 2 גישות :

1. הגישה הדיסקרטית- בהתאם לגישה זו, דו"ח רבעוני הוא דו"ח עצמאי. כל השיקולים בהצגה ובמדידה שלו מנותקים מהדו"ח השנתי. על פי גישה זו, החיבור של 4 הרבעונים לא נותן בהכרח את התוצאה השנתית.

2. הגישה האינטגרלית- בהתאם לגישה זו, דו"ח רבעוני הוא חלק מהשנה כולה, ועל-כן: השיקולים בהצגה ובמדידה הם תחת ההשפעה של הדו"ח השנתי. בגישה זו, הסיכום של 4 הרבעונים בהכרח נותן את התוצאה השנתית.

כעיקרון, בנושא דו"חות רבעוניים עוסק IAS-34, אבל בנושא של רווח למניה בדו"חות רבעוניים עוסק IAS-33. IAS-33 בוחר להפעיל את הגישה הדיסקרטית, ולבחירה הזו יש 2 משמעויות :

1. בכל דו"ח רבעוני נצטרך לבצע 2 חישובים בלתי-תלויים של הרווח למניה :
  - א. לתקופה של 3 חודשים.
  - ב. לתקופה מצטברת.

2. הסיכום של הרווח למניה ברבעונים, לא בהכרח ייתן את הרווח למניה של התקופה המצטברת.

דוגמא מספר 34 : הרווח של החברה לרבעון הראשון - 600,000, לרבעון השני - 200,000.

נתונים לגבי ני"ע: נכון ל-1.1 לישות יש 18,000 מניות, ב-1.2 היא הנפיקה 24,000 מניות, וב-1.3 הישות הנפיקה 30,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 10 ₪.

מחירי מניה ממוצעים :

12	1.3-30.3
6	31.3-30.6
$12 * \frac{1}{4} + 6 * \frac{3}{4} =$	7.5
	1.3-30.6

ב-1.5 הישות הנפיקה 45,000 מניות.

נדרש : הצג את הרווח למניה לרבעון הראשון, לרבעון השני ולחצי שנתי.

פתרון :

<u>חצי שנתי</u>	<u>רבעון 2</u>	<u>רבעון 1</u>	<u>רווח בסיסי למניה</u>
800,000	200,000	600,000	<u>רווח בסיסי</u>
			<u>כמות בסיסית</u>
18,000	18,000+24,000 = 42,000	18,000	י.פ.
$24,000 * \frac{5}{6} = 20,000$	-	$24,000 * \frac{2}{3} = 16,000$	הנפקה-1.2
$45,000 * \frac{2}{6} = 15,000$	$45,000 * \frac{2}{3} = 30,000$	-	הנפקה-1.5
53,000	72,000	34,000	
$\frac{800,000}{53,000} = 15.09$	$\frac{200,000}{72,000} = 2.78$	$\frac{600,000}{34,000} = 17.64$	סה"כ
			<u>רווח מדולל למניה</u>
15.09	2.78	17.64	<u>מספר בוחן</u>
			<u>ני"ע המירים</u>
-	-	$\frac{0}{1,667} = -$	אופציות
15.09	2.78	$\frac{600,000}{34,000+1,667} = 16.8$	סה"כ

נשים לב שברבעון השני ובחצי שנתי האופציה היא מחוץ לכסף, אין צורך לחשב כלום. רק ברבעון הראשון היא בתוך הכסף (12 > 10).

$30,000 * 10 =$	300,000	תמורה צפויה
$\frac{300,000}{12} =$	25,000	כמות במחיר שוק
	30,000	כמות חוזה
	5,000	כמות חינם
$5,000 * \frac{1}{3} =$	1,667	כמות משוקללת

**דוגמה כוללת:** שאלה 8 בחוברת תרגילים. בקובץ פתרונות.

**רווח למניה בדו"חות מאוחדים**

שני כללים עקרוניים לגבי רווח למניה בדו"חות מאוחדים :

1. הרווח למניה המאוחד מחושב לפי חלקם של הבעלים בלבד, דהיינו: הרווח מורכב מחלקם של הבעלים ברווח, והכמות מורכבת מאותן מניות אותן מחזיקים הבעלים. כדאי לשים לב שהכלל הזה הוא שונה מהתפיסה שייצגנו עד כה בדו"חות מאוחדים, כי עד כה החשיבה הייתה רק על הקבוצה כיחידה כלכלית אחת. זה היה העיקר, ורק אחר כך הצגנו את מה ששייך לבעלים ואת מה ששייך לזשמי"ש. ברווח מאוחד למניה לא מעניינת אותנו הקבוצה, לא מעניין אותנו הזשמי"ש, רק הבעלים מעניינים אותנו.
2. חלקם של הבעלים אינו מחושב בצורה הרגילה אותה חישבנו עד היום, אלא הוא מחושב מחדש והוא מתבסס על חישובי הרווח למניה של חברת הבת, לדוגמא: אם חברת האם הרוויחה 100 ₪ והיא מחזיקה 80 מניות בבת, והרווח למניה של הבת הוא 1 ₪, אז החלק ששייך לבעלים הוא:  $100 + 1 * 80 = 180$ .

**רווח בסיסי מאוחד למניה -** ניזכר בשלבים של הרווח הבסיסי למניה ונראה במה שונה

החישוב לרווח מאוחד למניה :

רווח בסיסי

XX נקודת מוצא

XX השפעת מ"ב

XX

כמות בסיסית

XX מניות משוקללות

XX רווח בסיסי למניה

נתחיל מהסוף :

כמות בסיסית - מה שמעניין אותנו זו כמות המניות אשר מחזיקים הבעלים, וכיוון שהבעלים מחזיקים מניות של א' אז הכמות הבסיסית היא כמות המניות המשוקללת של חברת האם.

רווח בסיסי - השפעת מניות בכורה. הכוונה למניות בכורה של חברת האם.

נקודת המוצא - זה העיקר. נקודת המוצא היא חלקם של הבעלים ברווח, אך כפי שאמרנו בכלל מנחה מספר 2, כדי לחשב את חלקם של הבעלים ברווח, אנחנו לא מתבססים על מה שכתוב בדו"ח רווח והפסד המאוחד, אלא אנו מחשבים אותו מחדש בהתבססות על הרווח הבסיסי למניה של חברת הבת. כדי לחשב את חלקם של הבעלים ברווח נבצע 3 שלבים :

1. נחשב את התרומות של חברת האם ושל חברת הבת, על-פי כל הכללים אותם למדנו

בדו"חות המאוחדים :

תרומת האם :

- א. רווח מהדו"ח הנפרד.
- ב. ביטול רווחים בגין השקעות בבת (מניות, אופציות וכו').
- ג. עסקאות פנימיות שהאם מוכרת.
- ד. יישום גישת המעברים.
- ה. ביטול הכנסות מדיבידנד שרשמה הבת בגין מניות באוצר.
- ו. ירידת ערך פרמיית שליטה או ירידת ערך מוניטין אם הזשמ"ש חושב לפי נכסים מזוהים נטו.

תרומת הבת :

- א. רווח לפי הדו"חות העצמאיים.
  - ב. הפחתת עודף עלות.
  - ג. עסקאות פנימיות שהבת מוכרת לאם.
  - ד. ביטול רווחים בגין השקעות באם.
  - ה. התאמות בגין הסתייגות.
  - ו. התאמות בגין מדיניות.
  - ז. מיון קרנות הון להפסד (הכוונה לקרנות שערוד, קרנות הון זמין למכירה).
2. נחשב את הרווח הבסיסי למניה של חברת הבת, אבל על סמך התרומה שלה.
  3. נחשב את חלקם של הבעלים שהוא למעשה :  
תרומת האם+רווח בסיסי למניה של הבת\*כמות המניות המשוקללת שחברת האם מחזיקה בבת.

דוגמא מספר 35 – חישוב חלקם של הבעלים בבסיסי כאשר אין שינוי בשיעור החזקה : ב-1/16 רכשה חברה א' 8,000 מתוך 10,000 מניות של ב'. תרומת הרווח של א' - 200,000, תרומת הרווח של ב' - 100,000.

נדרש :

1. חשב את חלקם של הבעלים ברווח כפי שיוצג בדו"ח רווח והפסד המאוחד.

$$\text{פתרון : } 280,000 = 200,000 + 100,000 * 80\%$$

2. חשב את חלקם של הבעלים לצורך חישוב הרווח למניה.

פתרון :

שלב 1 : חישוב תרומות- נתון.

$$\frac{100,000}{10,000} = 10 \text{ שלב 2 : חישוב רווח בסיסי למניה של חברת הבת ע"ס התרומה - 10}$$

$$\text{שלב 3 : חישוב חלק הבעלים} - 280,000 = 200,000 + 8,000 * 10$$

מסקנה : כאשר אין שינוי בשיעור ההחזקה, חלקם של הבעלים לצרכי הרווח למניה זהה לחלקם בדו"ח רווח והפסד, ולכן : במקרה הזה אפשר פשוט לקחת את חלקם מדו"ח רווח והפסד מאוחד.

דוגמא מספר 36 – חישוב חלקם של הבעלים בבסיסי כאשר יש שינוי בשיעור ההחזקה הנובע

מהנפקה : ב-1.1.16 רכשה חברה א' 8,000 מתוך 10,000 מניות של ב'. ב-1.10.16 הנפיקה חברה ב' 10,000 מניות, חברה א' רכשה מתוכם 4,000. תרומת האם - 200,000, תרומת הבת - 9-1-100,000, 10-12-40,000.

נדרש :

1. חשב את חלקם של הבעלים כפי שיופיע בדו"ח רווח והפסד המאוחד.

$$\text{פתרון : } 304,000 = 200,000 + 0.8 * 100,000 + 40,000 * 0.6$$

2. חשב את חלקם של הבעלים לצרכי הרווח למניה.

פתרון :

שלב 1 : חישוב תרומות- נתון.

$$\frac{140,000}{\frac{3}{12} * 10,000 + 10,000} = 11.2 \text{ שלב 2 : חישוב רווח בסיסי למניה של הבת ע"ס התרומה שלה - 11.2}$$

שלב 3 : חישוב חלקם של הבעלים- נשים לב שכמות המניות המשוקללת ש-א' מחזיקה

$$\text{היא } 9,000 = 8,000 + 4,000 * \frac{3}{12} \text{ , ולכן : חלקם הוא } 300,800 = 200,000 + 9,000 * 11.2$$

מסקנה : כאשר יש שינוי בשיעור ההחזקה, חלקם של הבעלים לצרכי רווח למניה שונה מחלקם בפועל.

דוגמא מספר 37 – שינוי בשיעור ההחזקה הנובע ממכירה וחישוב חלק הבעלים לצרכי רווח

למניה : ב-1/16 רכשה חברה א' 8,000 מניות של ב' וב-1.10 היא מכרה 2,000. תרומת האם - 200,000, תרומת הבת - 9-1-100,000, 10-12-40,000.

נדרש :

1. חשב את חלקם של הבעלים בדו"ח רווח והפסד המאוחד.

$$\text{פתרון : } 304,000 = 200,000 + 0.8 * 100,000 + 40,000 * 0.6$$

2. חשב את חלקם של הבעלים לצרכי הרווח למניה.

פתרון:

שלב 1: חישוב תרומות- נתון.

$$\frac{140,000}{10,000} = 14 \text{ שלב 2: חישוב רווח בסיסי למניה של הבת ע"ס התרומות- 14}$$

$$\text{שלב 3: חלק הבעלים- הכמות המשוקללת שהבעלים מחזיקים 7,500 = 8,000 - 2,000 * \frac{3}{12}}$$

$$\text{ואז חלקם של הבעלים הוא } 200,000 + 7,500 * 14 = 305,000$$

ש.ב: לשיעור של אמיתי- שאלות 6-7, לשיעור של דאובר- שאלה 9.

### שיעור מספר 22 - 16.2.2016

#### **רווח למניה בדו"חות מאוחדים – המשך-**

#### **רווח בסיסי מאוחד למניה – המשך-**

דוגמא מספר 38 – רכישת בת במהלך השנה:

הרעיון המרכזי- אנחנו מבצעים את חישוב חלקם של הבעלים רק לתקופה של השליטה, לדוגמא: אם השגת השליטה היא ב-1.4 ואיבוד השליטה הוא ב-1.10, נחשב את הרווח למניה של חברת הבת רק לתקופה הזו ובהתאם נחשב את חלקם של הבעלים.

ב-1.4.2016 רכשה חברה א' 8,000 מתוך 10,000 מניות של חברה ב'. תרומת א' לכל השנה- 400,000, תרומת ב' לתקופה 4-12/16- 200,000.

נדרש: חשב את חלקם של הבעלים לצורך הרווח הבסיסי.

פתרון:

שלב 1: חישוב תרומות- נתון.

$$\frac{200,000}{10,000} = 20 \text{ שלב 2: חישוב רווח בסיסי למניה של חברת הבת על-סמך התרומות- 20}$$

דגש: לא להכפיל את ה-10,000 ב-9 חודשים, כי תקופת החישוב היא 4-12, הרווח (התרומה) היא לכל תקופת החישוב, והכמות שימשה את כל תקופת החישוב.

$$\text{שלב 3: חישוב חלקם של הבעלים- 560,000 = 400,000 + 8,000 * 20}$$

דגשים:

1. בהתאם לדוגמאות שהצגנו, חלקם של הבעלים לצרכי הרווח למניה יהיה שונה מהחלק האמיתי שלהם, רק כאשר יש שינוי בשיעור החזקה.
2. קיימת גישה שגם אם יש שינוי בשיעור החזקה, ניתן להסתמך על הדו"חות בפועל, ולא על החישובים שהוצגו. אנו לא פועלים לפי גישה כזו.

**רווח מאוחד מדולל למניה-** באופן עקרוני בחישובי הרווח המדולל המאוחד מעניין אותנו ני"ע

המירים של חברת האם. מדוע דווקא ני"ע המירים של האם?



כי הם אלו אשר יהפכו למניות המוחזקות ע"י הבעלים. לגביהם נחשב תוספת למונה ותוספת למכנה לפי כל הכללים שלמדנו. לני"ע המירים של הבת יש רק השפעה אחת: מה יקרה אם ני"ע ההמירים של הבת יומרו? יהיה שינוי בשיעור ההחזקה, ואז משתנה חלקם של הבעלים ברווח, האם כמות המניות משתנה? לא. אז למעשה ני"ע המירים של הבת יכולים להשפיע רק על המונה, רק על הרווח. חלקם של הבעלים יכול לגדול, וזה לא מעניין אותנו כי זוהי השפעה אנטי מדללת, וחלקם של הבעלים יכול לרדת. זה כן מעניין אותנו, כי זוהי השפעה מדללת. עלינו אם כך לחשב את חלקם של הבעלים על סמך חישובי הרווח המדולל למניה של הבת. אם הוא יותר קטן מחלקם בבסיסי, אז נקטין את הרווח.

דוגמא מספר 39: ב-1/16 רכשה חברה א' 8,000 מתוך 10,000 מניות של חברה ב'. תרומת האם-200,000, תרומת הבת-100,000. ב-1.4.16 הנפיקה חברת הבת 5,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪. מחיר המניה הממוצע- 20 ₪.

נדרש:

1. חשב את חלקם של הבעלים בבסיסי.

פתרון:

שלב 1: חישוב תרומות- נתון.

שלב 2: חישוב רווח בסיסי למניה של חברת הבת על סמך התרומה-  $\frac{100,000}{10,000} = 10$

שלב 3: חישוב חלק הבעלים-  $200,000 + 8,000 * 10 = 280,000$

2. הצג את השפעת ני"ע המירים של הבת.

פתרון:

שלב 1: נחשב את הרווח המדולל למניה של חברת הבת. לצורך כך, נטפל באופציות: ההשפעה על המונה- אין. ההשפעה על המכנה:

האם האופציה בכסף?	$20 > 4$	← כן
תמורה צפויה	20,000	$5,000 * 4 =$
כמות במחיק שוק	1,000	$\frac{20,000}{20} =$
כמות חוזה	5,000	
כמות חינם	4,000	
משוקלל	3,000	$4,000 * \frac{9}{12} =$

מכאן, הרווח המדולל למניה הוא  $\frac{100,000}{10,000 + 3,000} = 7.5$

שלב 2: חישוב חלקם של הבעלים במדולל-  $200,000 + 8,000 * 7.5 = 260,000$

מסקנה : במדולל יש להקטין את רווח הבעלים ב-20,000 = 280,000-260,000

3. כיצד תשתנה תשובתך אם חברת האם רכשה בהנפקה 2,000 אופציות?

פתרון : במקרה הזה חברת האם מחזיקה חלק מהמניות הפוטנציאליות : 1,200 =

$$= 9,200 \quad \text{כלומר : כמות המניות לרבות הפוטנציאליות שהיא מחזיקה היא } 9,200 = 3,000 * \frac{2,000}{5,000}$$

$$.200,000 + 9,200 * 7.5 = 269,000 \quad \text{ולכן : חלק הבעלים יהיה } 269,000 = 200,000 + 9,200 * 7.5$$

4. כיצד תשתנה תשובתך אם חברת האם רכשה כאמור 2,000 אופציות בהנפקה, אבל היא

מכרה אותם ב-1.10?

פתרון : במקרה הזה כמות המניות הפוטנציאליות שהיא מחזיקה היא  $800 = 1,200 * \frac{6}{9}$

$$.200,000 + 8,800 * 7.5 = 266,000 \quad \text{ולכן : חלקם של הבעלים יהיה } 266,000 = 200,000 + 8,800 * 7.5$$

### **כיצד פותרים שאלה ברווח למניה מאוחד-**

שלב מקדמי 1 – טיפול בהליך האיחוד- המטרה בשלב זה היא לרכז את כל מה שקשור להליך

האיחוד, כך שמייד לאחריו נפתור רווח למניה רגיל לחלוטין. בשלב זה נחשב :

1. תרומת האם והבת.

2. רווח בסיסי ומדולל למניה של הבת על סמך תרומתה.

3. נקודת המוצא (חלקם של הבעלים בבסיסי).

4. השפעת ני"ע המירים של הבת.

שלב מקדמי 2 – טיפול בזכויות- למען הסר ספק, בשלב זה מטפלים בזכויות של חברת האם בלבד.

אם לחברת הבת היו זכויות, הן כבר טופלו בשלב מקדמי 1. בשלב זה נחשב מרכיב הטבה ומניות במחיר שוק.

שלב 1 – רווח בסיסי מאוחד למניה

רווח בסיסי-

1. נקודת המוצא- סעיף ג' משלב מקדמי 1.

2. השפעת מ"ב - למען הסר ספק, רק של חברת האם. אם לחברת הבת יש מניות בכורה, זה

טופל בחישובי הרווח למניה של הבת.

כמות בסיסית- כמות המניות המשוקללת של חברת האם

רווח בסיסי למניה- כרגיל

שלב 2 – חישוב רווח מדולל מאוחד למניה

1. מספר בוחן- כרגיל.

2. ני"ע המירים- כעיקרון, מעניינים אותנו ני"ע המירים של חברת האם, למעט השפעה אחת של ני"ע המירים של הבת, אותה חישבנו בשלב מקדמי 1.
3. רווח מדולל למניה- כרגיל.

שלב 3 – הצגה- כרגיל.

### דגשים:

1. כיצד משפיעים האירועים הבאים על חישובי הרווח המאוחד למניה?
  - א. חברת האם מחזיקה מניות של חברת הבת- כמובן שזה משפיע על כמות המניות שחברת האם מחזיקה בבת, ולכן: זה משפיע על חלקם של הבעלים בבסיסי. כמו-כן, בגין ההשקעה במניות הנ"ל, נצטרך בתרומת האם לבטל רווחים שהיא רשמה.
  - ב. חברת הבת מחזיקה מניות של האם- בתרומת הבת נצטרך לבטל רווחים שהיא רשמה בגין ההחזקה הנ"ל, ובנוסף בכמות הבסיסית נצטרך לשקף פדיון הון משוקלל ממועד הפדיון.
  - ג. חברת האם מחזיקה ני"ע המירים של הבת- בתרומת האם נבטל רווחים שהיא רשמה בגין ההשקעה. בנוסף, זה משפיע על כמות המניות הפוטנציאליות שהאם מחזיקה בבת, ולכן: זה משפיע על חישוב חלקם של הבעלים במדולל.
  - ד. חברת הבת מחזיקה ני"ע המירים של האם- בחישוב תרומת הבת נבטל רווחים שהיא רשמה בגין ההשקעה הנ"ל. בנוסף, כאשר נבצע את חישובי הרווח המדולל המאוחד למניה, נחשב את התוספת למונה ואת התוספת למכנה רק כלפי ני"ע של חברת האם המוחזקים ע"י חיצוניים.

**דוגמא כוללת:** שאלה 14 בחוברת תרגילים. בקובץ פתרונות.

### דגשים – המשך:

2. השקעה באג"ח להמרה של האם בבת- בחישובי הרווח המדולל המאוחד למניה, חושבים על אג"ח להמרה של הבת כמניות. המשמעות היא שעל ההשקעה באג"ח נחשוב כהשקעה במניות. כיוון שהאם הכירה בספריה בהכנסות מימון בגין ההשקעה באג"ח, בחישוב השפעת ני"ע המירים של הבת נצטרך בנוסף למה שביצענו, גם לבטל את הכנסות המימון נטו ממס שרשמה חברת האם.
3. רווח למניה במצב של רכישה במהופך-
  - א. הדו"חות המאוחדים הם המשכיים לרוכש החשבונאי (חברה ב').
  - ב. כמות המניות המופיעה היא של הרוכש המשפטי (חברה א').
  - ג. מתקנים רטרואקטיבית את כמות המניות של הרוכש החשבונאי (חברה ב'), כדי שהמניות יהיו שוות ערך למניות של חברה א'.

הקשר לרווח למניה-

- א. הרווח הוא התרומה של הרוכש החשבונאי (חברה ב') לכל השנה+התרומה של הרוכש המשפטי (חברה א') רק ממועד האיחוד.
- ב. כמות המניות אשר נשתמש במכנה, הן מניות שוות הערך של הרוכש המשפטי (חברה א').
- ג. כיוון שביצענו תיקון רטרואקטיבי לכמות המניות של הרוכש החשבונאי (חברה ב'), נצטרך לבצע תיקון רטרואקטיבי של הרווח למניה.
- דוגמא מספר 40: ב-1.4.16 רכשה חברה א' 100% מ-ב' באמצעות הנפקת מניות. להלן נתונים ערב ההנפקה:

	<u>חברה א'</u>	<u>חברה ב'</u>
שווי הוגן	200,000	800,000
כמות מניות	10,000	10,000

נתונים נוספים:

- א. בשנת 2015 פרסמה חברה ב' את נתוני הרווח כדלקמן:  $\frac{150,000}{10} = 15$ .
- ב. התרומה של א' ו-ב' לכל השנה היא 60,000 ו-300,000 בהתאמה, מתפלג באופן שווה על-פני השנה.

נדרש:

- א. חשב את כמות המניות אשר הנפיקה חברה א'.

פתרון: נגדיר X ככמות המניות שהונפקה:

$$X = 40,000 \quad \leftarrow \quad X * 20 = 800,000$$

- ב. זהה את סוג העסקה.

פתרון: מיד לאחר ההנפקה המצב הוא כדלקמן: א' מחזיקה 100% מ-ב'. בעלי המניות של א' הם הישנים שמחזיקים 10,000 והחדשים שהם בעלי המניות הקודמים של ב' שמחזיקים כרגע 40,000. המשמעות המיידית היא שבעלי מניות ב' לשעבר השתלטו על א', ומכיוון ש-א' שולטת משפטית ב-ב', הם ממשיכים לשלוט ב-ב'. זהו מצב של רכישה במהופך, ואז בחשבונאות אנו חושבים על חברה ב' כחברת האם ועל חברה א' כחברת הבת.

- ג. הצג תנועה בהון המניות המאוחד.

<u>פתרון :</u>		
(של ב')	10,000	1/16
	<u>30,000</u>	תיקון רטרואקטיבי
	40,000	
PN	<u>10,000</u>	1.4.16 הנפקה
	50,000	31.12.16

ד. חשב את הרווח המאוחד למניה.

<u>פתרון :</u>		
$300,000 + 60,000 * \frac{9}{12} =$	345,000	רווח
$40,000 + 10,000 * \frac{9}{12} =$	47,500	כמות
$\frac{345,000}{47,500} =$	7.26	סה"כ

ה. מה הרווח למניה לשנת 2015 שיוצג כמספר השוואה ב-2016?

פתרון : חברה ב' פרסמה רווח למניה בשנת 2015 של 15, אבל הרווח למניה הזה היה מבוסס על כמות של 10,000 מניות, והרי תיקנו רטרואקטיבית את הון המניות ל-

$$\frac{150,000}{40,000} = 3.75 \text{ ולכן : הרווח למניה שיוצג כמספר השוואה הוא } 3.75$$

4. רווח למניה במצב של השפעה מהותית- התקן דורש ליישם במצב של השפעה מהותית את אותם כללים אשר יישמנו במצב של שליטה, במילים אחרות : רווחי האקוויטי בחישוב הרווח הבסיסי למניה, יתבססו על הרווח הבסיסי למניה של החברה הכלולה, ובמדולל נצטרך לחשב את השפעת ני"ע ההמירים של הכלולה, בדיוק כפי שעשינו בדו"חות מאוחדים.

בתרומה של הכלולה ניקח 100%, כי מאוחר יותר אנחנו מכפילים בשיעור ההחזקה, כך לדוגמא : נרשום את הפחתת עודף העלות לפי 100%. לעומת זאת, בתרומה של המשקיעה ניקח לפי שיעור ההחזקה, כך לדוגמא : עסקה פנימית שהמשקיעה מוכרת לכלולה ניקח לפי שיעור ההחזקה.

דוגמא מספר 41 : ב-1/16 רכשה חברה א' 40% מהון המניות של חברה ב'. עודף העלות שנוצר- 100,000, מיוחס כולו למכונה המופחתת למשך 10 שנים.

נתונים לגבי חברה א' :

א. הרווח שלה לשנת 2016- 400,000 (לא כולל אקוויטי).

ב. נכון ל-1/16 יש לה 40,000 מניות, וב-1.4 היא הנפיקה 20,000 מניות נוספות.

- ג. ב-1.7 היא הנפיקה אג"ח להמרה, אשר ניתנת להמרה ל-10,000 מניות. הוצאות המימון אשר נרשמו-7,500.
- ד. ב-1.10 היא מכרה מלאי ל-ב' ברווח של 40,000 ₪, טרם מומש.

נתונים לגבי חברה ב' :

- א. רווח-200,000.
- ב. כמות מניות-20,000.
- ג. ב-1.4.16 היא הנפיקה 5,000 אופציות הניתנות להמרה ביחס 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪, מחיר המניה הממוצע-20 ₪.
- ד. חברה ב' מכרה ל-א' מלאי ברווח של 30,000, טרם מומש.

נדרש : הצג את הרווח הבסיסי והמדולל למניה של א'.

פתרון :

שלב מקדמי – טיפול בחברה הכלולה

א. חישוב תרומות- (1)

תרומת א' 384,000

תרומת ב' 145,000

ב. רווח בסיסי ומדולל למניה של הכלולה- (2)

רווח בסיסי למניה 7.25

רווח מדולל למניה 6.3

ג. רווח מתוקן של א'-  $384,000 + 8,000 * 7.25 = 442,000$

ד. השפעת ני"ע המירים של הכלולה (3) - (7,600)

רווח בסיסי למניה

רווח בסיסי 442,000

כמות בסיסית

י.פ. 40,000

הנפקה  $20,000 * \frac{9}{12} =$  15,000

55,000

סה"כ  $\frac{442,000}{55,000} =$  8.04

רווח מדולל למניה

8.04 מספר בוחן

ני"ע המירים

כלולה

$$\frac{7,600}{0} = -$$

אג"ח להמרה

$$\frac{7,500}{\frac{6}{12} * 10,000} = 1.5$$

$$\frac{442,000 - 7,600 + 7,500}{55,000 + 5,000} = 7.365$$

סה"כ

הסברים :

(1)

<u>חברה ב'</u>	<u>חברה א'</u>	
200,000	400,000	רווח נתון
$\frac{100,000}{40\%} = (25,000)$	-	ה.ע.ע
-	(16,000)	עסקה פנימית א' ← ב'
<u>(30,000)</u>	<u>-</u>	עסקה פנימית ב' ← א'
145,000	384,000	

הערה : בדוגמא הספציפית הזאת, כיוון שאין שינוי בשיעור ההחזקה, אפשר היה פשוט לחשב רווחי אקוויטי בשיטה הרגילה.

(2) רווח בסיסי למניה

רווח בסיסי

145,000

כמות בסיסית

20,000

$$\frac{145,000}{20,000} = 7.25$$

סה"כ

רווח מדולל למניה

7.25 מספר בוחן

ני"ע המירים

אופציות (א)

$$\frac{0}{3,000} = -$$

$$\frac{145,000}{20,000 + 3,000} = 6.3$$

סה"כ

	$20 > 4$	(א) האם בכסף?
$5,000 * 4 =$	20,000	תמורה צפויה
$\frac{20,000}{20} =$	1,000	כמות במחיר שוק
	5,000	כמות חוזה
	4,000	כמות חינם
$4,000 * \frac{9}{12} =$	3,000	משוקלל

(3) הרווח של א' יהיה  $434,400 = 384,000 + 8,000 * 6.3$ , כלומר : הרווח של א' ירד ב-7,600

$$.442,000 - 434,400 =$$

ש.ב. לשיעור של אלי- שאלה 13.