**פיננסית מתקדמת א- שיעור 19**

**מניות הטבה וזכויות**

**מניות הטבה**

מניות הטבה אלו הן מניות המונפקות בחינם לבעלי המניות הקיימים, כל אחד לפי חלקו היחסי .

פקודת היומן בחשבונאות היא

**ח' פרמיה / עודפים**

**ז' הון מניות**

מבחינה כלכלית אין שום משמעות להנפקת מניות הטבה, הסיבה היא :

מבחינת הישות – היא הנפיקה את המניות בחינם לכן השווי שלה לא השתנה

מבחינת בעלי המניות – אמנם הם מחזיקים כעת יותר מניות אבל כל מניה שווה פחות .

למעשה היתרון היחידי של מניות הטבה הוא שהן מורידות את מחיר המניה ואז קל יותר לסחור .

נוכיח מדוע מחיר המניה חייב לרדת , נניח שלישות יש 10,000 מניות רגילות כשמחיר מניה הוא 10₪ . ברור, ששווי השוק הוא

נניח כעת שהישות הנפיקה 2,500 מניות הטבה , ברור כי שווי השוק של הישות לא משתנה , הוא עדיין 100,000 , והמשמעות היא שמחיר המניה יורד ל- .

**מרכיב ההטבה**

זהו שיעור המניות שהונפקו בחינם . ניתן לחשב את מרכיב ההטבה באחת משתי צורות :

1. מניות בחינם חלקי מניות מזכות – בדוגמא שלנו ליתר ביטחון מניות מזכות אלו הן אותן מניות אשר זכאיות לקבל את ההטבה .
2. מחיר המניה לפני חלקי מחיר המניה אחרי פחות 1 – בדוגמא שלנו .

**בעיית מניות ההטבה וחישובי הרווח למניה**

נמחיש את הבעיה באמצעות **דוגמא:**

הישות הוקמה ב-01/14 בהנפקה של 10,000 מניות, והרוויחה 100,000 ₪ .

ב-01/15 הנפיקה החברה 2,500 מניות הטבה . והיא גם הרוויחה 100,000 ₪ .

נחשב את הרווח למניה :

**פיתרון**

|  |  |
| --- | --- |
| **2014** | **2015** |
|  |  |

השאלה העולה היא האם המצג הזה הוא נכון?

התשובה היא שלא! כי הירידה ברווח למניה נובעת רק כתוצאה מהנפקת מניות הטבה שכבר אמרנו שאין לה שום מהות כלכלית. לכן נראה את מניות ההטבה כאילו הן הונפקו במועד הנפקת המניות המזכות לרבות תיקון רטרואקטיבי של מספרי ההשוואה .

**בדוגמא שלנו ,** כאילו מניות ההטבה הונפקו ב-01/14 ולכן – בשנת 2015 אכן נציג 8 אבל כמספר השוואה נציג ואז מראים מצב של יציבות שזהו המצב האמיתי.

**דוגמא לנושא :**

בשנת 2014 הישות פרסמה רווח למניה של .

להלן נתונים על כמות המניות לשנת 2015:

|  |  |
| --- | --- |
| י"פ | 10,000 |
| 01/04/15 הנפקה | 10,000 |
| 01/07/15 | 20% - מניות הטבה |
| 01/10/15 הנפקה | 10,000 |

**נדרשים:**

1. **הצג את הכמות הבסיסית**

**תשובה**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 01/15 |  |  |
| 01/04/15 |  |  |
| 01/07/15 | --- |  |
| 01/10/15 |  |  |
| 12/15 |  |  |

1. **כמה מניות הטבה הונפקה** ?

**תשובה** :

20% מהמניות המזכות

מניות מזכות -20,000

לכן

1. ***כמה מניות הטבה כלולות בכמות הבסיסית ?***

***תשובה***

*אנחנו רואים שאנו כן משקללים את מניות הההטבה בתקופת הזמן רק לא מהיות שהן הונפקו אלא מהיום שהונפקו המניות המזכות .*

1. ***מהו הרווח למניה שיפורסם בשנת 2015 כמספר השוואה ?***

***תשובה :***

*בשנת 2014 פרסמנו 10 אבל בשנת 2015 לא נציג את ה-10 כמספר השוואה אלא : או*

1. ***כמה מניות יהוו את יתרת הפתיחה בשנת 2016?***

***תשובה :***

אם כך בשנה הבאה אין שום התייחסות מיוחדת למניות הטבה אנו חושבים עליהן כמו כל שאר המניות

**מדוע ?**

כל הנושא של מניות ההטבה חשוב בגלל שני גורמים:

1. **השקלול** – אנו משקללים אותן מיום הנפקת המניות המזכות ולא מהמועד שהן הונפקו. בשנים הבאות זה כבר לא רלוונטי כי ממילא המניות המזכות שימשו כל השנה כך שאין משמעות לשקלול .
2. **תיקון רטרואקטיבי –** בשנה אשר בה מונפקות מניות הטבה אנחנו הרי מתקנים רטרואקטיבית את מספרי ההשוואה . אבל שוב , זה חשוב רק בשנה שבה הונפקו מניות ההטבה . בשנים הבאות זה לא רלוונטי כי כבר תיקנו רטרואקטיבית .

**זכויות**

זהו מצב אשר בו הישות מנפיקה לבעלי המניות הקיימים מניות בהנחה. (מתחת למחיר השוק). כלכלית הישות למעשה הנפיקה חלק מהמניות במחיר שוק וחלק היא הנפיקה בחינם . אז כל מה שעלינו לעשות הוא פשוט לפצל את ההנפקה .

לגבי אותו חלק אשר היא הנפיקה לפי מחיר שוק נפעל כמו כל הנפקה, ונשקלל מאותו היום .

לגבי אותו חלק אשר הונפק בחינם נתייחס כמניות הטבה לכל דבר ועניין, ונשקלל ממועד הנפקת המניות המזכות לרבות תיקון רטרואקטיבי של מספרי ההשוואה .

**כיצד מבצעים את הפיצול ?**

קיימות שתי שיטות :

1. **שיטה ראשונה –** קודם הונפקו המניות במחיר שוק ואח"כ הונפקו מניות ההטבה . מה שמיוחד בשיטה זו הוא שכיוון שהמניות במחיר שוק הונפקו לפני ההטבה אז הן גם נחשבות מניות מזכות וגם הן יהיו זכאיות להטבה .

**דוגמא :**

ב-01/14 לישות היו 10,000 מ"ר .

ב-01/04/14 הונפקו 10,000 מ"ר נוספות

ב-01/10/14 הונפקו מניות כדלקמן :

כל המחזיק מניה אחת זכאי לקבל יחידת זכות אחת הכוללת :

2 מניות במחיר כולל של 14 ₪

מחיר המניה לפני הנפקת הזכויות – 10 ₪

**נדרש: חשב את הכמות הבסיסית**

**פיתרון**

טיפול בזכויות :

|  |  |
| --- | --- |
| 1. תמורת ההנפקה |  |
| 1. כמות במחיר שוק |  |
| 1. כמות שהונפקה |  |
| 1. כמות בחינם |  |
| 1. מרכיב ההטבה |  |

כעת אפשר לחשב את הכמות הבסיסית :

|  |  |
| --- | --- |
| יתרת פתיחה |  |
| 01/04/14 הנפקה |  |
| 01/10/14 כמות במחיר שוק |  |
| 31/12/14 |  |

1. **שיטה שניה -** קודם הונפקו מניות הטבה ואח"כ מניות במחיר שוק , מה שמאפיין את המקרה הזה הוא שהמניות במחיר שוק הונפקו לאחר ההטבה ולכן הן לא מניות מזכות .

אם כך, עלינו ראשית למצוא את המנית בחינם , לשם כך עלינו לחשב מרכיב הטבה, איך מחשבים אותו?

**אפשרות ראשונה –** מניות בחינם חלקי מניות מזכון **–** אי אפשר ליישם את האפשרות הזאת כי כאמור המטרה היא למצוא את המניות בחינם.

**אפשרות שניה-** מחיר לפני חלקי מחיר אחרי פחות אחד – את המחיר לפני אנחנו יודעים– זה המחיר בבורסה – 10 ₪ לגבי המחיר אחרי – לא ניתן להסתמך על המחיר בבורסה שכן הוא לא ישקף רק את הנפקת הזכויות אלא גם גורמי היצע וביקוש אחרים .

**לכן,** התקן דורש לחשב את מה שמכונה בשפה מקצועית **"מחיר אקס-תיאורטי"**

**"מחיר אקס-תיאורטי"** – זהו המחיר שהיה אמור להיות מיד לאחר הנפקת הזכויות, מחיר שישקף אך ורק את השפעת הנפקת הזכויות.

**נחשב**:

1. מחיר אקס תיאורטי –

|  |  |
| --- | --- |
| שווי שוק לפני ההנפקה – |  |
| תמורה מהנפקת הזכויות – |  |
| ***שווי שוק אחרי*** |  |
| *כל זה חלקי* |  |
| *כמות מניות לפני* | *20,000* |
| *כמות שהונפקה* | *40,000* |
| ***סה"כ כמות*** | ***60,000*** |

1. ***מרכיב ההטבה***
2. ***מניות בחינם***
3. ***מניות במחיר שוק***

***חישוב כמות בסיסית:***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***יתרת פתיחה*** | *12,500* |  |
| ***01/04/14 הנפקה*** | *9,375* |  |
| ***01/10/14 הנפקה*** | *8,750* |  |
| ***סה"כ*** | *30,625* |  |

***דגשים על זכויות ומניות הטבה :***

1. *כעת בשאלות אנו מוסיפים שלב מקדמי בו אנו מחשבים מרכיב הטבה ומניות במחיר שוק.*
2. *כתוצאה מהנפקת הזכויות אנו מתקנים רטרואקטיבית את מספרי ההשוואה. גם את הרווח הבסיסי למניה וגם את הרווח המדולל למניה. התיקון הרטרואקטיבי הוא פשוט, אנחנו פשוט ניקח את מה שפרסמנו ונחלק ב- 1 + מרכיב ההטבה.*
3. *מה קורה אם הזכויות הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו ? התקן קובע שמדובר על אירוע המחייב התאמה , המשמעות היא שנשקף את ההטבה כבר בשנה הנוכחית לרבות תיקון מספרי ההשוואה .*
4. *ישנם שני הבדלים מהותיים בין מצב בו הזכויות הונפקו במהלך השנה לבין מצב בו הזכויות הונפקו ביום האחרון או לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו כדלקמן:*
5. *אם הזכויות הונפקו במהלך השנה, אז יש חשיבות למניות במחיר שוק , צריך לשקלל אותן ממועד ההנפקה . לעומת זאת אם הן הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו אין חשיבות למניות במחיר שוק כי השקלול שלהן הוא 0 . תהיה להן חשיבות בשנה הבאה אבל זה לא מעניין אותי .*
6. *אם הזכויות הונפקו במהלך השנה ייתכן כי חלק מהמניות הן מניות מזכות וחלק לא. אבל אם הזכויות הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו בהכרח כל המניות הן מזכות .*

*הדגשנו את ההבדלים האלה כיוון שאם הזכויות הללו הונפקו במהלך השנה חייבים לשקף אותן כבר בעת חישוב הכמות הבסיסית .*

*לעומת זאת אם הזכויות הונפקו לאחר תאריך המאזן ולפני פרסומו ניתן לפתור את השאלה בהתעלמות מוחלטת מהזכויות כאילו הן בכלל לא הונפקו, ואז בשלב ההצגה פשוט לחלק ב-1 + מרכיב ההטבה .*

1. *אני מזכיר שאם נכון למועד הנפקת הזכויות שניירות הערך המירים , אנחנו משנים להם את יחס ההמרה בגובה מרכיב ההטבה .*
2. *בעיית מניות ההטבה וחישוב אופציות במדולל – כדי להבין את הבעיה נחשוב על* ***הדוגמא הבאה:***

*ב-01/02/14 הישות הנפיקה 10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪ .*

*במחצית השנה הראשונה בכל רגע נתון מחיר המניה 10 ₪ . ברור אם כך שמחיר המניה הממוצע לתקופה 01-6/114 הוא 10 ₪ .*

*ב-01/07/14 הנפיקה הישות 25% מניות הטבה , כתוצאה מכך מחיר המניה ירד ל- ונניח שבכל יום נתון במחצית השנה השניה המחיר הוא 8 ₪ כך שברור שמחיר המניה הממוצע לתקופה 07-12/14 הוא 8 ₪ .*

***נדרש: הצג את השפעת האופציות על חישובי הרווח המדולל למניה***

***פיתרון***

*הבעיה המרכזית היא –* ***מהו מחיר המניה הממוצע?*** *במקרה רגיל היינו אומרים שמחיר המניה הממוצע הוא 9 ₪ אבל במקרה המתואר זה לא נכון כי כל הירידה מ-10 ₪ ל-8 ₪ נובעת כולה ממניות הטבה שכבר אמרנו שאין להן השפעה כלכלית כלל. לכן ניתן לקבל כנתון או את ה-10 ₪ כממוצע או את ה-8 ₪ כממוצע ובכל מצב כזה צריך לפעול אחרת:*

***אם מקבלים כנתון את ה-10 ₪ -*** *יש לבצע את כל החישובים בהתעלמות ממרכיב ההטבה ורק בסוף לתת ביטוי להטבה ונראה זאת :*

|  |  |
| --- | --- |
| 1. *האם האופציות בתוך הכסף ?* | *כן ! 10>4 לפני הטבה* |
| 1. *תמורה צפויה* |  |
| 1. *כמות במחיר שוק* | *לפני הטבה -* |
| 1. *כמות חוזה* | 10,000 |
| 1. *כמות חינם* | *לפני הטבה* |
| 1. *משוקלל* |  |

***אם מקבלים כנתון את ה-8 ₪ -*** *שזה משקלל את ההטבה את כל החישובים נבצע כולל מרכיב ההטבה . כדאי לשים לב שלמעשה שינינו את יחס ההמרה כך ש-10,000 אופציות ניתנות להמרה ל-12,500 מניות נראה זאת :*

|  |  |
| --- | --- |
| 1. *האם האופציות בתוך הכסף ?* | *כן !* |
| 1. *תמורה צפויה* |  |
| 1. *כמות במחיר שוק* |  |
| 1. *כמות חוזה* |  |
| 1. *כמות חינם* |  |
| 1. *משוקלל* |  |

*סביר להניח שאם תידרשו לבצע חישובים לגבי מחצית השנה הראשונה תקבלו כנתון את ה-10 ₪ ואז כמובן תפעלו בדרך הראשונה .*

*סביר להניח שאם תידרשו לעשות חישובים במחצית השנה השניה או לתקופות המתחילות במחצית השנה הראשונה ומסתיימות במחצית השנה השניה תקבלו כנתון את ה-8 ₪ .*

1. *מועד שיקלול המניות במחיר שוק ומועד חישוב מרכיב ההטבה- שימו לב שבד"כ מונפקות זכויות ואז לתקופה קצרה הן נסחרות ורק אח"כ הן ממומשות למניות. לצורך ההסבר, נניח שב-01/07/14 הזכויות הונפקו וב-15/07/14 הן מומשו למניות. ברור שאת המניות במחיר שוק אנחנו משקללים החל מה-15/07 כי רק אז הן למעשה הונפקו. יתרה מכך מבחינה תיאורטית בין ה-01/07 ל-15/07 יש להתייחס אליהן במדולל אם כי בד"כ בגלל התקופה הקצרה מתעלמים מזה .*

*לגבי חישוב מרכיב ההטבה התקן מבחין בין שני מצבים :*

***מצב ראשון –*** *הזכויות נסחרות בנפרד מההמניות , דהיינו, ב-01/07 בעל המניות קיבל את הזכויות ומכאן הוא מתייחס אליהן כנייר נפרד לגמרי כלומר , הוא יכול למכור את המניות ולהשאיר לעצמו את הזכויות ולהיפך. במקרה זה התפישה היא שהוא קיבל את ההטבה כבר ב-01/07 ולכן נחשב את מרכיב ההטבה באותו היום .*

***מצב שני –*** *לעומת זאת , אם הזכויות נסחרות יחד עם המניות (אסור להפריד ביניהן) נחשב את מרכיב ההטבה ב-15/07 . במקרה הכללי אם כך אנו מחשבים את מרכיב ההטבה במועד האחרון שבו הזכויות נסחרות יחד עם המניות .*

***הערה :*** *לפחות מבחינה תיאורטית ייתכן שלא כל בעלי הזכויות ימירו אותן למניות, במקרה הזה לא נשנה את מרכיב ההטבה אבל נקטין את כמות המניות אשר הונפקה במחיר שוק .*

1. *עד כה דיברנו על מניות הטבה ועל זכויות אבל התקן קובע שיש ליישם את אותו רעיון בכל מצב אשר בו יש עלייה או ירידה בכמות המניות שאינה מלווה בשינוי במשאבים הכלכליים. הכוונה כאן היא לפיצול ואיחוד מניות . נדגים זאת :*

*נניח שישות הרוויחה 100,000 ₪ ויש לה 10,000 מניות בנות 5 ₪ ע.נ כל אחת . ברור שהיא פרסמה רווח למניה של נניח כעת כי היא פיצלה את המניות , דהיינו היא אספה את המניות בנות 5 ₪ ע.נ ונתנה במקומן 50,000 מניות בנות 1 ₪ ע.נ. שימו לב כי עליה בכמות המניות היא עליה טכנית והיא לא קשורה למשאבים כלכליים לכן נפעל בדיוק כמו במניות הטבה , נתקן רטרואקטיבית את מספרי ההשוואה ונציג .*

*נניח כעת שהישות הרוויחה 100,000 ₪ ויש לה 10,000 מניות בנות 1 ₪ ע.נ הרווח למניה הוא 10 . כעת הישות ביצעה איחוד מניות דהיינו היא החליפה את ה-10,000 מניות בנות 1 ₪ ע.נ ל-5,000 מניות בנות 2 ₪ ע.נ . הקיטון בכמות המניות אינו מלווה בשינוי במשאבים כלכליים לכן נבצע תיקון רטרואקטיבי ונציג רווח למניה של .*

***דוגמא כולל תרגיל 4***

***רווח למניה בדו"חות רבעוניים :***

*באופן עקרוני בדו"חות רבעוניים נפוצות 2 גישות :*

1. ***הגישה הדיסקרטית-*** *בהתאם לגישה הזאת דו"ח רבעוני הוא דו"ח עצמאי לחלוטין והשיקולים בהצגה ובמדידה מנותקים מהדו"ח השנתי. בהתאם לגישה הדיסקרטית התוצאות של הרבעונים אינן שוות בהכרח לתוצאות של התקופה המצטברת.*
2. ***הגישה האינטגרלית-*** *בהתאם לגישה הזאת דו"ח רבעוני הוא חלק מהשנה כולה , על כן השיקולים במדידה וההצגה הם תחת השפעת השנה כולה . בגישה הזאת התוצאות של הרבעונים בהכרח מסתכמות לתוצאות של התקופה המצטברת .*

IAS34 *עוסק בנושא דו"חות רבעוניים וכפי שנלמד בהמשך , חלק מהסעיפים מתאימים לגישה האינטגרלית וחלקם האחר לגישה הדיסקרטית , בכל מקרה בנושא של רווח למניה עוסק* IAS33 *והוא בוחר ליישם את הגישה הדיסקרטית. המשמעות המידית היא שבכל דו"ח רבעוני נצטרך לבצע שני חישובים של רווח למניה :*

1. *לרבעון עצמו .*
2. *לתקופה המצטברת .*

*והחיבור של התוצאות של הרבעונים לא יהיה בהכרח שווה לתוצאות של התקופה המצטברת .*

***דוגמא לנושא :***

*ברבעון ה-1 של שנת 2014 הרוויחה הישות 200,000 וברבעון השני 100,000 .*

***נתונים לגבי מניות וני"ע המירים :***

|  |  |
| --- | --- |
| *01/14 י"פ-* | *10,000 מניות* |
| *01/02/14 הנפקה -* | *10,000 מניות* |
| *01/03/14 הונפקו* | *10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס 1:1*  *תמורת תוספת מימוש של 8 ₪* |
| *01/05/14 הונפקו-* | *10,000 מניות* |

***מחירי המניה הממוצעים :***

*01/03-30/03 – 10 ₪*

*01/04-30/06 – 4 ₪*

*01/03-30/06 -*

**נדרש: הצג את חישובי הרווח הבסיסי והרווח המדולל למניה ברבעון ה-1 , ה-2 ובדו"ח החצי שנתי .**

**פיתרון**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | רבעון 1 | רבעון 2 | חצי שנתי |
| **רווח בסיס למניה :** |  |  |  |
| רווח בסיסי | 200,000 | 100,000 | 300,000 |
| כמות בסיסית : |  |  |  |
| י"פ | 10,000 | 20,000 |  |
| 01/02 הנפקה |  | ---- |  |
| 01/05 הנפקה | --- |  |  |
|  | 16,667 | 26,667 | 21,666 |
| **רווח בסיסי למניה** | 12 | 3.75 | 13.85 |
| **רווח מדולל למניה :** |  |  |  |
| מספר בוחן : | 12 | 3.75 | 13.85 |
| ני"ע המירים : |  |  |  |
| אופציות |  | ---- | --- |
| **רווח מדולל למניה** | 11.54 | 3.75 | 13.85 |

רבעון 1 – האופציות מעניינות אותי מה-01/03 עד לתום הרבעון :

1. האם האופציות בתוך הכסף ? – **כן!**  10>8
2. תמורה צפויה ?
3. כמות במחיר שוק ?
4. כמות חוזה ? – 10,000
5. כמות חינם 2,000
6. משוקלל ?

רבעון שני האופציות מעניינות אותנו מאפריל עד יולי :

1. האם האופציות בתוך הכסף ? **לא! 4<8**

לא ממשיכים ההשפעה אנטי מדללת

חצי שנתי – האופציות מענינות אותנו מ-01/03-30/06 :

1. האם בתוך הכסף ? **לא 5.5<8**

לא ממשיכים ההשפעה אנטי מדללת

**חישוב רווח למניה למספר סוגי מניות המשתתפות ברווח**

אנו עוסקים כעת במצב בו לישות יש כמה סוגי מניות אשר משתתפות ברווח . במקרה זה עלינו לחשב רווח למניה לכל סוג בנפרד .

**דוגמא :**

לישות יש 100,000 מניות רגילות בנות 1 ₪ ע.נ כמו"כ יש לה 200,000 מב"כ 1 ₪ ע.נ .

בהתאם להסכמים עם בע"מ חלוקת רווחים מתבצעת בשני שלבים :

**שלב 1 –** מב"כ מקבלות 10% ומ"ר מקבלות 5% (מהע.נ)

**שלב 2 –** כל בעל מ"ר מקבל פי 4 מבעל מב"כ .

הרווח השנתי הסתכם ב- 625,000 ₪

**נדרש : הצג את חישובי הרווח למניה לכל סוג של מניה בנפרד.**

**פיתרון**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **מניות רגילות** | **מניות בכורה** |
| **שלב 1-** | 0.05 | 0.1 |
| **שלב 2-** | 4 | 1 |
| סה"כ | 4.05 | 1.1 |

סה"כ רווח 625,000

שלב 1 -

לכן נשאר לנו לטפל בסכום של 600,000

נגדיר X כרווח למניה של בעל מניות רגילות 0.25x רווח לבעלי מב"כ