



פיננסית מתקדמת א-

רווח למניה

מרצה : אלי פאר



15 מרץ, 2014

WWW.ONE4EVERYONE.COM

רחל סלומון ישר

תוכן עניינים

3.....	פיננסית מתקדמת א – שיעור 16
3.....	נושא שלישי – רווח למניה IAS33
3.....	3.1 רקע
3.....	3.1.1 תחולה
3.....	3.1.2 הצגה
4.....	3.1.3 שלבי חישוב רווח למניה.
22.....	פיננסית מתקדמת א- שיעור 17
44.....	פיננסית מתקדמת א- שיעור 18
48.....	פיננסית מתקדמת א- שיעור 19
48.....	3.2 מניות הטבה וזכויות
48.....	3.2.1 מניות הטבה
50.....	3.2.2 זכויות
56.....	3.3 נושאים נוספים
56.....	3.3.1 רווח למניה בדו"חות רבעוניים :
59.....	פיננסית מתקדמת א- שיעור 20

פיננסית מתקדמת א – שיעור 16

נושא שלישי – רווח למניה IAS33

3.1 רקע

רווח למניה הינו המדד הפיננסי היחיד הזוכה להתייחסות נרחבת בחשבונאות, הסיבה היא שהוא משמש בחישוב המכפיל.

מכפיל – בצורתו הפשוטה ביותר מייצג בכמה שנים תוחזר ההשקעה. המכפיל מחושב כמחיר מניה (שאותו לוקחים משוק ההון) חלקי רווח למניה (שאת זה לוקחים מהחשבונאות).

כמחיר מניה (שאותו לוקחים משוק ההון)
רווח למניה (שאת זה לוקחים מהחשבונאות)

המכפיל הינו מדד מוערך ע"י המשקיעים למדידת ביצועים. אם כך, המטרה של רווח למניה היא שיפור של יכולת ההשוואה של ביצועי ישויות שונות באותה תקופה וביצועי אותה ישות בתקופות שונות.

3.1.1 תחולה

התקן חל על:

דו"חות נפרדים או עצמאיים של ישויות אשר ניירות הערך שלהם נסחרים.

דו"חות מאוחדים של חברת אם אשר ניירות הערך שלה נסחרים.

אם חברת אם מפרסמת גם דו"חות מאוחדים וגם דו"חות נפרדים היא מחויבת להציג רווח למניה רק בדו"חות המאוחדים. היא רשאית להציג גם בדו"חות הנפרדים, אבל כמובן שבדו"חות הנפרדים היא תציג על סמך התוצאות של הדו"חות הנפרדים ולא על סמך התוצאות של הדו"חות המאוחדים.

כל ישות שהתקן לא חל עליה ובכל זאת בוחרת לפרסם נתוני רווח למניה, חייבת לעשות זאת על סמך הוראות התקן.

3.1.2 הצגה

אנו מציגים שני סוגים של רווח למניה:

1. **רווח בסיסי למניה** – אשר מטרתו היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל.
2. **רווח מדולל למניה** – אשר מטרתו היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל + מניות פוטנציאליות (ניירות ערך המירים).

את נתוני הרווח למניה אנו מציגים בסוף הדו"ח על הרווח הכולל. אבל אם הישות בוחרת על פי הוראות IAS1 להפריד בין דו"ח רוה"ס לבין דו"ח על הרווח הכולל האחר אז נציג את נתוני הרווח למניה בסוף דו"ח רוה"ס.

ההצגה תהיה כדלקמן :

<u>רווח מזולל למניה</u>	<u>רווח בסיסי למניה</u>	
XX	XX	מפעילות נמשכת
XX	XX	מפעילות מופסקת
XXX	XXX	רווח נקי

את א' ואת ג' חובה להציג במסגרת הדו"ח את ב' ישות יכולה לבחור להציג או במסגרת הדו"ח או במסגרת הביאורים .

אם לישות יש מספר סוגים של מניות המשתתפות ברווח , עלינו להציג את נתוני הרווח למניה לכל סוג של מניות בנפרד.

3.1.3 שלבי חישוב רווח למניה.

חשוב להבין כי רווח למניה הוא לא חלק ממערכת הנה"ח אנו מבצעים את חישוב הרווח למניה בנייר עבודה, ובסוף החישוב פשוט מעתיקים את התוצאה הסופית לדו"ח.

שלבי החישוב הינם כדלקמן :

שלב ראשון- חישוב רווח בסיסי למניה

- א. חישוב רווח בסיסי
- ב. חישוב כמות בסיסית
- ג. חישוב רווח בסיסי למניה

שלב שני – חישוב רווח מזולל למניה

- א. מספר בוחן
- ב. ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית
- ג. חישוב רווח מזולל למניה

שלב שלישי – הצגת הרווח למניה

ונפרט :

שלב ראשון: חישוב רווח בסיסי למניה -

המטרה היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל .

א. חישוב רווח בסיסי-

המטרה היא חישוב הרווח , חישוב המונה :

$$\begin{array}{r} X \text{ נקודת המוצא} \\ (X) \text{ השפעת מ.ב} \\ \hline X \end{array}$$

נקודת המוצא – נקודת המוצא היא רווח לפי דו"ח רוה"ס. הדגש הוא שהרווח שמדובר עליו פה הוא לא הרווח הכולל . בחישובי רווח למניה רווח כולל אחר לא מעניין. אם לישות אין פעילות מופסקת אז נקודת המוצא היא פשוט השורה הסופית של דו"ח רוה"ס ואם לישות יש פעילות מופסקת אזי אנו רוצים להציג גם רווח למניה מפעילות נמשכת וגם רווח למניה מפעילות מופסקת לכן כרגע נקודת המוצא היא הרווח מהפעילות הנמשכת.

השפעת מניות בכורה - מה שמאפיין מ"ב הוא שהן זכאיות לדיבידנד בשיעור קבוע את בעלי מניות הבכורה כלל לא מעניין אם הישות תרוויח מיליון שח או מיליארד שח כי הן תמיד תקבלנה אצת אותו סכום.

ע"כ אין לנו מטרה לחשב רווח למניה לבעלי מ"ב אלא רק לבעלי מ"ר. ומנקודת מבטם של בעלי המניות הרגילות כל דיבידנד אשר יחולק למ"ב הם לא יקבלו . לכן מנקודת מבטם דיבידנד כזה מהווה הוצאה . אם הדיבידנד לבעלי מ"ב כבר רשום כהוצאה בדו"ח רוה"ס או בנק' המוצא אז לא צריך לעשות כלום. ואם הוא לא רשום בנקודת המוצא כהוצאה אז נרשום אותו בנייר העבודה. אם כך נעבור על כל סוגי מ"ב, נחליט האם הדיבידנד כבר כלול או לא כלול בנקודת המוצא ובהתאם לכך נחליט מה לעשות.

1) מניות בכורה המהוות מכשיר הוני (לא ניתנות לפדיון)- מה שמאפיין את מ"ב הנ"ל הוא שלעולם הדיבידנד בגינן לא יירשם כהוצאה, כי הן מהוות פריט הוני, אם הוא מוכרז הוא נרשם בדו"ח על השינויים.

נבחין בין מ"ב לא צוברות לבין מ"ב צוברות :

מניות בכורה לא צוברות – אם לא הוכרז דיבידנד בספרים לא רשום כלום אבל גם מבחינת רווח למניה לא צ"ל רשום כלום **כיוון** שבעלי מ"ב איבדו את הזכות לקבל דיבידנד בגין הרווח של אותה שנה. או במילים אחרות, אם הרווח של אותה שנה יחולק בעתיד, הוא יחולק אך ורק לבעלי מ"ר. לעומת זאת אם כן הוכרז דיבידנד כאמור בספרים הוא נרשם בדו"ח על השינויים, ולכן בנייר עבודה נצטרך להכיר בהוצאה.

מניות בכורה צוברות- במקרה הזה בין אם הוכרז דיבידנד ובין אם לא בנייר עבודה יש להכיר בהוצאה בגובה הצבירה של אותה שנה. **כיוון** שאם בשלב מאוחר יותר הישות תחלק את הרווחים כדיבידנד חלק יזרום לבעלי מ"ב.

דוגמא:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מ"ב נושאות דיבידנד של 10% .

בשנת 2015 היא הכריזה לראשונה על דיבידנד.

נדרש: הצג את ההשפעה של מ"ב על הספרים ועל חישובי הרווח למניה בשנים 2014-2015 תחת שתי הנחות בלתי תלויות :

מניות הבכורה לא צוברות

מניות הבכורה צוברות

פיתרון

נדרש א: מניות בכורה לא צוברות

<u>2015</u>	<u>2014</u>	
(10,000)	--	ספרים דו"ח על השינויים
(10,000)	--	רווח למניה הוצאה

נדרש ב: מניות בכורה צוברות

<u>2015</u>	<u>2014</u>	
(20,000)	---	ספרים דו"ח על השינויים
(10,000)	(10,000)	רווח למניה הוצאה

- (2) מניות בכורה המהוות התחייבות פיננסית** – הכוונה למ"ב שלישות יש מחויבות לשלם את הע.ג, דהיינו הן ניתנות לפדיון עפ"י רצון הצד שכנגד ולישות יש גם מחויבות לשלם את הדיבידנד ואם הוא לא מוכרז אז הוא מצטרף לסכום הפדיון. מ"ב כאלה מהוות התחייבות פיננסית לכל דבר ועניין ונמדדות בשיטת העלות המופחתת. המשמעות המיידית היא שנרשם בגינן כל שנה הוצאות מימון ועל כן ההשפעה שלהן כלולה כבר בנקודת המוצא- אין צורך לעשות דבר נוסף
- (3) מניות בכורה המהוות מכשיר פיננסי מורכב**- הכוונה היא למ"ב שהישות מחויבת לשלם את הע.ג דהיינו הם ניתנות לפדיון עפ"י רצון הצד שכנגד, אבל הכרזת הדיבידנד היא לפי רצונה, היא לא מחויבת לשלם דיבידנד.
- בספרים** – נבצע פיצול כמו כל מכשיר פיננסי מורכב בגין מרכיב ההתחייבות – אנו מכירים בהוצאות מימון, זה כבר כלול בנק' המוצא לכן בחישובי הרווח למניה – לא עושים כלום.
- בנוסף, אם הישות הכריזה על דיבידנד הוא רשום בדו"ח על השינויים שכן הוא קשור למרכיב ההון, ברווח למניה נצטרך להכיר בהוצאה.

דוגמא:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מ"ב תמורת 102,000 ₪. מניות הבכורה ניתנות לפדיון עוד 3 שנים לפי רצון הצד שכנגד .

מניות הבכורה נושאות דיבידנד לא צביר של 5% אשר מוכרז לפי רצון הישות .

שיעור הריבית על התחייבות דומה אבל ללא הזכות לקבל דיבידנד היא 3% .

בשנת 2014 הישות הכריזה על דיבידנד.

נדרש: הצג את הטיפול החשבונאי ואת ההשפעה על חישוב הרווח הבסיסי.

פיתרון

תמורה : 102,000

מרכיב התחייבות : $pv = 91,514 \rightarrow fv = 100,000 ; pmt = 0 ; i = 3 ; n = 3$

מרכיב הון : P.N 10,486

בגין מרכיב ההתחייבות הישות מכירה בהוצאות מימון – $int_1 = 2,745$

הדיבידנד שהוכרז קשור למרכיב ההון כי אין מחוייבות לשלם אותו לכן בדו"ח על השינויים הישות מציגה דיבידנד של : (5,000).

מבחינת חישובי הרווח למניה :

נקודת המוצא : (2,745)

השפעת מ"ב : (5,000)

(7,745)

הערה: מצב נוסף בו מ"ב יכולות להוות מכשיר פיננסי מורכב זהו מצב בו הן ניתנות לפדיון או להמרה לפי רצון הצד שכנגד.

4) מניות בכורה בשיעור עולה – אלו הן מ"ב המהוות פריט הוני אבל למשך תקופה מוגדרת הן נושאות דיבידנד שונה מדיבידנד השוק , המשמעות היא שאותן מ"ב הונפקו בניכיון או בפרמיה.

שימו לב ! לא ניתן לרשום את הפחתת הניכיון או הפרמיה בדו"ח רוה"ס כי הן מהוות פריט הוני. לכן נרשום את ההפחתה כדיבידנד בדו"ח על השינויים ומבחינת הרווח למניה זוהי הוצאה.

דוגמא:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מ"ב נושאות דיבידנד צביר של 3% אבל הצבירה מתחילה בעוד שנתיים (2016). שיעור הדיבידנד המקובל הוא 3% בתנאי שהצבירה מתחילה מיידית.

נדרש: הסבר את הטיפול החשבונאי ואת ההשפעה על חישובי הרווח למניה.

פיתרון

שנת 2014- אם הצבירה היתה מתחילה מיידית מ"ב היו מונפקות בסכום של 100,000 כי הן נושאות דיבידנד המקובל בשוק. אבל מכיוון שהצבירה מתחילה רק בעוד שנתיים הן יונפקו

$$n = 2; i = 3\%; fv = 100,000 \rightarrow pv = 94,260$$

פקודת היומן :

ח' מזומן
94,260
ז' הון מ"ב

מניות הבכורה הונפקו בניכיון

ב-12/14- נציג בספרים את הפחתת הניכיון כדיבידנד :

ח' עודפים (דיבידנד)
Int1=2,828
ז' הון מ"ב

את הסכום הזה נציג בחישובי הרווח למניה כהוצאה .

ב-12/15- אותו רעיון - נציג בספרים את הפחתת הניכיון כדיבידנד :

ח' עודפים (דיבידנד)
Int2=2,912
ז' הון מ"ב

את הסכום הזה נציג בחישובי הרווח למניה כהוצאה.

כדאי לשים לב ! נכון ל-12/15 הון מ"ב הוא 100,000 ומכאן ואילך ההתייחסות היא כמו לכל מניית בכורה צוברת דהיינו :

בספרים – נכיר כדיבידנד רק ברגע שהוא מוכרז ואילו מבחינת

הרווח למניה בכל שנה ושנה נכיר בהוצאה בגובה הצבירה השנתית שהיא 3,000 ₪

דגשים לגבי מניות בכורה :

אם ישות רוכשת בשוק מ"ב המהוות פריט הוני למעשה נוצר פדיון מוקדם וכך אנו מציגים זאת בספרים . אבל אם הישות שילמה מעל הע.ג + הדיבידנד הצביר , למעשה היא נתנה לבעל מניות הבכורה מעין דיבידנד. התקן דורש בחישובי הרווח למניה להכיר בסכום הזה כהוצאה.

דוגמא :

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מ"ב נושאות דיבידנד של 4% ב-01/15 הישות רכשה את מ"ב הנ"ל בשוק תמורת 110,000 .

נדרש: הסבר את ההשפעה על חישובי הרווח למניה במקרים הב"ת הבאים :

<u>2015</u>	<u>2014</u>	
$110k - 100k = (10,000)$ נרשום כהוצאה ברווח למניה	---	מ"ב לא צוברות ובשנת 2014 לא הוכרז דיבידנד
$110k - 100k = (10,000)$	(4,000)	מ"ב לא צוברות ובשנת 2014 הוכרז ושולם דיבידנד
$110k - 100k = (10,000)$	(4,000)	מ"ב צוברות ובשנת 2014 הוכרז ושולם דיבידנד
$110k - 104k = (6,000)$	(4,000)	מ"ב צוברות ובשנת 2014 לא הוכרז דיבידנד

אם הישות פודה את מ"ב בסכום נמוך מהע.ג + הדיבידנד הצביר אז נכיר ברווח בחישובי הרווח למניה

בדוגמא שלנו : נניח שבמקרה הרביעי הישות פדתה את מ"ב תמורת 101,000

$$101k - 104k = 3000$$

רווח של 3,000

נניח שמ"ב מהוות פריט הוני והן גם ניתנות להמרה למ"ר. לעיתים כדי לעודד המרה, הישות משנה את יחס ההמרה. למעשה היא נותנת מעין דיבידנד לבעלי מניות בכורה ומבחינת הרווח למניה יש להכיר בזאת כהוצאה.

כדאי לשים לב לשני הבדלים בין שינוי יחס ההמרה האמור לשינוי יחס ההמרה של אג"ח להמרה :

באג"ח להמרה יש גם מרכיב התחייבות וגם מרכיב הון ובד"כ משנים את יחס ההמרה כדי לחסוך תשלומי ריבית התקן רואה בזאת כתחליף לריבית ולכן הוא דורש להכיר בהוצאה. לעומת זאת מ"ב שבהן אנו עוסקים כעת הן מכשיר הוני לכן לא יכולה להיות בגינת הוצאה. שינוי יחס ההמרה נועד לחסוך בתשלום דיבידנד לכן יש לרשום אותן כדיבידנד ורק מבחינת חישוב הרווח למניה כהוצאה.

כשעסקנו באג"ח להמרה הכרנו בהוצאה ברגע שבוצע השינוי ביחס ההמרה לעומת זאת במקרה של מ"ב המהוות פריט הוני נכיר בספרים כדיבידנד וברווח למניה כהוצאה רק בעת ההמרה בפועל.

ב. חישוב כמות בסיסית-

המטרה היא חישוב המכנה חישוב הכמות .

המטרה היא חישוב הרווח , חישוב המונה :

$$\begin{array}{r} X \quad \text{נקודת המוצא} \\ X \quad \text{הנפקה במהלך השנה} \\ \hline X \end{array}$$

נקודת המוצא- נקודת המוצא היא כמות המניות לתחילת השנה.

הנפקה במהלך השנה – כדי להבין את הבעיה אשר נוצרת בהנפקה במהלך השנה נחשוב על **הדוגמא הבאה**: ישות הוקמה ב-01/14 בהנפקה של 10,000 מניות ב-12/15 הישות הנפיקה עוד 10,000 מניות בכל אחת מהשנים היא הרוויחה 100,000 ₪. הרווח למניה :

$$\begin{array}{cc} \underline{2015} & \underline{2014} \\ \frac{100,000}{20,000} = 5 & \frac{100,000}{10,000} = 10 \end{array}$$

השאלה העולה היא האם המצג הזה נכון **התשובה היא שלא** כיוון שהמטרה של חישובי הרווח למניה היא שיפור יכולת ההשוואה למדידת ביצועים, בהתאם למצג האמור הרווח למניה ירד מ-10 ל-5 כך שלכאורה הישות נמצאת בנסיגה חמורה אבל לא כך הוא הדבר כיוון שהמניות הנוספות שהונפקו הונפקו רק ביום האחרון של השנה , הכסף שהתקבל עבורן עדיין לא הספיק לעבוד , הוא עדיין לא הצליח לייצר תשואה. אם תרצו, הרווח המופיע במונה כלל לא קשור ל-10,000 המניות שהונפקו ב-12/15. **לכן** קובע IAS33 שמניות שהונפקו במהלך השנה יש לשקלל לתקופה של זמן.

בדוגמא שלנו : כיוון שהמניות הונפקו ביום האחרון של השנה השקלול שלהן הוא 0 לכן הרווח למניה שנציג הוא : $\frac{100,000}{10,000} = 10$ מכאן אנו מציגים מצג של יציבות שזהו המצג הנכון .

דוגמא לשקלול המניות:

להלן נתונים לגבי הון המניות של הישות :

20,000	יתרת פתיחה
40,000	01/04 הנפקה
80,000	01/10 הנפקה

נדרש : מהי הכמות הבסיסית

פיתרון

$$20,000 * \frac{3}{12} + 60,000 * \frac{6}{12} + 140,000 * \frac{3}{12} = 70,000 \text{ : שיטה 1}$$

שיטה 2 :

20,000	י"פ
$40,000 * \frac{9}{12} = 30,000$	01/04
$80,000 * \frac{3}{12} = 20,000$	01/10
70,000	סה"כ

IAS33 קובע כי יש לשקלל את המניות מהרגע שהתמורה היתה ראויה להתקבל ז"א מהרגע שההנפקה היא וודאית.

נעבור על סוגי הנפקות:

- א. **מניות שהונפקו כתוצאה מהמרה של אופציות** – ישוקללו ממועד ההמרה
 - ב. **מניות שהונפקו כתוצאה מהמרה של מ"ב הניתנות להמרה** - ישוקללו ממועד ההמרה
 - ג. **מניות שהונפקו כתוצאה מהמרה של אג"ח להמרה** – ישוקללו ממועד הפסקת צבירת הריבית.
 - ד. **מניות שהונפקו כתחליף לתשלום ריבית** – ישוקללו ממועד הפסקת צבירת הריבית
 - ה. **מניות שהונפקו עבור סילוק התחייבות (IFRIC 19)** - ישוקללו ממועד הסילוק
 - ו. **מניות שהונפקו עבור רכישת נכס** - ישוקללו ממועד ההכרה בנכס
 - ז. **מניות שהונפקו עבור צירוף עסקים** – ישוקללו ממועד ההכרה בצירוף
 - ח. **מניות שהונפקו עבור שירות שהתקבל** – ישוקללו כדלקמן :
אם בהתאם לתנאי החוזה הצד שכנגד מתחייב לספק את השירות עד תום אחרת הוא מאבד את הזכות למניות אז המניות ישוקללו מתום השירות .
אם הצד שכנגד זכאי לקבל מניות גם עבור תקופה יחסית של השירות נשקלל לפי התקופה הממוצעת של השירות
 - ט. **מניות שהונפקו עבור השקעה חוזרת בדיבידנדים** – ישוקללו ממועד ההשקעה החוזרת. למה הכוונה, נניח שישות הכריזה על דיבידנד במזומן. כמובן שהיא יצרה אצלה בספרים דיבידנד לשלם. נניח כעת, כי חלק מבע"מ הגיעו להסכם עם הישות לפיו במקום שהיא תשלם מזומן היא תנפיק להם מניות זה נקרא "השקעה חוזרת של דיבידנדים". במקרה זה נשקלל את המניות ממועד ההסכם .
 - י. **מניות שהונפקו כתוצאה מהנפקת מכשיר שחובה להמירו למניות** – ישוקללו ממועד הנפקת המכשיר
- לדוגמא :** ב-01/04 קיבלה הישות את מלוא התקבולים עבור מניות. ההנפקה אינה תלויה בשום תנאי. בפועל המניות הונפקו ב-01/05 **שימו לב** שכבר ב-01/04 ההנפקה היא וודאית לכן נשקלל את המניות כבר מה-01/04 למרות שבפועל הן הונפקו רק ב-

01/05 . אבל אם לא היו מתקבלים כל התקבולים, או לחילופין ההנפקה היתה מותנית בתנאי, היינו משקללים רק לאחר שהתקיימו כל התנאים והתקבלו כל התקבולים.

יא. המקרה ההפוך הנפקת מניות כשהתקבולים מתקבלים בשלבים - נשקלל לשיעורין – לפי מועד הזכאות לדיבידנד.

לדוגמא: ב-01/04 הונפקו 10,000 מניות. סכום של 200,000 ₪ התקבלו בו ביום ואילו היתרה בסך 800,000 התקבלה ב-01/10. המניות זכאיות לדיבידנד לפי חלק יחסי של התקבולים אשר התקבלו.

במקרה זה – נחשוב כאילו ב-01/04 הונפקו לא 10,000 מניות אלא

$$10,000 * \frac{200}{1,000} = 2,000$$

$$2,000 * \frac{9}{12} + 8,000 * \frac{3}{12} = 3,500$$

יב. מניות שהנפקתן מותנית - הכוונה למניות אשר יונפקו במועד עתידי בהתקיימות תנאי לא וודאי. למען הסר ספק, זמן הוא תנאי וודאי. המניות הנ"ל יונפקו ללא תמורה או בתמורה מועטה. בכל מקרה נשקלל אותן רק מהרגע שהתנאי התקיים.

לדוגמא: ב-01/14 הישות חתמה על הסכם זיכיון. בהתאם להסכם אם הרווח ברבעון הראשון יסתכם ב-1,000,000 ₪ הישות תנפיק לנותן הזיכיון 10,000 מניות. ב-31/03

$$10,000 * \frac{9}{12} = 7,500$$

יג. מכשירים שהצד שכנגד רשאי להחזיר אותם לישות בתמורה למזומן – להזכירם לפי IAS32 מכשירים כאלו כלל לא נחשבים הון אלא התחייבות פיננסית ועל כן הם בכלל לא רלוונטיים לכמות הבסיסית.

יד. פדיון הון – אם הישות רוכשת מניות של עצמה צריך להקטין את הכמות משוקלל ממועד הפדיון.

ג. חישוב רווח בסיסי למניה –

אם לישות אין פעילות מופסקת אז אנחנו מציגים רק סכום אחד של רווח בסיסי למניה והוא פשוט יהיה תת שלב א' חלקי תת שלב ב'.

אם לישות יש פעילות מופסקת אנו מציגים שלושה מספרים:

רווח בסיסי למניה מפעולות נמשכות – תת שלב א' חלקי תת שלב ב'

רווח בסיסי למניה מפעילות מופסקת – שזה:

רווח מפעילות מופסקת

תת שלב ב'

רווח נקי בסיסי למניה שזה הסיכום.

שלב שני - חישוב רווח מדולל למניה –

נזכיר כי המטרה היא מדידת ביצועים על סמך מניות מונפקות בפועל + מניות פוטנציאליות.

אחת מהמטרות המרכזיות היא: **סימן אזהרה!** כאילו אומרים למשקיע: "ראה, הוזהרת הרווח הבסיסי למניה הוא X אבל דע לך ישנן ני"ע המירים אם הם יומרו המצב יהיה גרוע יותר הרווח למניה ירד". אם כך, בחישוב הרווח המדולל למניה אנו לא כוללים את כל המניות הפוטנציאליות אלא, אך ורק את אותן מניות פוטנציאליות הגורמות לכך שהרווח למניה ירד. או בשפה מקצועית אך ורק את אותן מניות פוטנציאליות אשר יש להן השפעה מדללת. נבין את האמור באמצעות –

דוגמא:

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

הרווח הבסיסי למניה הינו : 10 = $\frac{100,000}{10,000}$
 כעת ישנם שני סוגים של מניות פוטנציאליות :

אג"ח להמרה סדרה א'- עלינו לחשוב מה יקרה בעת המרה, כיצד ישתנה הרווח וכיצד תשתנה הכמות. ונניח שהחלטנו ולא חשוב כרגע למה שהרווח יגדל ב-20,000 והכמות תגדל ב-10,000

$$2 = \frac{20,000}{10,000} \text{ במקרה זה לאג"ח להמרה יש השפעה מדללת כי אם נשקלל אותה הרווח למניה ירד.}$$

$$\frac{100k+20k}{10k+10k} < 10$$

אג"ח להמרה סידרה ב'- אם הן יומרו הרווח גדל ב-50,000 וכמות המניות תגדל ב-1,000 זהו מצב של השפעה אנטי מדללת שכן אם נשקלל את האג"ח להמרה הרווח למניה

$$50 = \frac{50,000}{10,000}$$

$$\frac{100k+50k}{10k+1k} > 10 \text{ יעלה}$$

מסקנה – בחישוב הרווח המדולל למניה במקרה זה נתחשב רק באג"ח להמרה סדרה א'

א. מספר בוחן –

זהו המספר מולו אנו מבצעים השוואה האם ני"ע ההמיר הוא בעל השפעה מדללת או אנטי מדללת.

מספר בוחן – הוא למעשה הרווח הבסיסי למניה ואם הצגנו גם רווח בסיסי למניה מפעולות נמשכות וגם רווח בסיסי למניה מפעילות מופסקת מספר הבוחן יהיה הרווח הבסיסי למניה מפעולות נמשכות כי זה המספר החשוב לקבלת החלטות.

ב. ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית-

זהו שלב המשחק בשלב זה נעבור על כ"א מני"ע ההמירים בנפרד ונחשוב :

- * מה היה קורה אם כבר במועד הנפקה של הנייר הוא היה מומר למניות ?
- * כיצד זה היה משנה את הרווח הבסיסי? או במילים אחרות מהי התוספת השולית לרווח הבסיסי ?

* וכיצד זה היה משנה את הכמות הבסיסית ? או במילים אחרות מהי התוספת השולית לכמות ?

אז נקבל יחס

ני"ע ההמירים עליהם נעבור הם :

- א) אג"ח להמרה המהוות מכשיר פיננסי מורכב.
 - ב) אג"ח להמרה המהוות התחייבות פיננסית.
 - ג) מ"ב הניתנות להמרה למ"ר .
 - ד) אופציות המהוות מכשיר הוני.
 - ה) אופציות המהוות התחייבות פיננסית .
 - ו) אופציות שבהתאם לתנאי החוזה הישות מחוייבת להשתמש בתוספת המימוש לפדיון מוקדם של התחייבות.
 - ז) מענק הוני ללא תנאי ביצוע וללא תנאי שירות .
 - ח) אג"ח הניתנות להמרה למניות בתמורה לתוספת מימוש .
 - ט) אופציה הניתנת להמרה לאג"ח להמרה.
 - י) מכשירים שהצד שכנגד רשאי לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות.
 - יא) מכשירים שהישות רשאית לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות .
 - יב) מכשירים הניתנים להמרה לכמות משתנה של מניות.
 - יג) תקבולים ע"ח מניות.
 - יד) מניות שהונפקו והתמורה התקבלה בחלקים.
 - טו) עסקה עתידית לרכישת מניות / כתיבת אופציית מכר – סילוק ברוטו.
 - טז) מניות שהנפקתן מותנית .
 - יז) ני"ע המירים שהנפקתם מותנית.
- רק לאחר מכן נשלים את תת שלב ב'

פירוט:

(1) אג"ח להמרה המהוות מכשיר פיננסי מורכב-

בספרים אנחנו מפצלים בין מרכיב ההתחייבות לבין מרכיב ההון. בגין מרכיב ההתחייבות אנחנו מכירים בהוצאות מימון ואילו למרכיב ההון אין השפעה על רוה"ס.

מה היה קורה אם כב במועד הנפקת האג"ח להמרה הן היו מומרות למניות?
לא היה מרכיב של התחייבות. ואם לא היה מרכיב של התחייבות לא היו הוצאות מימון. לכן התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון נטו ממס.

התוספת למכנה היא הכמות המשוקללת.

נבין למה הכוונה כמות משוקללת :

נניח שאנו עוסקים בשנת 2014 ננתח 4 מצבים :

מצב 1:

מועד הנפקת האג"ח להמרה (לפני 01/14)	01/14		12/14

הכמות המשוקללת היא מתחילת שנת 2014 ועד לסופה

מצב 2:

מועד הנפקת האג"ח להמרה (לפני 01/14)	01/14	מועד ההמרה	12/14

הכמות המשוקללת מתחילת השנה ועד להמרה

מצב 3:

01/14	מועד הנפקת האג"ח להמרה (אחרי 01/14)		12/14

הכמות המשוקללת ממועד ההנפקה ועד סוף השנה.

מצב 4:

01/14	מועד הנפקת האג"ח להמרה (אחרי 01/14)		מועד ההמרה	12/14

הכמות המשוקללת ממועד ההנפקה ועד מועד ההמרה.

נסכם את ארבעת המצבים במשפט אחד:

נשקלל את המניות ממועד ההנפקה או מתחילת השנה לפי המאוחר ועד סוף השנה או ההמרה / הפדיון לפי המוקדם.

שלוש דוגמאות לנושא:

דוגמא 1- אג"ח להמרה הנפרעת בתשלום 1:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה. האג"ח נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף כל שנה. הן הונפקו לתקופה של 5 שנים.
הן ניתנות להמרה ביחס של 1:10 כלומר, כל 10 ע.ג. = מניה 1. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה 6% שיעור המס 25%
ב-31/03/15 הומרו 40,000 ע.ג. אג"ח להמרה (4,000 מניות)
נדרש א: הצג תנועה במרכיב ההתחייבות.

פיתרון

אג"ח לשלם

$n = 5;$ $i = 6%;$ $pmt = 10,000;$ $fv = 100,000$ $\rightarrow pv =$	(116,849)	01/14 הנפקה
Int1	(7,111)	הוצאות מימון
	10,000	תשלום
Bal1	(113,860)	12/14
	(1,671)	הוצאות מימון 01-03/15
$113,860 * 1.06^{\frac{1}{4}} =$	(115,531)	03/15 יתרה
$40\% * 115,531 =$	46,212	המרה
	(3,096)	הוצאות מימון 04-12/15
60%	6,000	תשלום
$Bal2 * 60\% =$	(66,415)	יתרה

נדרש ב: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה בשנת 2014.

פיתרון

רווח בסיסי:

$$7,011 * 0.75 = (5,258) \text{ נקודת המוצא}$$

--- כמות בסיסית

$$\frac{5,258}{10,000} = 0.53 \text{ : רווח מדולל למניה}$$

אם כבר ב-01/14 האג"ח היו מומרות למניות לא היה מרכיב התחייבות ולכן לא היו הוצאות מימון מכאן התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון נטו ממש.
מצד שני היו עוד מניות (10,000) לכל השנה 01-12/14 סה"כ 0.53

נדרש ג: הצג את הרווח הבסיסי והרווח המדולל למניה לשנת 2015

פיתרון

רווח בסיסי:

$$\text{נקודת המוצא} \quad (1,671 + 3,096) * 0.75 = (3,575)$$

$$\text{כמות בסיסית} \quad 4,000 * \frac{9}{12} = 3,000$$

רווח מדולל למניה:

נחשוב על מעין שתי סדרות:

א. אג"ח שהומרו מעניינות אותו מתחילת השנה ועד 31/03/15 שזה מועד ההמרה. כיוון שממועד ההמרה הן כבר נכללו בבסיסי.

$$\text{במונה:} \quad 40\% * 1,671 * 0.75 = 501$$

$$\text{במכנה:} \quad 4,000 * \frac{3}{12} = 1,000$$

סה"כ 0.5

ב. אג"ח שטרם הומרו – מעניינות אותנו לכל השנה

$$\text{במונה:} \quad (60\% * 1,671 + 3,096) * 0.75 = 3,074$$

$$\text{במכנה:} \quad 6,000$$

סה"כ 0.51

דוגמא 2- אג"ח להמרה הנפרעת לשיעורין:

ב-01/04/14 הנפיקה הישות 90,000 ע.ג. אג"ח להמרה . הע.ג. נפרע ב-3 תשלומים שווי ב-31/03 בכל שנה האג"ח נושאות ריבית של 10% המשולמת ב-31/03 כל שנה.
הן ניתנות להמרה ביחס של 1:10 כלומר, כל 10 ע.ג. = מניה 1. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה 7%

שיעור המס 25%

ב-30/06/15 הומרו 15,000 ע.ג. אג"ח להמרה (1,500 מניות)

נדרש א: הצג תנועה במרכיב ההתחייבות

פיתרון

cash; $i = 7\%$ 1) 0 2) 39,000 3) 36,000 4) 33,000 $npv =$	(94,830)	01/04/14 הנפקה
	(4,936)	הוצאות מימון
$94,830 * 1.07^{\frac{9}{12}} =$	(99,766)	12/14
	(1,702)	הוצאות מימון 01-03/15
	39,000	תשלום
	(62,468)	31/03 יתרה
	(1,066)	הוצאות מימון 04-06/15
	(63,534)	30/06 לפני המרה
$25\% * 63,534 =$	15,884	המרה
	(1,640)	הוצאות מימון 07-12/15
$62,468 * 1.07^{\frac{9}{12}} * 0.75$	(49,290)	יתרה

נדרש ב: הצג את חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה ל31/12/14

פיתרון

רווח בסיסי:

$$4,936 * 0.75 = (3,702) \text{ נקודת המוצא}$$

--- כמות בסיסית

$$\frac{3,702}{9,000 * \left(\frac{9}{12}\right)} = 0.55 \text{ : רווח מדולל למניה}$$

נדרש: הצג את הרווח הבסיסי והרווח המדולל למניה לשנת 2015

פיתרון

רווח בסיסי:

$$(1,702 + 1,066 + 1,640) * 0.75 = (3,306) \text{ נקודת המוצא}$$

$$1,500 * \frac{6}{12} = 750 \text{ כמות בסיסית}$$

רווח מדולל למניה:

נחשוב על מעין שלוש סדרות:

א. אג"ח שנפדו 30,000 ע.ג. – מעניינות אותי רק ל01-03/15 כי אח"כ הן לא קיימות בבסיסי

$$\text{מונה: } \frac{30k}{90k} * 1,702 * 0.75 = 426$$

$$\text{מכנה: } \frac{30k}{10} * \frac{3}{12} = 750$$

סה"כ 0.57

ב. אג"ח שהומרו 15,000 ע"נ מעניינות אותנו מ-01/15 השנה ועד 30/06/15 שזה מועד ההמרה.

כיוון שממועד ההמרה הן כבר נכללו בבסיסי.

$$\text{במונה: } \left(\frac{15k}{90k} * 1,702 + \frac{15k}{60k} * 1,066\right) * 0.75 = 413$$

$$\text{במכנה: } 1,500 * \frac{6}{12} = 750$$

סה"כ 0.55

ג. אג"ח שטרם הומרו וטרם נפדו 45,000 ע.ג. – מעניינות אותנו לכל השנה

$$\text{במונה: } \left(\frac{45k}{90k} * 1,702 + \frac{45k}{60k} * 1,066 + 1,640\right) * 0.75 = 2,468$$

$$\text{במכנה: } 4,500$$

סה"כ 0.55

דוגמא 3- פדיון מוקדם של אג"ח להמרה:

בעת פדיון מוקדם מפצלים את התשלום בין פדיון התחייבות לבין פדיון הון. בגין פדיון ההתחייבות אנו מכירים ברווח או הפסד מפדיון מוקדם ובגין פדיון ההון אין הכרה ברוח"ס. בכל מקרה אם כבר במועד הנפקתם האג"ח היו מומרות למניות אז הכל היה מהווה פדיון הון וכלל לא היה נוצר רווח או הפסד מפדיון. מכאן התוספת למונה תהא גם ביטול הוצאות המימון וגם ביטול רווח או הפסד מפדיון מוקדם הכל נטו ממס. התוספת למכנה – המניות המשוקללות עד למועד הפדיון.

ב-01/04/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה. למשך 5 שנים. נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף כל שנה

הן ניתנות להמרה ביחס של 1:10 כלומר, כל 10 ע.ג. = מניה 1. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה 8%

ב-12/14 רכשה הישות בשוק את האג"ח להמרה תמורת 130,000 ע.ג. ריבית השוק לאג"ח דומות ללא זכות המרה 6%

שיעור המס 25%

נדרש א: הצג תנועה במרכיב ההתחייבות לרבות חישוב ההפסד מפדיון מוקדם פיתרון

$n = 5;$ $i = 8%;$ $pmt = 10,000;$ $fv = 100,000$ $\rightarrow pv =$	(107985)	01/04/14 הנפקה
Int1	(8,639)	הוצאות מימון
	10,000	תשלום
Bal1	(106,624)	12/14 יתרה
	106,624	פדיון

נחשב רווח או הפסד מפדיון :

תשלום : $N = 4; I = 6%; PMT = 10K; FV = 100K \rightarrow 113,860$

פנקסני: (106,624)

סה"כ הפרש 7,236

נדרש ב: הצג את חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה ל-31/12/14

פיתרון

רווח בסיסי:

$$(8,639 + 7,236) * 0.75$$

נקודת המוצא

$$= (11,902.7)$$

--- כמות בסיסית

$$\frac{11,907}{10,000} = 1.19 \text{ : רווח מדולל למניה}$$

פיננסית מתקדמת א- שיעור 17

(2) אג"ח להמרה המהוות התחייבות פיננסית-

אנו מדברים כעת על אג"ח להמרה צמודות, להזכירכם, במקרה הזה הן נמדדות באחת משתי אפשרויות:

א. שווי הוגן דרך רוה"ס-נגזר

ב. נגזר משובץ

כך או כך יש להן השפעה על רוה"ס ואם הן היו מומרות למניות כבר במועד הנפקתן לא היתה להן השפעה על רוה"ס. לכן, התוספת למונה היא – ביטול ההשפעה על הרווח נטו ממס. התוספת למכנה היא כרגיל הכמות המשוקללת.

דוגמא:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.נ אג"ח ל-6 שנים.

האג"ח נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף שנה.

קרן וריבית צמודים למדד.

האג"ח ניתנות להמרה ביחס של 1:10.

להלן נתונים על השווי"ה:

אופציית המרה	אג"ח להמרה	
9,000	116,000	01/14
10,000	122,000	12/14

המדד עלה ב-2%

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה תחת שתי אפשרויות המדידה.

פיתרון:

נגזר משובץ	שווי"ה דרך רוה"ס
מונה 12,378	מונה 16,200
מכנה 10,000	מכנה 10,000
$\frac{12,378}{10,000} = 1.2378$	$\frac{16,200}{10,000} = 1.62$

שווי"ה דרך רוה"ס- בספרים נרשם הפסד של:

א. עליה בשווי"ה של האג"ח להמרה $122,000 - 116,000 = 6,000$

ב. הריבית ששולמה $10\% * 100k * 1.02 = 10,200$

סה"כ 16,200

כאמור אם האג"ח היתה מומרת למניות ההפסד הזה לא היה קיים ולכן זוהי התוספת למונה 16,200.

התוספת למכנה 10,000 כי זה המניות שינבעו לכל השנה ומכאן שהיחס 1.62 (אין השפעה למספר הזה רק בהמשך נשווה אותו למספר הבוחן)

נגזר משובץ – ב-01/14 מבצעים פיצול 116,000

אופציית המרה 9,000

אג"ח לשלם : 107,000

אופציית המרה נמדדת בשווי"ה דרך רוה"ס לכן בגינה

נרשום הפסד של : $10k - 9k = 1k$

לגבי האג"ח לשלם נחשב ראשית ריבית אפקטיבית :

$$n = 6; pmt = 10,000; fv = 100,000; pv = 107,000 \rightarrow i = 8.46\%$$

תנועה באג"ח לשלם :

01/14 הנפקה (107,000)

הוצאות מימון (11,378)

$10,000 * 1.02 = 10,200$ תשלום

$bal1 * 1.02 = (108,178)$ יתרה

מכאן הוצאות המימון 11,378

סה"כ הפסד שנרשם בספרים $11,378 + 1,000 = 12,378$

3) מ"ב הניתנות להמרה למ"ר –

כאשר עסקנו בחישוב הרווח הבסיסי עסקנו בכל סוגי המב"כ אבל אז חשבנו על המב"כ כהתחייבות. ודאגנו שהדיבידנד בגינם יירשמו כהוצאה. כעת אנו עוסקים לא בכל סוגי המב"כ אלא אך ורק במב"כ הניתנות להמרה למניות רגילות. החשיבה היא בדיוק הפוכה מהבסיסי אנו חושבים עליהם כהון ולא כהתחייבות והון לא נכנס לרווח לכן כל מה שרשמנו כהוצאה ברווח הבסיסי (הן בנק' המוצא והן בהשפעת המב"כ) זו תהא התוספת למונה (ביטול ההוצאה). התוספת למכנה – כרגיל מניות משוקללות.

שתי דוגמאות לנושא

דוגמא 1 :

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מב"כ נושאות דיבידנד צביר של 10%. המב"כ לא ניתנות לפדיון אבל הן ניתנות להמרה ל-5,000 מניות

נדרש : הצג את ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי והמדולל למניה

פיתרון :

← **הסיבה :** המב"כ הנ"ל מהוות מכשיר הוני אז בנקודת המוצא 0 אין להן השפעה על רוה"ס.

← **הסיבה :** מדובר על מב"כ צוברות כיוון שאם השפעת מב"כ (10,000) בעתיד הרווח יחולק סכום של 10,000 יזרום לבעלי המב"כ לכן מנק' מבטם של בעלי המ"ר זוהי הוצאה. סה"כ (10,000)

כמות בסיסית – 0 ← **הסיבה :** לא הומרו עדיין למ"ר

$$\frac{10,000}{5,000} = 2 = \text{רווח מדולל למניה}$$

דוגמא 2 :

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג מב"כ הניתנות לפדיון או להמרה ל-5,000 מ"ר בעוד שנתיים הכל לפי הצד שכנגד.

המב"כ נושאות דיבידנד לא מביר של 2% המוכרו לפי רצון הישות. שיעור הריבית בשוק להתחייבות דומה ללא הזכות לדיבידנד וללא זכות המרה 4%. הוכרו דיבידנד במהלך השנה

נדרש א: הסבר את הטיפול החשבונאי

פיתרון

מדובר על מכשיר פיננסי מורכב. מרכיב ההתחייבות מבטא את המחויבות החוזית לשלם את הע.ג. במזומן. מרכיב ההון – למעשה כולל בתוכו גם את זכות ההמרה וגם את האפשרות לקבל דיבידנד.

בגין מרכיב ההתחייבות – הישות הכירה בהוצאות מימון שאותן יש לחשב. לשם כך עלינו ראשית למצוא את ההתחייבות :

$$n = 2; i = 4\%; pmt = 0; fv = 100,000; \rightarrow pv = 92,456$$

$$\rightarrow int1 = 3,698$$

בנוסף הישות הכריזה על דיבידנד . כיוון שהכרזת הדיבידנד קשורה למרכיב ההון אז הוא נרשם בדו"ח על השינויים $2,000 = 2\% * 100,000$.

נדרש ב: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח הבסיסי למניה

פיתרון

רווח בסיסי-

(3,698)	בנקודת המוצא
(2,000)	השפעת מב"כ
(5,698)	סה"כ

כמות בסיסית - $0 \leftarrow$ לא הומר כלום

$$\frac{5,698}{5,000} = 1.14 \text{ - רווח מדולל למניה}$$

(4) אופציות המהוות מכשיר הוני-

עד כה עסקנו ב-3 סוגים של ני"ע אבל הרעיון אצל כולם היה זהה.

מבחינת המונה – ביטול ההשפעה על הרווח

מבחינת המכנה – כמות משוקללת.

באופציות הרעיון הוא אחר לגמרי מדוע?

מונה – האופציות מהוות מכשיר הוני כך שמראש אין להן השפעה על הרווח הבסיסי

לכן אין מה לבטל מכאן התוספת למונה היא 0-

מכנה - בניגוד לשאר המכשירים בגין אופציות מתקבלת תוספת מימוש ואם מתקבל

כסף אפשר לייצר תשואה לכן אם נפעל כמו בני"ע הקודמים ונגדיל את הכמות בגובה

כל המניות המשוקללות נעויות את התוצאה כי נקטין את הרווח למניה יותר מידי.

קיימת הנחה סמויה בתקן שאם מנפיקים מניות במחיר שוק הרווח למניה לא ייפגע .

מה הרעיון?

מצד אחד כשמנפיקים מניות המכנה גדל

מצד שני באמצעות הכסף אפשר ליצור תשואה וההנחה היא שהישות תצליח לייצר

את אותה התשואה הנדרשת כדי שהרווח למניה יישמר.

כמובן שאם הישות מנפיקה מניות מעל מחיר השוק סביר להניח שהרווח למניה יעלה

אבל כידוע זה מצב שלא מעניין אותנו במדולל . אבל , אם הישות תנפיק מניות מתחת

למחיר השוק הרווח למניה ירד וזה כבר מצב שכן מעניין אותנו במדולל.

מה הקשר לאופציות?

באופציות הישות מחוייבת להנפיק מניות בתמורה לתוספת מימוש שנקבעה מראש .

אם תוספת המימוש הזאת נמוכה ממחיר המניה אז הישות נאלצת להנפיק מתחת

למחיר השוק – זה כמובן יגרום לדילול. **במקרה זה** התקן דורש לפצל את ההנפקה

הצפויה לשני חלקים :

א. מניות שהונפקו במחיר שוק- החלק הזה הוא אנטי מדלל כי זה מחיר שוק

ב. מניות שהונפקו בחינם – החלק הזה הוא בהכרח מדלל כי הכמות גדלה ולא התקבל

כסף אז לא ניתן לייצר תשואה – לכן את הכמות הזאת נוסיף למכנה כשהיא

משוקללת בתקופת הזמן.

דוגמא:

ב-01/14 הנפיקה הישות 10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת

תוספת מימוש של 4 ₪ . מחיר המניה הממוצע 10 ₪

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

מונה 0

6,000 מכנה

מונה – 0

מכנה –

- א. האם האופציות הן בתוך הכסף ? – $10 > 4$
- נדגיש** כי אנו לא מבצעים את הבדיקה הזאת כדי להחליט אם יש או אין סיכוי המרה כי כאמור בחישובי הרווח המדולל למניה אנו מניחים 100% שתהיה המרה. אנו מבצעים את הבדיקה כדי להחליט האם יש טעם להמשיך את החישובים. אם האופציה היא בתוך הכסף זה אומר שהישות תיאלץ להנפיק מניות מתחת למחיר השוק- זה מדלל לכן צריך להמשיך את החישובים. אם האופציות הן מחוץ לכסף אז גם אם הן יומרו הישות תנפיק את המניות מעל למחיר השוק ולכן – זה אנטי מדלל ואין טעם להמשיך בחישובים
- ב. תמורה צפויה מההמרה –
- כמה כסף הישות תקבל מההמרה ? $10,000 * 4 = 40,000$
- ג. כמות המניות שיונפקו במחיר שוק – $4,000 = \frac{40,000}{10}$ ← אם היינו מנפיקים אך ורק 4,000 מניות בתמורה ל-40,000 ₪ ההנחה היא שלא היה דילול.
- ד. כמות חוזה 10,000
- ה. מניות חינם – 6,000
- ו. משוקלל 6,000

דגשים :

- שימו לב שלא התייחסנו בחישובים לתקבולים הראשונים בגין האופציות הסיבה היא שהם כבר התקבלו ובחישובי הרווח המדולל למניה אנו מנסים לאמוד תוספות שוליות הנובעות מאירועים שטרם התרחשו- מה טרם התרחש – טרם התקבלה תוספת מימוש וטרם הונפקו מניות – **אז אילו אירועים עליהם אנו חושבים .**
- שימו לב כי בחישובים אנו מתייחסים למחיר המניה הממוצע ולא למחיר המניה לסיף השנה כיוון שרווח למניה הוא לתקופה ולא ליום . אם נשתמש במחיר המניה לסוף השנה נקבל את התוצאה הנכונה רק ליום אחד שהוא סוף השנה . לעומת זאת אם אנו משתמשים במחיר מניה ממוצע אנו מקבלים את התוצאה השנתית הממוצעת .
- בדוגמא שהוצגה – יחס ההמרה הוא 1:1 לכן כדי להחליט האם האופציה היא בתוך הכסף או מחוץ לכסף אז השוונו בין מחיר מניה אחת לתוספת מימוש . אבל לעיתים יחס ההמרה הוא לא 1:1 במקרה זה נח יותר כדי להחליט אם האופציה היא בתוך הכסף או מחוץ לכסף **להשוות בין סך השווי אותו מקבל המשקיע לבין סך התשלום אותו המשקיע צריך לשלם.**

דוגמא:

בהמשך לנתוני הדוגמא השלם את הטבלה הבאה :

2 אופציות ← מניה 4 ש לאופציה	2 אופציות ← מניה 4 ש למניה	אופציה ← 2 מניות 4 ש לאופציה	אופציה ← 2 מניות 4 ש למניה	
$5k * 10 > 10k * 4$	$\frac{10k}{2} * 10 > 5k * 4$	$20k * 10 > 10k * 4$	$10k * 2 * 10 > 10k * 2 * 4$	האם בתוך הכסף?
$10k * 4 = 40,000$	$5k * 4 = 20,000$	$10k * 4 = 40,000$	$20k * 4 = 80,000$	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{40,000}{10} = 4,000$	$\frac{20,000}{10} = 2,000$	$\frac{40,000}{10} = 4,000$	$\frac{80,000}{10} = 8,000$	כמות במחיר השוק
5,000	5,000	20,000	20,000	כמות חוזה
1,000	3,000	16,000	12,000	מניות חינם
1,000	3,000	16,000	12,000	משוקלל

5) אופציות המהוות התחייבות פיננסית –

אנו עוסקים כעת באופציות שתוספת המימוש היא צמודה כיוון שהן לא מקיימות FIX
 FOR FIX הן לא מהוות מכשיר הוני , והמשמעות היא שהן נמדדות בשווי"ה דרך רוה"ס
 יש להן אם כך השפעה על הרווח
תוספת למונה – השפעה על רווח נטו ממס
תוספת למכנה – המניות המשוקללות בחינם (לא כל המניות)

דוגמא :

ב-01/04/14 הנפיקה הישות 20,000 אופציות הניתנות להמרה ביחס של 1:1 תמורת
 תוספת מימוש צמודה של 10 ש מחיר המניה הממוצע 04-12/12 הוא 20.4 . המדד עלה
 ב-2% השווי"ה של האופציות :

18,000	04/14
22,000	12/14
25%	

שיעור המס 25%.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

מונה 3,000

מכנה 7,500

$$\frac{3,000}{7,500} = 0.4$$

מונה- כיוון שהאופציות הללו נמדדות בשווי"ה דרך רוה"ס נרשם בגינן הפסד בסכום
 של 4,000 . נטו ממס $4,000 * 0.75 = 3,000$

מכנה –

$20.4 > 10 * 1.02$	האם בתוך הכסף?
$20k * 10 * 1.02 = 204,000$	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{204,000}{20.4} = 10,000$	כמות במחיר השוק
20,000	כמות חוזה
10,000	מניות חינם
$10,000 * \frac{9}{12} = 7,500$	משוקלל

6) אופציות שבהתאם לתנאי החוזה הישות מחוייבת להשתמש בתוספת

המימוש לפדיון מוקדם של התחייבות-

אנו עוסקים כעת במצב אשר בו בהתאם לתנאי האופציה הישות תשתמש בתוספת מימוש לפדיון התחייבות. במקרה זה נחשוב בשני שלבים:

א. **בשלב ראשון** - נחשוב רק על אותן אופציות אשר נדרשות לצורך פדיון ההתחייבות. מה יקרה כאשר הן יומרו? הישות תקבל תוספת מימוש ואז היא תפרע בפדיון מוקדם את ההלוואה.

מצד אחד – לא יהיו יותר הוצאות מימון

מצד שני – ייווצר רווח או הפסד מפדיון ההתחייבות

את סך התוצאה המתקבלת נטו ממס נוסיף למונה.

מבחינת המכנה – כמות משוקללת

ב. **בשלב השני** – נחשוב על יתרת האופציות – עליהן נחשוב כמו אופציות רגילות, כלומר, התוספת למונה היא 0 והתוספת למכנה היא הכמות בחינם המשוקללת.

דגש: למען הסר ספק – לא מדובר בשני יחסים אלא ביחס אחד דהיינו, חושבים על זה בשני שלבים אבל מציגים יחס אחד.

דוגמא:

ב-01/14 הישות הנפיקה 10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת תוספת מימוש של 10 ₪. בהתאם לתנאי האופציות תוספת המימוש מיועדת לפדיון הלוואה מהבנק.

השווייה הממוצע של ההלוואה בשנת 2014 – 80,000

הערך הפנקסני של ההלוואה – 78,000

והישות רשמה בגינה הוצאות מימון של 5,000.

מחיר המניה הממוצע לשנת 2014 – 16 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה .

פיתרון

מונה	3,000
מכנה	8,000

שימו לב שהחשיבה היא בשני שלבים :

א. **בשלב ראשון** – נחשוב רק על אותן אופציות אשר נדרשות לפדיון התחייבות .

$$\frac{80,000}{10} = 8,000 \text{ חושבים רק עליהן כרגע. מה יקרה אם הן יומרו? – הישות}$$

תפדה בפדיון מוקדם את ההלוואה ועל כן יוצר הפסד מפדיון מוקדם של

$$2,000 = 80,000 - 78,000 \text{ מצד שני לא יהיו הוצאות מימון של 5,000 הנטו}$$

הוא 3,000 מכאן התוספת למונה 3,000

התוספת למכנה – 8,000

ב. **בשלב שני** – נחשוב על יתרת האופציות – 2,000 יש לשים לב שאין טעם לבדוק

האם האופציה היא בתוך או מחוץ לכסף כיוון שבכל מקרה לא בודקים דילול

שלהן בפני עצמן . אז :

20,000	תמורה צפויה מהמרה
1,250	כמות במחיר השוק
2,000	כמות חוזה
750	מניות חינם
750	משוקלל

$$\frac{3,000}{8,000 + 750} = 0.34$$

(7) מענק הוני ללא תנאי ביצוע וללא תנאי שירות –

נניח כי ב-01/14 הגיעה הישות להסכם עם עובד אחד לפיו העובד יעבוד 3 שנים ובתמורה יקבל אופציות.

מה צריך לקרות כדי שהאופציה הזאת תהפוך בסופו של דבר למניה.

למעשה העובד צריך לשלם פעמיים :

פעם ראשונה – הוא צריך לספק שרותי עבודה

פעם שניה – הוא צריך לשלם מזומן (תוספת מימוש רגילה)

לכן קובע התקן במקרה הזה עלינו לחשב תוספת מימוש מותאמת

שתהיה מורכבת מ :

א. שרותי עבודה שטרם סופקו

ב. מזומן

בהתאם לתוספת המימוש המותאמת הזאת נחשב את המניות בחינם .

דוגמא:

ב-01/14 הדיעה הישות להסכם עם עובד אחד לפיו עליו לעבוד 3 שנים ואז יקבל 1,000

אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת תוספת מימוש של 10 ₪.

השווי של האופציה למועד ההענקה הוא 24 ₪.

מחיר המניה הממוצע הוא 52 ₪ .

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

מונה 0

מכנה 500

נחשב ראשית תוספת מימוש מותאמת :

$$24 * \frac{2}{3} = 16 \quad \text{שרותי עבודה שטרם סופקו}$$

מזומן תוספת מימוש רגילה 10 ₪

סה"כ 26 ₪

52 > 26	האם האופציה בתוך הכסף ?
26,000	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{26k}{52} = 500$	כמות במחיר השוק
1,000	כמות חוזה
500	מניות חינם
500	משוקלל

דגשים

1. שימו לב כי בגין החוזה הזה החברה רשמה הוצאות שכ"ע שלא ביטלנו אותן כיוון שהוצאות שכ"ע הן לא עבור האופציה , הוצאות שכ"ע נרשמו בגין השירות שהתקבל. האופציה מהווה אמצעי תשלום . אם תרצו , גם אם כל האופציות יומרו למניות עדיין יתקבל שירות ועדיין יהיו הוצאות שכ"ע.
2. כשאנו מכירים בהוצאות שכ"ע בהתאם ל-IFRS2 אנחנו מכירים בהוצאות שכ"ע עפ"י כמות העובדים שצפויה להשלים את תנאי השירות . מבחינת הרווח למניה הקונספט (הרעיון) הוא אחר לגמרי הרווח המדולל למניה מנסה לאמוד על סמך הנתונים הקיימים לסוף השנה מה יהיה הרווח המדולל , כלומר, לצורך חישוב המניות בחינם נסתמך על כמות העובדים הנמצאת בפועל בסוף שנה ולא על כמות העובדים אשר צפויה להשלים את תנאי השירות .
3. יש הטוענים כי במקום לחשב את שרתי העבודה שטרם סופקו יש לחשב שירותי עבודה ממוצעים שטרם סופקו.
בדוגמא שלנו :
לתחילת שנה שירותי עבודה שטרם סופקו הם 24
לסוף שנה שירותי עבודה שטרם סופקו הוא 16
אז הממוצע הוא 20
הרעיון הוא שרווח למניה הוא לתקופה ולא ליום לכן שימוש בממוצע נותן תוצאה מדוייקת יותר.
על אף שטענה זו היא מאד הגיונית היא פחות מקובלת ולכן נעבוד על פיה אך ורק אם נדרש לכך במפורש.

8) אג"ח הניתנות להמרה למניות בתמורה לתוספת מימוש –

ההבדל המהותי בין המכשיר המתואר לבין אג"ח להמרה רגילות הוא שבמכשיר המתואר מתקבלת תוספת מימוש. והמשמעות המיידית היא שחלק מהמניות מונפקות במחיר שוק.

מכאן :

התוספת למונה- תהיה כרגיל ביטול הוצאות המימון נטו ממס התוספת למכנה – מניות בחינם משוקללות בתקופת הזמן

דוגמא

ב-01/04/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.נ אג"ח להמרה הניתנות להמרה ביחס של 10:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪ למניה .

מחיר המניה הממוצע בתקופה 04-12/14 – 20 ₪

הוצאות המימון אשר הוכרו בדו"ח רוה"ס הינן 12,000

שיעור המס 25% .

נדרש : הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

$$12,000 * 0.75 = 9,000 \quad \text{מונה}$$

$$6,000 \quad \text{מכנה}$$

$10k * 20 > 10k * 4$	האם האופציה בתוך הכסף ?
40,000	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{40k}{20} = 2,000$	כמות במחיר השוק
10,000	כמות חוזה
8,000	מניות חינם
6,000	משוקלל

$$\frac{9k}{6k} = 1.5$$

9) אופציה הניתנת להמרה לאג"ח להמרה-

מבחינת המונה אין חידוש – ביטול ההשפעה על רוה"ס נטו ממס

נתמקד במכנה – מה צריך לעשות בעל האופציה כדי לקבל בסופו של ההליך מניות ?

הוא צריך לשלם תוספת מימוש ואז הוא מקבל אג"ח להמרה וכבר באותו יום הוא יכול

להמיר למניות . בכל מקרה המסקנה היא שכל מה שהוא צריך לעשות זה לשלם פעם

אחת כסף ואז בעצם שוב חלק מהמניות מונפקות במחיר שוק וחלק בחינם .

לכן התוספת למכנה היא שוב אך ורק המניות בחינם משוקללות בתקופת הזמן .

10) מכשירים שהצד שכנגד רשאי לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של

מניות-

אני מזכיר שהמכשירים הנ"ל מוצגים בספרים כמכשיר פיננסי מורכב. בגין מרכיב ההתחייבות רשמנו הוצאות מימון ובגין מרכיב ההון כמובן אין השפעה על רוה"ס. מה היה קורה אם כבר במועד הנפקת המכשיר הוא היה מומר למניות ? לא היה מרכיב של התחייבות ואז לא היו הוצאות מימון . מכאן התוספת למונה היא ביטול הוצאות מימון נטו ממס. התוספת למכנה היא – מניות משוקללות שימו לב – אג"ח להמרה הוא מקרה ספציפי של המכשיר הזה. אבל לא רק אג"ח להמרה.

דוגמאות למכשירים נוספים :

* הלוואה רגילה שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מכשירים הוניים.

* מניות בכורה שהצד שכנגד יכול לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות .

11) מכשירים שהישות רשאית לבחור בין מזומן לבין כמות קבועה של מניות-

מכשירים כאלו (לא נגזרים) מטופלים בד"כ כמכשיר הוני כי הישות יכולה להימנע מתשלום מזומן ע"י הנפקת כמות קבועה של מניות . אם אכן זה מטופל כמכשיר הוני אזי אין השפעה על רווח והפסד ולכן התוספת למונה תהיה 0- התוספת למכנה – הכמות המשוקללת . אבל ישנם מקרים בהם זה מטופל כהתחייבות במקרים האלו עלינו לחשוב מה היתה התוצאה אם זה היה מטופל כמכשיר הוני – זוהי התוספת למונה התוספת למכנה – תהיה הכמות המשוקללת או הכמות בחינם המשוקללת – תלוי במקרה.

להלן שתי דוגמאות לנושא

דוגמא 1:

ב-01/14 הגיעה הישות להסכם עם עובד אחד לפיו עליו לעבוד 3 שנים ואז הישות תחליט האם לשלם לו 90,000 ₪ או להנפיק לו 10,000 מניות אשר שוויין ההוגן למועד ההענקה הוא 12 ₪. הישות טיפלה במענק כמענק התחייבותי. מחיר המניה הממוצע לשנת 2014 – 20 = **נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה.**

פיתרון

$$\begin{array}{r} \text{מונה} \quad 10,000 \\ \hline \text{מכנה} \quad 6,000 \end{array}$$

כאמור הישות טיפלה במענק כמענק התחייבותי ובהתאם הכירה בהוצאות שכ"ע של 30,000 ₪ במדולל עלינו לחשוב כמענק הוני

הוצאות שכ"ע לפי מענק הוני הן: $40,000 = 12 * 10,000 * \frac{1}{3}$ לכן עלינו להקטין את המונה ב-10,000

כעת נטפל במכנה: עלינו לחשב תוספת מימוש מותאמת:

$$12 * \frac{2}{3} = 8$$

שירותי עבודה שטרם סופקו 0 מזומן
 8 סה"כ
 לכן 8 ₪

20 > 8	האם האופציה בתוך הכסף ?
$10,000 * 8 = 80,000$	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{90k}{20} = 4,000$	כמות במחיר השוק
10,000	כמות חוזה
6,000	מניות חינם
6,000	משוקלל

$$\frac{10,000}{6,000} = 1.667$$

דוגמא 2:

ב-01/14 הנפיקה הישות 100,000 ע.ג. אג"ח להמרה למשך 5 שנים. האג"ח נושאות ריבית של 10% המשולמת בסוף כל שנה. בתום ה-5 שנים הישות יכולה לבחור אם לשלם את הע.ג. או להנפיק 5,000 מניות האג"ח הונפקה תמורת 102,000 ₪ ושיעור הריבית בשוק אג"ח דומות ללא זכות המרה הוא 12%.

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

ראשית עלינו לחשוב על הטיפול החשבונאי. מדובר על מכשיר פיננסי מורכב מצד אחד יש מרכיב של התחייבות המייצג מחויבות חוזית לשלם את הריבית מרכיב ההון הוא אופציית ההמרה.

תמורת ההנפקה 102,000

מרכיב התחייבות: $p v = 36,048$; $n = 5$; $i = 12\%$; $pmt = 10,000$; $fv = 0$

מרכיב ההון: p.n 65,952

מכאן היא רשמה בספרים הוצאות מימון: int1=4,326.

ההשפעה על המדולל:

4,326	מונה
5,000	מכנה

$$\frac{4,326}{5,000} = 0.86$$

12) מכשירים הניתנים להמרה לכמות משתנה של מניות-

ראשית נזכיר כי המכשירים הללו נמדדים בשווייה דרך רוה"ס. לכן התוספת למונה תהיה ביטול ההשפעה על הרווח וההפסד.
 התוספת למכנה – מניות בחינם אבל בהגדרה כל המניות הן מניות בחינם כיוון שלא מתקבלת תוספת מימוש

דוגמא :

ב-01/14 כתבה הישות אופציית רכש ל-1,000 מניותיה לפי 80 ₪
 שווי האופציה :

3,000	01/14
18,000	12/14

מחיר המניה הממוצע 100 ₪
 הסילוק הוא נטו במניות

נדרש: הצג את ההשפעה על חישוב הרווח המדולל למניה

פיתרון

נזכיר את פק"י

	ח' מזומן
3,000	ז' התחייבות בגין אופציה
	ח' הפסד
15,000	ז' התחייבות

המשמעות היא שהישות הכירה בהפסד של 15,000 שאותו צריך לבטל מכנה – נחשוב כמה מניות הישות צריכה להנפיק לפי מחיר המניה הממוצע . אם מחיר המניה הממוצע הוא 100 ₪

אזי הישות מחוייבת להנפיק בשווי של 20,000 = 1,000 * (100 - 80)

$$\frac{20,000}{100} = 2,000$$

15,000	מונה
<hr/>	
2,000	מכנה

$$\frac{15,000}{2,000} = 7.5$$

13) תקבולים ע"ח מניות-

כבר אמרנו שאם התקבלו מלוא התקבולים, ואין תנאים להנפקה – בכמות בסיסית – אנחנו משקללים את המניות מיום קבלת התקבולים. במקרה זה אנחנו לא מתייחסים במדולל.

אבל אם לא התקבלו כל התקבולים, או שההנפקה לא וודאית, התייחסנו למניות בבסיסי רק מהרגע שהתקיימו התנאים ועד למועד הזה נצטרך להתייחס במדולל כמו כל אופציה דהיינו נחשב מניות בחינם

דוגמא:

ב-01/04/14 התקבלו 100,000 ע"ח הנפקת מניות עתידית.

ב-01/10/14 התקבל סך של 400,000 ₪ ואז הונפקו 10,000 מניות.

מחיר המניה הממוצע ל-04-10/14 הינו 60 ₪

נדרש: הצג את ההשפעה על הכמות הבסיסית ועל חישובי הרווח המדולל למניה

פיתרון

כמות בסיסית – שימו לב כי ב-04/14 לא התקיימו כל התנאים להנפקה כי לא התקבל

$$10k * \frac{3}{12} = 2,500$$

מ-01/10/14 רק מ-01/10/14: $10k * \frac{3}{12} = 2,500$ מניות רק מ-01/10/14
רווח מדולל למניה: ברווח המדולל למניה עלינו להתחייס לתקופה 04-09/14 כיוון שהחל מ-10/14 הם כבר בבסיסי ואנו חושבים כמו אופציות שהתוספת מימוש בגין היא 400,000 ₪ - התקבולים שצריכים להתקבל.

מונה 0

מכנה 1,667

$$\frac{0}{1,667} = 0$$

לגבי המכנה:

$10k * 60 > 400,00$	האם האופציה בתוך הכסף?
400,000	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{400k}{60} = 6,667$	כמות במחיר השוק
10,000	כמות חוזה
3,333	מניות חינם
$3,333 * \frac{1}{2} = 1,667$	משוקלל

14) מניות שהונפקו והתמורה התקבלה בחלקים-

ראשית שוב יש לשים לב להבדל המהותי בין המקרה הזה לבין המקרה הקודם . במקרה הקודם , קודם התקבל הכסף ורק אח"כ הונפקו המניות . במקרה זה קודם הונפקו המניות אח"כ התקבל הכסף (הפוך).
 בכל מקרה דיברנו בבסיסי כי המניות הללו משוקללות ממועד הזכאות לדיבידנד. ואילו במדולל נתייחס אליהן כמו אופציות עד למועד הזכאות לדיבידנד.

דוגמא:

ב-01/04/14 הונפקו 10,000 מניות סכום של 200,000 ₪ התקבל מיידית ו-800,000 ₪ התקבל ב-10/14.

המניות זכאיות לדיבידנד לפי חלק יחסי של התקבול .

מחיר המניה הממוצע 04-10/14 הוא 120 ₪.

נדרש: הצג את ההשפעה על הכמות הבסיסית ועל חישובי הרווח המדולל למניה .

פיתרון:

מבחינת התפישה – כאילו ב-04/14 לא הונפקו 10,000 מניות אלא 2,000 . וב-10/14 הונפקו 8,000 . לכן :

$$2k * \frac{9}{12} + 8k * \frac{3}{12} = 3,500 \text{ : הכמות בסיסית היא}$$

רווח מדולל למניה: ל-2,000 מניות אנחנו בכלל לא צריכים להתייחס במדולל כיוון שהן נכללו מהיום הראשון בבסיסי. עלינו להתייחס רק ל-8,000 מניות . נתייחס אליהן לתקופה 04-09/14 כי שוב ב-10/14 הן כבר בבסיסי ונתייחס אליהן כמו אופציות שתוספת המימוש שלהן היא 800,000

$$\frac{0}{667} \text{ מונה}$$

$$\frac{0}{667} \text{ מכנה}$$

$$\frac{0}{667} = 0$$

לגבי המכנה :

$8k * 120 > 800,000$	האם האופציה בתוך הכסף ?
800,000	תמורה צפויה מהמרה
$\frac{800k}{120} = 6,667$	כמות במחיר השוק
8,000	כמות חוזה
1,333	מניות חינם
$1,333 * \frac{1}{2} = 667$	משוקלל

15) עסקה עתידית לרכישת מניות / כתיבת אופציית מכר – סילוק ברוטו-

זהו מקרה של מימון חוץ מאזני . אנחנו יוצרים התחייבות ובגין ההתחייבות מכירים בהוצאות מימון . אז התוספת למונה היא ביטול הוצאות המימון . נתמקד בתוספת למכנה – קיימת הנחה סמויה בתקן לפיה אם הישות פודה מניות במחיר שוק אז הרווח למניה לא יפגע. ההיגיון הוא שמצד אחד אם היא פודה מניות המכנה קטן מצד שני היא שילמה כסף ולכן האפשרות לייצר תשואה קטנה. בשה"כ ההנחה היא שהרווח למניה לא יפגע. כמובן שאם היא פודה את המניות מתחת למחיר השוק אז סביר להניח שהרווח למניה יעלה וזה כמובן לא מעניין אותנו במדולל . אם היא פודה את המניות מעל מחיר השוק אז הרווח למניה ירד. וזה מעניין אותנו כי זה מדלל.

במקרה של עסקה עתידית לרכישת מניות או כתיבת אופציית מכר כשהסילוק הוא ברוטו הישות מחוייבת לרכוש מניות של עצמה במחיר שנקבע מראש. ואם הוא גבוה ממחיר השוק אז יהיה דילול . כיצד נמדוד את הדילול הזה?

למרות שמדובר כאן על עסקה של קניית מניות התקן מנסה למדוד את הדילול ע"י תוספת למכנה כי הרי תוספת למכנה מקטינה את הרווח למניה . הוא בעצם דורש לבדוק כמה מניות הפסידה הישות כתוצאה מכך שהיא נאלצה לרכוש מניות של עצמה במחיר הגבוה ממחיר השוק . כמות המניות הזאת היא זו אשר יוצרת את הדילול ולכן נוסיף אותה למכנה כשהיא משוקללת בתקופת הזמן.

דוגמא :

ב-01/14 כתבה הישות אופציית מכר לשנה אחת ל-1,000 מניות לפי 140 ₪ למניה . שיעור ההיוון 8% הסילוק הוא ברוטו. מחיר מניה ממוצע- 100 ₪.

נדרש : חשב את ההשפעה על הרווח המדולל למניה

פיתרון

$$\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 10,370 \\ \hline \text{מכנה} \\ 400 \end{array}$$

$$\frac{10,370}{400} = 25.9$$

לגבי המונה – ב-01/14 יצרה הישות התחייבות בספרים

שכומה הוא : $pv = 129,630$; $f = 140,000$; $pmt = 0$; $i = 8\%$; $n = 1$

הוצאות המימון : $int_1 = 10,370$

לגבי המכנה :

$140 > 100$	האם צפוי הפסד במניות ?
$1,000 * 140 = 140,000$	תשלום צפוי
$\frac{140k}{100} = 1,400$	כמות במחיר השוק
* אם הישות תרכוש 1,400 מניות תמורת 140,000 ₪ אז ההנחה היא שהרווח למניה לאי יפגע	
1,000	כמות חוזה
400	מניות שהחברה הפסידה
400	משוקלל

16) מניות שהנפקתן מותנית –

נזכיר כי אילו הן מניות אשר יונפקו ללא תמורה או בתמורה מועטה וזאת בהתקיימות תנאי עתידי לא וודאי. בבסיסי שיקללנו את המניות הנ"ל רק מהרגע שהתנאי התקיים. מה עושים במדולל?

קיימים שני מצבים :

מצב ראשון – התנאי התקיים במהלך השנה – במקרה זה נוסף למכנה את כמות המניות כשהן משוקללות מתחילת השנה או ממועד החוזה לפי המאוחר ועד המועד בו התקיים התנאי .

דוגמא:

ב-01/04/14 חתמה הישות הסכם זיכיון לפיו אם הרווח ברבעון השני יגיע ל-1,000,000 ₪ הישות תנפיק 10,000 מניות לנותן הזיכיון .

ב-01/07/14 התברר כי היעד הושג ועל כן הונפקו המניות .

נדרש: השפעה על הבסיסי ועל המדולל .

פיתרון .

$$\text{בסיסי: } (10,000 * \frac{6}{12} = 5,000$$

מדולל- צריך להתייחס לתקופה 04-06/14

מונה 0

$$\text{מכנה } 10k * \frac{3}{12} = 2,500$$

מצב שני- התנאי לא התקיים במהלך השנה – כמובן שבמקרה הזה בבסיסי רשמנו

0

נחשוב על המדולל – החשיבה היא בצורה הבא : אם אנחנו מקפיאים את המצב לסוף השנה האם התנאי יתקיים או לא ? אם התשובה היא לא אז אין התייחסות במדולל . ואם התשובה היא כן נוסף למכנה את הכמות המשוקללת מתחילת השנה או ממועד החתימה על החוזה ← לפי המאוחד עד סוף השנה .

דוגמא:

ב-01/01/14 חתמה הישות הסכם זיכיון לפיו אם הרווח לשנים 2014-2015 יגיע ל-6,000,000 ₪ הישות תנפיק 10,000 מניות לנותן הזיכיון .

מקרה א: בשנת 2014 הרווח היה 5,000,000 והחברה צופה כי יעד הרווחים יושג.

מקרה ב: בשנת 2014 הרווח היה 7,000,000 והחברה לא צופה כי יעד הרווחים יושג

נדרש: השפעה על הבסיסי ועל המדולל בשני המקרים.

פיתרון

מקרה א':

לגבי הבסיסי – בשני המקרים אין השפעה כיוון שבשנת 2014 היעד עובדתית לא יכול

להיות מושג

במדולל -

שנת 2014

אם אנו מקפיאים את המצב ל-12/14 האם היעד יושג- התשובה היא לא! ולכן אין

התייחסות במדולל .

מקרה ב'

אם אנו מקפיאים את המצב ל-12/14 האם היעד יושג – התשובה היא כן! במקרה זה

יש התייחסות במדולל

מונה 0

מכנה 10,000

דגשים :

1. ייתכן כי התנאי יהיה מדורג למשל: עד רווח של 5,000,000 הישות תנפיק 5,000

ומניות ומעל היא תנפיק 8,000 אז נפעיל את אותו עיקרון. תחת הקפאת המצב

לסוף השנה כמה מניות הישות תנפיק . במקרה א' – במונה 0- במכנה - 5,000

במקרה ב' המונה-8 והמכנה 8,000

2. יכול להיות שילוב של תנאים למשל: כדי שהישות תנפיק מניות צריך להיות מושג

גם יעד רווחים וגם מחיר שוק. הרעיון יהיה זהה תחת הקפאת המצב לסוף השנה

האם שני התנאים גם יחד מתקיימים. אם התשובה היא כן אז נתייחס במדולל אם

לא אז לא נתייחס במדולל.

3. כאמור ייתכן שתתקבל תמורה מועטה עבור ההנפקה במקרה הזה אם תחת

הקפאת המצב התנאי מתקיים אז נחשב את המניות בחינם המשוקללות (כמו

אופציות).

17) ני"ע המירים שהנפקתם מותנית-

אלו הם ני"ע המירים אשר יונפקו בהתקיימות תנאי עתידי לא וודאי . החשיבה במדולל תיהיה מאד דומה למקרה הקודם . אם אנחנו מקפידים את המצב לסוף השנה האם התנאי יתקיים או לא ? אם התשובה היא לא אין התייחסות במדולל . אם התשובה היא כן , נתייחס במדולל בהתאם לני"ע . הכוונה כאן היא בעיקר לתשלום מבוסס מניות הכולל יעד ביצוע או ו-תנאי שוק.

דוגמא:

ב-01/14 הגיעה הישות להסכם עם 100 מעובדיה כדלקמן :

א. עליהם לעבוד 3 שנים

ב. אם בתום ה-3 שנים מחיר המניה יגיע ל-60 ₪ כ"א מהם יקבל 50 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס של 1:1 תמורת תוספת מימוש של 4 ₪ .

השוו"ה של האופציות נאמד במועד ההענקה ב-24 ₪ . מחיר המניה הממוצע הינו 50₪ מחיר המניה לסוף השנה הינו 61 ₪

בשנת 2014 עזבו 10 עובדים – הישות צופה כי עד מועד ההבשלה יעזבו 12 נוספים

נדרש: הצג את ההשפעה על חישובי הרווח המדולל למניה .

פיתרון

ראשית עלינו להחליט האם מתייחסים בכלל לחוזה הזה ברווח המדולל למניה . אם אנחנו מקפידים את המצב לסוף השנה האם היעד יושג ? מחיר המניה בסוף השנה 61 והיעד הוא 60 לכן תחת הקפאה היעד יושג . המשמעות המיידית היא שאנחנו מתייחסים לחוזה במדולל כמו כל ת.מ.מ :

מונה 0

מכנה 2,700

מכנה –

עלינו לחשב תוספת מימוש מותאמת. היא מורכבת מ:

שרותי עבודה שלא סופקו $24 * \frac{2}{3} = 16$

מזומן 4

סה"כ 20

האם האופציות בכסף ? – כן $50 > 20$

תמורה צפויה $50 * 90 * 20 = 90,000$

כמות במחיר שוק $\frac{90,000}{50} = 1,800$

כמות חוזה : $90 * 50 = 4,500$

כמות חינם : 2,700

משוקלל 2,700

בכך סיימנו את תת שלב ב'

פיננסית מתקדמת א- שיעור 18

תת שלב ג' – רווח מדולל למניה

חישוב:

להזכירכם המטרה היא למצוא את המצב הגרוע ביותר יחסית לבסיסי. השאלה היא, כיצד משיגים את המטרה. נבדוק האם בין כל היחס שחישבנו (תת שלב ב') קיים יחס שהוא נמוך מהמספר הבוחן (תת שלב א') אם לא זה אומר שלכולם יש השפעה אנטי מדללת ולכן הרווח המדולל למניה שווה לרווח הבסיסי למניה.

אם קיים יחס אחד או יותר נמוכים מהמספר הבוחן, נבחר את היחס הנמוך ביותר, כאשר את התוספת למונה שלו **נוסיף למונה** ואת התוספת למכנה שלו **נוסיף למכנה** כך נקבל יחס חדש. כעת נבדוק האם בין היחסים שנותרו קיים יחס שהוא נמוך מהיחס החדש. אם לא היחס החדש הוא הרווח המדולל למניה. ואם כן נחזור על ההליך עד אשר נקבל את היחס הנמוך ביותר.

לדוגמא:

תת שלב א' מספר בוחן :

$$\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 100,000 \\ \hline \text{מכנה} \\ 10,000 \end{array}$$

תת שלב ב' :

ני"ע המירים

אג"ח להמרה –

$$4 = \frac{\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 32,000 \end{array}}{\begin{array}{r} \text{מכנה} \\ 8,000 \end{array}} \text{ מב"כ-}$$

$$8 = \frac{\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 80,000 \end{array}}{\begin{array}{r} \text{מכנה} \\ 10,000 \end{array}} \text{ כתיבת אופציית מכר –}$$

$$16 = \frac{\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 16,000 \end{array}}{\begin{array}{r} \text{מכנה} \\ 1,000 \end{array}} \text{ אופצייות}$$

$$\text{----} = \frac{\begin{array}{r} \text{מונה} \\ 0 \end{array}}{\begin{array}{r} \text{מכנה} \\ 10,000 \end{array}}$$

נדרש : רווח מדולל למניה

פיתרון –

נבדוק בין היחסים אותם חישבנו אם קיים יחס נמוך מ-10

כולם חוץ מבתיבת אופציית מכר נמוכים מ-10 ולכן ראשית כתיבת אופציית מכר יצאה מהמשחק. לגבי היתרה נבחר את הנמוך ביותר. במקרה שלנו אופציות:

$$\frac{10,000 + 0}{10,000 + 10,000} = 5$$

כעת נבדוק האם בין היחסים שנותרו קיים יחס הנמוך מ-5

התשובה: כן, האג"ח להמרה. ולכן נשקלל גם אותה:

$$\frac{100,000 + 32,000}{20,000 + 8,000} = 4.71$$

דרך נוספת לפיתרון:

הדרך הזאת פרקטית יותר לתרגילים:

שלב ראשון – נשקלל יחד את כל ני"ע ההמירים בעלי השפעה מדללת יחסית למספר הבורח. בדוגמא שלנו, כולם חוץ מכתיבת אופציות מכר:

$$\frac{100,000 + 32,000 + 80,000 + 0}{10,000 + 8,000 + 10,000 + 10,000} = 5.58$$

כעת, נבדוק האם בין היחסים ששיקללנו קיים יחס שהוא גבוה מ-5.58.

אם לא זהו הרווח המדולל למניה

אם כן – יש לנטרל אותו.

במקרה שלנו מניות הבכורה גבוהות מ-5.58 ולכן ננטרל אותן.

$$\frac{212k - 80k}{38k - 10k} = 4.71$$

זו דרך הרבה יותר פרקטית בתרגילים.

שוב עלינו לבדוק האם בין היחסים שנותרו ושוקללו קיים יחס הגבוה מ-4.71. אם לא זהו הרווח המדולל למניה, אם כן נחזור על ההליך.

שלב שלישי - הצגה

<u>רווח בסיסי למניה</u>		<u>רווח מדולל למניה</u>	
X	\leq	X	1. מפעילות נמשכת
X	\geq / \leq	X	2. מפעילות מופסקת
X	\geq / \leq	X	3. רווח נקי

דגשים והערות :

1. להזכירכם, את 1 ו-3 אנו חייבים להציג במסרת הדו"ח לעומת זאת, את 2 הישות יכולה לבחור בין הביאורים לבין הדו"ח.
2. אם בכל השנים המוצגות בדו"ח הרווח הבסיסי למניה היה שווה למדולל לא נבצע הפרדה. אבל אם באחת מהשנים הוא שונה אז כן נבצע הפרדה בכל השנים.
3. מה ניתן לאמר על היחס בין הרווח המדולל למניה לרווח הבסיסי למניה? – בטוח שמפעילות נמשכת הרווח המדולל למניה חייב להיות קטן או שווה לבסיסי כי בדקנו דילול. אבל את הדילול בדקנו רק על הפעילות הנמשכת ולכן לגבי כל השאר כל האופציות אפשריות.
4. אם ישות רוכשת אופציות רכש או מכר על מניותיה לעולם זה לא ישפיע על המדולל. שכן, האופציה היא של הישות ואם לא משתלם לה היא פשוט לא תמיר אותן.
5. ייתכן שבשנה מסויימת ישות כללה נייר ערך מסויים במדולל ובשנה העוקבת לא. או להיפך. ייתכן שבשנה מסויימת ני"ע נכלל במדולל ובשנה העוקבת הוא בכלל הומר. בגין כל האירועים הני"ל או מסוג דומה לא מבצעים תיקון רטרואקטיבי.
6. **חשוב!** התקן דורש כי בחישוב הרווח המדולל למניה נתייחס להשפעות נלוות, למה הכוונה? נניח שהמנכ"ל זכאי לבונוס של 10% מהרווחים, נניח כעת שאנו עוסקים באג"ח להמרה. התוספת למונה היא ביטול הוצאות מימון. אבל אם אנחנו מבטלים הוצאות מימון הרווח גדל. ואם הרווח גדל גם הבונוס, ולכן התוספת למונה תהיה ביטול הוצאות המימון כפול 90% (בניכוי הבונוס). והכל בניכוי מס.
7. אם לני"ע ההמירים יש מספר אפשרויות המרה, תמיד נבחר את האפשרות הטובה ביותר למשקיע.

דוגמא 1:

ישות חייבת ליוסי סכום מסויים. ללא כל קשר הישות הנפיקה ליוסי אופציות הניתנות להמרה למניות. אבל היא מאפשרת ליוסי לבחור ולשלם תוספת מימוש או לוותר על ההתחייבות כלפיו.

אם ליוסי עדיף לשלם תוספת מימוש נתייחס במדולל כאופציות ונחשב מניות בחינם.

אם ליוסי עדיף לוותר על ההתחייבות – נתייחס כמו אג"ח להמרה. כלומר, התוספת למונה היא ביטול הוצאות מימון נטו והתוספת למכנה – מניות משוקללות.

איך נדע מה עדיף ליוסי?

אם השווייה של ההתחייבות גבוהה מתוספת המימוש אז עדיף לו לשלם את תוספת המימוש וכן להיפך

דוגמא 2:

ישות הנפיקה אג"ח להמרה הניתנות להמרה ל-10,000 מניות . אם המשקיע ממיר יש לו אפשרות לרכוש עוד 2,000 מניות במחיר של 4 ₪ למניה . המחיר הממוצע הוא 10 ₪ . התוספת למונה היא : כרגיל ביטול הוצאות מימון נטו ממס . התוספת למכנה היא : בטוח 10,000 אבל ייתכן שיותר ולכן יש לבדוק האם כדאי למשקיע לרכוש עוד 2,000 מניות . במקרה הזה כדאי לו כי מחיר המניה הממוצע הוא $4 < 10$ ואז נחשב מניות בחינם :

$$2,000 * 4 = 8,000 \quad \text{תמורה צפויה}$$

$$\frac{8,000}{10} = 800 \quad \text{כמות במחיר שוק}$$

$$2,000 \quad \text{כמות לפי חוזה}$$

$$1,200 \quad \text{כמות בחינם}$$

$$1,200 \quad \text{לכן נוסף למכנה עוד 1,200}$$

לכן

מונה – ביטול הוצאות מימון נטו ממס

$$10k + 1.2k$$

יש לשים לב שמדובר באותו יחס. המניות הנוספות תלויות בהמרה של האג"ח להמרה .

דוגמאות : תרגילים 1 + 2 מהחוברת

פיננסית מתקדמת א- שיעור 19

3.2 מניות הטבה וזכויות

3.2.1 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 היחיד של מניות הטבה הוא שהן מורידות את מחיר המניה ואז קל יותר לסחור.

נוכח מדוע מחיר המניה חייב לרדת, נניח שלישות יש 10,000 מניות רגילות כשמחיר מניה הוא

$$10 \text{ ₪} . \text{ ברור, ששווי השוק הוא } 100,000 = 10 * 10,000$$

נניח כעת שהישות הנפיקה 2,500 מניות הטבה, ברור כי שווי השוק של הישות לא משתנה, הוא

$$\text{עדיין } 100,000, \text{ והמשמעות היא שמחיר המניה יורד ל- } 8 = \frac{100,000}{12,500}$$

מרכיב ההטבה

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

א. מניות בחינם חלקי מניות מזכות – בדוגמא שלנו $25\% = \frac{2,500}{10,000}$ ליתר ביטחון מניות

מזכות אלו הן אותן מניות אשר זכאיות לקבל את ההטבה.

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

בעיית מניות הטבה 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

$$\frac{100k}{12.5k} = 8 \quad \frac{100k}{10k} = 10$$

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 8 $\frac{100k}{12.5k} = 8$ ואז מראים מצב של יציבות שזהו המצב האמיתי.

דוגמא לנושא :

בשנת 2014 הישות פרסמה רווח למניה של 10 $\frac{100k}{10k} = 10$.

להלן נתונים על כמות המניות לשנת 2015 :

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

נדרשים:

1. הצג את הכמות הבסיסית

תשובה	
$10,000 * 1.2 =$	12,000 01/15
$10,000 * 1.2 * \frac{9}{12} =$	9,000 01/04/15
---	01/07/15
$10,000 * \frac{3}{12} =$	2,500 01/10/15
	23,500 12/15

2. כמה מניות הטבה הונפקה ?

תשובה :

20% מהמניות המזכות

מניות מזכות - 20,000

לכן $20,000 * 20\% = 4,000$

3. כמה מניות הטבה כלולות בכמות הבסיסית ?

תשובה

$$2,000 + 2,000 * \frac{9}{12} = 3,500$$

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

4. מהו הרווח למניה שיפורסם בשנת 2015 כמספר השוואה ?

תשובה :

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

$$\frac{10}{1.2} = 8\frac{1}{3} \text{ או } \frac{100k}{12k} = 8\frac{1}{3}$$

5. כמה מניות יהיו את יתרת הפתיחה בשנת 2016 ?

תשובה :

$$10,000 + 10,000 + 4,000 + 10,000 = 34,000$$

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

מדוע ?

כל הנושא של מניות הטבה חשוב בגלל שני גורמים :

א. 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 .

ב. תיקון רטרואקטיבי – בשנה אשר בה מונפקות מניות הטבה אנחנו הרי מתקנים רטרואקטיבית את מספרי השוואה . אבל שוב , זה חשוב רק בשנה שבה הונפקו מניות ההטבה . בשנים הבאות זה לא רלוונטי כי כבר תיקנו רטרואקטיבית .

3.2.2 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 השוואה .

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-01/14/01 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 :

א. תמורת ההנפקה $20,000 * 14 = 280,000$

ב. כמות במחיר שוק $\frac{280,000}{10} = 28,000$

ג. כמות שהונפקה $20,000 * 2 = 40,000$

ד. כמות בחינם $40,000 - 28,000 = 12,000$

ה. מרכיב ההטבה $\frac{12,000}{10,000 + 10,000 + 28,000} = 25\%$

כעת אפשר לחשב את הכמות הבסיסית :

יתרת פתיחה $10,000 * 1.25 = 12,500$

01/04/14 הנפקה $10,000 * 1.25 * \frac{9}{12} = 9,375$

01/10/14 כמות במחיר שוק $28,000 * 1.25 * \frac{3}{12} = 8,750$

30,625	31/12/14
---------------	----------

2. 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 ש' 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:

א. מחיר אקס תיאורטי –

20,000 * 10 = 200,000	שווי שוק לפני ההנפקה –
20,000 * 14 = 280,000	תמורה מהנפקת הזכויות –
480,000	שווי שוק אחרי
	כל זה חלקי
20,000	כמות מניות לפני
40,000	כמות שהונפקה
60,000	סה"כ כמות

$$\frac{480k}{60k} = 8$$

ב. **מרכיב ההטבה** $25\% = 1 - \frac{10}{8}$

ג. **מניות בחינם** $5,000 = 25\% * 20,000$

ד. **מניות במחיר שוק** $35,000 = 40,000 - 5,000$

חישוב כמות בסיסית:

יתרת פתיחה $12,500 = 10,000 * 1.25$

01/04/14 הנפקה $9,375 = 10,000 * 1.25 * \frac{9}{12}$

01/10/14 הנפקה $8,750 = 35,000 * \frac{3}{12}$

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:
 - א. 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.
 - ב. 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.
5. אני מזכיר שאם נכון למועד הנפקת הזכויות שניירות הערך המירים, אנחנו משנים להם את יחס ההמרה בגובה מרכיב ההטבה.
 6. 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 01-6/14 הוא 10 ₪.

ב-01/07/14 הנפיקה הישות 25% מניות הטבה, כתוצאה מכך מחיר המניה ירד ל- $\frac{10}{1.25}$

8 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 המנייה הממוצע?** במקרה רגיל היינו אומרים שמחיר המנייה הממוצע הוא 9 ש"ח $= \frac{10+8}{2}$ אבל במקרה המתואר זה לא נכון כי כל הירידה מ-10 ש"ח ל-8 ש"ח נובעת כולה ממניות הטבה שכבר אמרנו שאין להן השפעה כלכלית כלל. לכן ניתן לקבל כנתון או את ה-10 ש"ח כממוצע או את ה-8 ש"ח כממוצע ובכל מצב כזה צריך לפעול אחרת:

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

- א. האם האופציות בתוך הכסף? כן! $4 < 10$ לפני הטבה
- ב. תמורה צפויה $10,000 * 4 = 40,000$
- ג. כמות במחיר שוק לפני הטבה - $4,000 = \frac{40,000}{10}$
- ד. כמות חוזה 10,000
- ה. כמות חינם לפני הטבה $10,000 - 4,000 = 6,000$
- ו. משוקלל $6,000 * 1.25 = 7,500$

אם מקבלים כנתון את ה-8 ש"ח - 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 :

- א. האם האופציות בתוך הכסף? כן! $12,500 * 8 > 10,000 * 4$
- ב. תמורה צפויה 40,000
- ג. כמות במחיר שוק $5,000 = \frac{40,000}{8}$
- ד. כמות חוזה 12,500
- ה. כמות חינם 7,500
- ו. משוקלל 7,500

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

סביר להניח שאם תידרשו לעשות חישובים במחצית השנה השנייה או לתקופות המתחילות במחצית השנה הראשונה ומסתיימות במחצית השנה השנייה תקבלו כנתון את ה-8 ש"ח.

7. 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 מהמניות, 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 התפישתה 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.

8. 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 ₪.נ כל אחת. ברור שהיא פרסמה רווח למניה של $10 = \frac{100k}{10k}$ נניח כעת כי היא פיצלה את המניות, דהיינו היא אספה את המניות בנות 5 ₪.נ ונתנה במקומן 50,000 מניות בנות 1 ₪.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 השוואה ונציג $2 = \frac{100k}{50k}$.

נניח כעת שהישות הרוויחה 100,000 ₪ ויש לה 10,000 מניות בנות 1 ₪.נ הרווח למניה הוא 10. כעת הישות ביצעה איחוד מניות דהיינו היא החליפה את ה-10,000 מניות בנות 1 ₪.נ ל-5,000 מניות בנות 2 ₪.נ. הקיטון בכמות המניות אינו מלווה בשינוי במשאבים

כלכליים לכן נבצע תיקון רטרואקטיבי ונציג רווח למניה של $20 = \frac{100k}{5k}$.

דוגמא כוללת תרגיל 4

3.3 נושאים נוספים

3.3.1 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 :

א. לרבעון עצמו .

ב. 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 :

10,000 מניות 01/14 י"פ-

10,000 מניות 01/02/14 הנפקה -

10,000 אופציות הניתנות להמרה למניות ביחס 1:1 01/03/14 הונפקו

תמורת תוספת מימוש של 8 ₪

10,000 מניות 01/05/14 הונפקו-

מחירי המניה הממוצעים :

01/03-30/03 – 10 ₪

01/04-30/06 – 4 ₪

$$10 * \frac{1}{4} + 4 * \frac{3}{4} = 5.5 - 01/03-30/06$$

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

פיתרון

חצי שנתי	רבעון 2	רבעון 1	
			רווח בסיסי למניה :
300,000	100,000	200,000	רווח בסיסי
			כמות בסיסית :
	20,000	10,000	י"פ
$10,000 * \frac{5}{6} = 8,333$	----	$10,000 * \frac{2}{3} = 6,667$	01/02 הנפקה
$10,000 * \frac{2}{6} = 3,333$	$10,000 * \frac{2}{3} = 6,667$	---	01/05 הנפקה
21,666	26,667	16,667	
13.85	3.75	12	רווח בסיסי למניה
			רווח מדולל למניה :
13.85	3.75	12	מספר בוחן :
			ני"ע המירים :
---	----	$\frac{0}{667} = 0$	אופציות
13.85	3.75	11.54	רווח מדולל למניה

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

א. האם האופציות בתוך הכסף ? – כן! $8 < 10$

ב. תמורה צפויה ? $10,000 * 8 = 80,000$

ג. כמות במחיר שוק ? $\frac{80,000}{10} = 8,000$

ד. כמות חוזה ? – 10,000

ה. כמות חינם 2,000

ו. משוקלל ? $2,000 * 1.3 = 667$

רבעון שני האופציות מעניינות אותנו מאפריל עד יולי :

א. האם האופציות בתוך הכסף ? לא! $8 > 4$

לא ממשיכים ההשפעה אנטי מדללת

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

א. האם בתוך הכסף ? לא $8 > 5.5$

לא ממשיכים ההשפעה אנטי מדללת

3.3.2 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.ג. כמו"כ יש לה 200,000 מב"כ 1 ₪ ע.ג.

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

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

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	
0.05	0.1	שלב 1-
4	1	שלב 2-
4.05	1.1	סה"כ

סה"כ רווח 625,000

$$\text{שלב 1} - 10\% * 200k + 5\% * 100k = 25k$$

לכן נשאר לנו לטפל בסכום של 600,000

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

$$x * 100k + \frac{1}{4}x * 200,000 = 600,000$$

$$x = 4$$

$$100,000 * 4.05 + 200,000 * 1.1 = 625,000$$

פיננסית מתקדמת א- שיעור 20

3.3.3 רווח מאוחד למניה

ישנם שני עקרונות חשובים בחישוב רווח מאוחד למניה :

1. החישוב הוא מנקודת מבטם של הבעלים – דהיינו , הרווח זהו הרווח השייך לבעלים , והכמות זו אותה כמות מניות אשר מחזיקים הבעלים דהיינו כמות המניות של חברת האם. כדאי לשים לב שהתפישה שונה מדו"ח מאוחד רגיל , כי בדו"ח מאוחד רגיל מה שעניין זוהי תפישת הקבוצה , חשבנו על הקבוצה כיחידה כלכלית אחת , ורק אח"כ ביצענו חלוקות

2. חישוב חלקם של הבעלים – אינו מתבצע בדרך הרגילה אלא באמצעות הרווח למניה של חברת הבת .

לדוגמא : נניח שחברה א' מחזיקה 8,000 מתוך 10,000 מניות של ב' 80% . הרווח הבסיסי למניה של ב' הוא 9 ₪ והרווח של א' הוא 200,000 ₪
מה יהיה חלקם של הבעלים ?

$$200,000 + 9 * 8,000 = 272,000$$

רווח בסיסי מאוחד למניה

ניזכר בשלבים של חישוב רווח בסיסי למניה ונשליך אותם לרווח מאוחד למניה :

א. חישוב רווח בסיס –

XX	1. נקודת מוצא
XX	2. השפעת מ"ב
(XX)	

ב. כמות בסיסית –

XX	1. נקודת מוצא
XX	2. הנפקה במהלך השנה
(XX)	

ג. רווח בסיסי למניה - $\frac{X}{Y}$

במאוחד – לגבי הכמות הבסיסית אין חידוש. הדבר היחידי עליו יש להקפיד הוא לקחת את מניות חברת האם .

מדוע ?

כי הן אילו אשר מוחזקות ע"י הבעלים

לגבי השפעת מ"ב – אין חידוש עלינו לוודא שהדיבידנד יהיה רשום כהוצאה , רק להקפיד להתייחס להשפעת מ"ב שהאם הנפיקה .

לגבי נקודת המוצא – **כאן החידוש הגדול**, נקודת המוצא היא חלקם של הבעלים ברווח אבל כאמור הוא לא מחושב בצורה רגילה אלא הוא מושגת על הרווח הבסיסי למניה של הבת.

כיצד נחשב אותו? – שלושה שלבים :

שלב ראשון :

נחשב את תרומות האם והבת לפי כל הכללים שלמדנו, ניזכר במרכיבים העקרוניים של התרומות:

תרומת האם :

- א. רווח לפי הדו"חות הנפרדים
- ב. ביטול רווחים בגין השקעה
- ג. ירידת ערך פרמיית שליטה וירידת ערך מוניטין אם הזשמי"ש חושב לפי נ"נ מזהים
- ד. עסקאות פנימיות שחברת האם היא המוכרת
- ה. ביטול הכנסות מדיבידנד שרשמה חברת הבת בגין מניות באוצר.

תרומת הבת :

- א. רווח לפי דו"חות עצמאיים
- ב. הפחתת ע"ע
- ג. ביטול רווחים בגין השקעה בחברת האם
- ד. עסקאות פנימיות שהבת מכרה
- ה. התאמות בגין הסתייגות
- ו. התאמות בגין מדיניות
- ז. מיון קרנות הון להפסד בגין קרנות הון שהיו קיימות למועד השגת השליטה

שלב שני :

נחשב את הבסיסי למניה של הבת על סמך התרומה שלה

שלב שלישי :

נחשב את חלקם של הבעלים :

תרומת האם + כמות המניות המשוקללת שהאם מחזיקה בבת * הרווח הבסיסי למניה של הבת שחושב על סמך התרומה שלה.

4 ציגמל/ול:

צולמל 1 - און שיני התחקה

ה- זולס רכלה רכנה א 8000 גורק 10,000 מניול א ה

רנוול הלל 200,000

רנוול הקר 100,000

נכל:

1. רכל אר הלקל א רכלים כפ שיניל קצנל רללס הלולל (הללל

הלולל ארל)

200,

פירכול:

$$200,000 + 80\% \cdot 100,000 = 280,000$$

2. רכל אר הללל א רכללל לרנרל רישול ררוול רכלסל למניה.

פירכול

לל I - רישול רנוולל

נרלול הלל: 200,000

רכלל: 100,000

לל II - רישול ררוול רכלסל למניה א רכלל

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

לל III רישול הללל א רכללל:

$$200,000 + 8000 \cdot 10 = 280,000$$

לסקול: כולל און שיני רישול רתחקה, הללל א רכללל לרנרל
רולל ררוול רכלסל שולל ללללל רלללל ללל רוללל ללללל

דוגמא ג - שינוי בהשקעה הנכנסת מהחברה

ב - 15/01 רכשה סך 8,000 מניות בסכום מניה של 100,000.
 ב-15/07/2015 הנפיקה 6,000 מניות. תבנה סך רכשה מתוך

6,000	מניות
200,000	תבונה האם -
	תבונה הבר:
120,000	01-06/15 -
40,000	07-12/15
<u>160,000</u>	

נכש:

א חשב את חלקם של החצילים כפי שינוי קבוצה רוחם המאוחדת.

פיתרון:

$$324,000 = 70,000 \cdot 40,000 + 120,000 \cdot 80,000 + 200,000$$

ב חשב את חלקם של החצילים לצורך חישוב הרווח הבסיסי למניה.

פיתרון:

א I - חישוב תבונות:

200,000	אם
160,000	בר

א II - חישוב רווח הבסיסי למניה של הבר על סמך התבונה אה.

$$\frac{160,000}{\frac{2}{3} \cdot 100,000 + 10,000} = 10 \frac{2}{3}$$

א III חישוב חלקם של החצילים.

שינוי שמת המניה המשווקת של תה האם הבר היא:

$$11,000 = \frac{1}{2} \cdot 6,000 + 8,000$$

חלקם של החצילים:

$$317,333 = 11,000 \cdot 10 \frac{2}{3} + 200,000$$

מסקנה: כפי שינוי בהשקעה החברה חלקם של החצילים לצורך חישוב הרווח הבסיסי למניה שונה מחלקם של החצילים המופיע בקבוצה רוחם טווח בקבוצה המאוחדת מופיע החלק האמיתי התבונות על הרווח הנטו החצילי

השנה לעומת זאת, החיסוק לרווח הקסיס מתקסס על אחוצ שנה

פוטנאל 3- שנוי השיעור ההתפרק הנקבע ממכירה.

בנתוני הפוטנאל הקובעת, הנח כי ה- 75/100 יאל היות הנסקה
אלה תכנה של מכה 1000 מנייה נק השיעור ההתפרק אלה
יכר 8-107

נדרש:

א) תשב את חלקם של הפעלים בפועל רוהם המאחר

פיתרון:

כה פוטנאל הקובעת: 324,000

ב) תשב את חלקם של הפעלים לצורך הושה הרווח הקסיס למניה.

פיתרון:

א) I - הושה תכונה

נמן: 200,000

כה: 160,000

א) II - הושה רווח קסיס למניה של הפת על סמך התכונה אלה

$$\frac{160,000}{10,000} = 16$$

א) III - הושה חלקם של הפעלים.

נשים אלה שמת המנייה המוקלת שטאם מחזיקה אחר היא:

$$8000 - 1,000 \cdot \frac{1}{2} = 7,500$$

חלקם של הפעלים

$$200,000 - 7,500 \cdot 16 = 320,000$$

סקנה: שג אפס אראת שהתבאר שנה.

בדוא"ר 4 - תיסה טו יצואה מהמארח

חשוב לשים לב כי שיטת החישוב המתוארת נכונה רק לתקופה של הפד"ה המאוחד. מיזם התיסה למארח ודד אויבנד השליטה.

ג. 15/04/04 רכשה ט"ר $\frac{8000}{10000}$ מיזם של ב' תרומת ט"ר: 200,000

תרומת ב':

12/03-04/04 90,000

נכס:

חשב את חלקם של הקצלים לצורך חישוב הרווח הבסיסי למניה. לב I - חישוב תרומת:

נתון כי יש להקפיד לשים לב שהתרומה של חבר מחושבת כן מההוצע שטכרה שליטה.

לב II חישוב רווח בסיסי למניה חבר ע"ס תרומה לה:

חשוב לשים לב לחשב את הרווח הבסיסי למניה רק לתקופת האירוח. בדוא"ר אנו: 12/03-04/04

$$\frac{90,000}{10,000} = 9$$

למזן חבר ספק לתקופה אור ב' ה-10,000 כיוון שקב"ה היו קיימת לכל אורך תקופת האירוח

לב III - חישוב חלקם של הקצלים:

$$272,000 = 8000 \cdot 9$$

רווח מדולל מאוחד למניה .

נזכיר שהשלב המרכזי בחישוב רווח מדולל הוא השפעת ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית .

באופן עקרוני , בשלב זה אנו מתייחסים לני"ע שהנפיקה חברת האם

מדוע?

כי הם יהפכו למניות של חברת האם , אשר יוחזקו ע"י הבעלים . אף על פי כן יש חישוב אחד המתייחס לני"ע ההמירים של הבת .

נחשוב מה יקרה אם הני"ע ההמירים של הבת יומרו . יש שינוי בשיעור ההחזקה ולכן חלקם של הבעלים ברווח משתנה . הוא יכול לגדול אבל זה לא מעניין אותנו כי זה אנטי מדלל והוא יכול לקטון וזה כן מעניין אותנו כי זה מדלל.

שימו לב שכמות המניות המוחזקות ע"י הבעלים לא משתנה, כי כאמור הם מחזיקים במניות של חברת האם, לא של הבת .

אם כך , הני"ע ההמירים של הבת משפיעים אך ורק על המונה , על הרווח .

צמצום

ב- 14/10 נכסה א' $\frac{9,000}{10,000} \leftarrow$ ב'

ב- 14/10/07 הופיקה ב' 5000 אוסטרליה הניתנת לתימנה

לתימנה ברוטו של 100 תמורה ת"ה א' 4 ש"ח.

החזר התימנה הממוצע של ב' לתקופה 12/10-07 - 10 ש"ח.

תבונה א' - 200,000

תבונה ב' 100,000

נפרט:

1) חשב את חלקה של הקצ"מ לצורך חישוב הרווח הבסיסי לתימנה

פיתרון

שלב I - חישוב תבונה

א' 200,000

ב' 100,000

שלב II חישוב רווח בסיסי לתימנה (כבר ע"ס התבונה):

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

שלב III חישוב חלקה של הקצ"מ:

$$200,000 + 9,000 \cdot 10 = 290,000$$

2) הוצע את השקעה נ"ע התימנה של חברת י"ח חישוב הרווח המאוחר

המחיר לתימנה:

פיתרון:

$$\text{מחיר} = \frac{11,700}{\text{מחיר}}$$

מכאן - 0 \leftarrow כי בתוצאה מתקבלה א' נ"ע התימנה של חברת
כמות התימנה המוחזקת ע"י הקצ"מ היא אפס

⊕ נרמקס קמפני -

שלב I - נרמקס את הרווח המצטבר לתימנה של חברת

שימור של נ"ע הבסיסי היחידים של חברת אלו הן האוסטרליה.

מחיר - 0

מכאן - 1,500 \leftarrow צ"ל הבא של חישוב

א. האם האופציות בתוך הכסף? כן $10 > 4$

ב. תמורה צבירה: $5,000 \cdot 4 = 20,000$

ג. כמה בתחיל שוק: $\frac{20,000}{10} = 2,000$

ד. כמה חוסה: $5,000$

ה. כמה חייב: $3,000$

ו. משקל: $3,000 \cdot \frac{6}{7} = 1,500$

מכאן הרווח המצפון למניה:

$$\frac{100,000}{10,000 + 1,500} = 8.7$$

מכאן חלקם של הקצלים במצפון:

$$200,000 + 9,000 \cdot 8.7 = 278,300$$

מכאן שאם האופציות לא תהיה יותר חלקם של הקצלים יקטן מ- 200,000 ל- 278,300 לא יקטן ב- 78,300, ויש לסיים למנוה \oplus

3) מה היה קונה אם לא היה היתה רוכשת בתמורה 1,000 אופציות

המשמעות היא שכמה המניות המשוקלות במחיר מוצקה במצפון

$$9,000 + 1,000 \cdot 1.500 = 9,300$$

לכן חלקם של הקצלים יהיה

$$200,000 + 9,300 \cdot 8.7 = 280,910$$

4) מה היה קונה אם תהיה לא היתה רוכשת כאמור 1,000

אופציות אבל היא תהיה מוכרת אותן ב- 1,000 לא היא

החזיקה את האופציות $\frac{3}{7}$ חופשים אז כמה המניות המשוקלות

$$9,000 + 1,000 \cdot \frac{3}{7} = 9,150$$

לכן חלקם של הקצלים היה

$$200,000 + 9,150 \cdot 8.7 = 279,605$$

באורים:

(1) הרווח הנטו של א' - 200,000 י"ט כלל רווחי אקוויטי ואין שום
 נזקין לכן התרומה של א' היא 200,000.

נשים א' שאם הרווח הנטו היה כלל רווחי אקוויטי היינו צריכים
 לנצל אותם כי הנזקין הנו שרווחי האקוויטי יחולקו ע"י הרווח הקסיס
 אמניג של הבלוה. אבל, אם אין שיני השיער ההוצקה ונתן הרווח
 כלל רווחי אקוויטי אז לא צריך לעשות כלום.

תרומה ב' - רווח נטו 100,000 ויש לפתור את ע"י נשים א' ב
 שההפרש הי"ט $\frac{400,000}{10} = 40,000$ שג"ל יש בעיה כי ה 100,000 ש
 ק"י 100,000 זה - 4,000 ש"ל ק"י יוצא לכן התרומה הנו:

$$100,000 - \frac{40,000}{0.4} = 90,000$$

(2) רווח בסיסי אמניג -

$\frac{90,000}{10,000}$	רווח בסיסי -
=	כמות בסיסית
9	רווח בסיסי אמניג

רווח הפול אמניג -

-	אופציות: אמניג
-	מנה: 2,250

רווח הפול אמניג $\frac{90,000}{10,000 + 2,250} = 7.35$

★ א.א.ה.א.א. האופציות ברעק הנס? כן \checkmark $10 > 7.35$

ב. תאורה צטויה $5000 \cdot 4 = 20,000$

ג. כמות במניג שוק $\frac{20,000}{10} = 2,000$

ד. כמות חפה 5,000

ה. כמות חניג 3,000

ו. אגוקל $\frac{9}{12} = 2,250$

המשק באזורים:

(3) הכוונת המתקן במצולל:

$$200,000 + 4,000 \cdot 7.35 = 229,400$$

מסקנה: הניצ הנמוך של הפולוג לקטנים זה הכוונת של אר

$$229,400 - 236,000 = 6,600 \quad \text{בי}$$

כיצד פותרים שאלה ברווח מאוחד למניה ?

שלב מקדמי ראשון – טיפול בנושא האיחוד- המטרה בשלב זה היא לבצע את כל החישובים שלמדנו היום שקשורים לאיחוד כך שמיד לאחר שלב זה, למעשה נפתור שאלה רגילה ברווח למניה

מה נחשב?

- א. תרומות האם והבת .
- ב. רווח בסיסי ומדולל למניה של הבת על סמך התרומה שלה .
- ג. חישוב חלקם של הבעלים ברווח הבסיסי .
- ד. השפעת ני"ע המירים של הבת .

שלב מקדמי שני – טיפול בזכויות – למען הסר ספק אנו עוסקים בזכויות של חברת האם כי אם חברת הבת הנפיקה זכויות כבר התחשבנו בהן בשלב המקדמי הראשון כאשר חישבנו את הרווח הבסיסי והמדולל למניה של הבת . בכל מקרה נזכיר שנחשב כאן :

- א. מרכיב הטבה
- ב. מניות במחיר שוק

שלב ראשון – חישוב רווח בסיסי למניה

א. רווח בסיסי

XX	נקודת מוצא (שלב מקדמי ג1.)
XX	השפעת מ"ב ← רק של חברת האם (אם לבת יש מ"ב התייחסנו לכך בשלב מקדמי ב1. כשחישבנו את הרווח הבסיסי והמדולל שלה)
XX	

- ב. כמות בסיסית – רק של האם
- ג. רווח בסיסי למניה

שלב שני – חישוב רווח מדולל למניה

- א. מספר בוחן – רווח בסיסי למניה
- ב. ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית – מתייחסית לני"ע ההמירים של האם למעט הפחתה של חישוב אחד שהוא השפעת ני"ע ההמירים של הבת אותו חישבנו כבר בשלב מקדמי ד1 וכמובן שהוא משפיע על המונה בלבד
- ג. רווח מדולל למניה – חישוב רגיל

שלב שלישי – הצגה – כרגיל

דגש : כיצד משפיעים האירועים הבאים על חישוב הרווח המאוחד למניה ?

1. חברת האם מחזיקה מניות של הבת –
בחישוב תרומת האם - נבטל רווחים שהיא רשמה בגין ההשקעה הזאת
בחישוב חלקם של הבעלים בבסיסי – נתייחס לכמות המשוקללת שהאם מחזיקה בבת
2. חברת הבת מחזיקה מניות של חברת האם –
בחישוב תרומת האם – נבטל הכנסות מדיבידנד שרשמה הבת בגין מניות אלו
בחישוב תרומת הבת – נבטל רווחים שהבת רשמה בגין המניות האלו
בחישוב כמות בסיסית – נקטין את הכמות משוקלל ממועד הפדיון
3. חברת האם מחזיקה ני"ע המירים של הבת –
בחישוב תרומת האם – נבטל רווחים שהיא רשמה בגין ני"ע הנ"ל
בחישוב השפעת ני"ע המירים של הבת – נתחשב בהחזקה הזאת כאשר נחשב את כמות
המניות המשוקללת שחברת האם מחזיקה בבת במדולל.
4. חברת הבת מחזיקה ני"ע המירים של האם –
בחישוב תרומת הבת – נבטל רווחים שהיא רשמה בגין הני"ע הנ"ל
בחישוב ני"ע המירים ומניות שהנפקתן מותנית נתחשב אך ורק בני"ע המוחזקים ע"י
חיצוניים .

תרגיל 13 בחוברת

3.3.4 סוגיות :

סוגיה 1- חברת האם מחזיקה השקעה באג"ח להמרה –

בחישוב הרווח המדולל למניה, השקעה באג"ח להמרה מהווה השקעה במניות פוטנציאליות. , להשקעה במניות פוטנציאליות, אין הכנסות מימון, על כן נצטרך לבטל את הכנסות המימון נטו אשר רשמה חברת האם. את הביטול הזה נבצע בשלב של השפעת ני"ע המירים של הבת D1.

סוגיה 2 – רווח למניה במצב של רכישה במהופך –

תזכורת, רכישה במהופך זהו מצב שמבחינה משפטית א משתלטת על ב' אבל מבחינה כלכלית בעלי מניות ב' לשעבר משתלטים על א' ואז החשיבה היא כאילו חברה ב' היא חברת האם.

עקרונות :

1. הדו"ח המאוחד יהיה המשכי לדו"ח של חברה ב' שהיא למעשה הרוכש החשבונאי
2. את ע"ע נחשב בגין נכסי א' שהיא למעשה הנרכש החשבונאי
3. כמות המניות המוצגת היא מניות של א' כי עובדתית הבעלים מחזיקים מניות של א' ולא מניות של ב'
4. אנחנו מתקנים רטרואקטיבית את הון המניות של ב' כדי לשקף מניות שוו"ע של א'

מה הקשר לרווח למניה ?

1. הרווח יהיה מורכב מהתרומה של ב' לכל השנה ומהתרומה של א' רק מהרגע של הכניסה לאיחוד.
2. הכמות המשוקללת תהא למעשה לפי כמות המניות של א' או ליתר דיוק מניות שוו"ע של א'
3. אנחנו נתקן רטרואקטיבית את הרווח למניה של ב' כי תיקנו רטרואקטיבית את הון המניות.

צוואתא: רכישה בהתוסף קרנח למניה.

השנה 2014 כנסתה חברה קרנח של $\frac{100,000}{10,000} = 10$

ה- 15/04/15 כנסה של 100% קרנח למניה הנקראת מניה.

קבלון נמנים ערך ההנפקה:

ה	א	שווה
80,000	200,000	
10,000	10,000	כמות מניה

קרנח 2015: $\left\{ \begin{array}{l} 120,000 \text{ א} \\ 200,000 \text{ ב} \end{array} \right.$ מתפלג שונה עם השנה.

נכס:

זו חשב את מה המניה שהנפיקה א בקסקיה.

פיתרון

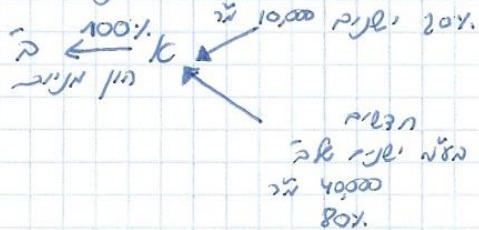
נפיקה א כמות המניה שהנפיקה א

שווה למניה $\frac{200,000}{10,000} = 20$

$X \cdot 20 = 800,000$

$X = 40,000$

שיתוף של להחזיק שנינו מיוזם קרנח ההנפקה הוא



לכן אנחנו מזהים מצב של רכישה בהתוסף. קרנח ה' לפיכך מתקיים מצב חברה של

2) צרכי תפעול בקבוצת המניות המאוחדת

פיתרון:

10,000	ז"פ
30,000	תשלום רצון
40,000	ז"פ מתקנת
10,000	התפקיד
50,000	ז"ס

3) חשב את הרווח המאוחד של שתי החברות בשנת 2015

$$6.1 = \frac{\text{רווח} \cdot \frac{9}{12} + 200,000}{\text{כמות} \cdot \frac{9}{12} + 40,000}$$

4) מהו הרווח הכולל של שתי החברות בשנת 2015? במספר השוואה בשנת 2015 פיתרון

אזכור בשנת 2014 חברה ב פרסמה רווח של 10 אלף ש"ח
 היה מבוסס על 10,000 מניות כיוון שתקנו את החברה ב 40,000 ש"ח

$$\frac{100,000}{40,000} = 2.5$$

סוגיה 3- חישוב רווח למניה במצב של השפעה מהותית

התקן קובע כי נפעיל את אותו חישוב כמו במצב של דו"ח מאוחד ז"א שרווחי המשקיעה יכלול את רווחי האקוויטי המחושבים על סמך הרווח הבסיסי למניה של הכלולה ובחישוב הרווח המדולל למניה ניתן ביטוי להשפעת ני"ע ההמירים של החברה הכלולה

דוגמא לפסוניה 3:

ה - 4/1000000 רכש של $\frac{40000}{1000000}$ מהון המניה של ה

ד"ר בסך 40000 יוחס למכנה האוסמרת קמ"ק 10 שנים.

נתונים נוספים:

(1) הרווח של תורה ה - 100000

(2) ה - 4/1000000 הנסיקה ה' 50000 אוסציו הנתונה להמרה

היחס של 1:1 ומות ת"ה של 4 ש"ה.

מתיב המנה הממוצעת של ה' לתקופה של 12/14-40000 הוא 10

(3) רווחי א"ל 200000

(4) כמות המניה של א"ל 20000

(5) א"ל אש"ה להמרה הנתונה להמרה א' - 100000 מניה נכשמו

ביתן הוצ' היותם בסך 20000

נכשמי הכש אזה הולכי הרווח למניה בסכמי א"ל

פירכום

שלב מקדמי - איפ"ל הכולה (א)

חילוקי הרווח:

א"ל - 200000

ה - 40000

רווח בסיסי ומקדמי למניה של הכולה (ב)

I רווח בסיסי למניה - 9

II רווח מקדמי למניה: 7.35

רווח ממוצע של א"ל: $200000 + 40000 \cdot 9 = 236000$

הספעת ני"ע המורים של הכולה (3)

(6,600)	מניה
-	מכנה

שלב 1 - חישוב רווח קסיים למניה!

$$\begin{array}{r} 236,000 \\ \hline 20,000 \\ \hline = 11.8 \end{array} \begin{array}{l} \text{רווח קסיים} \\ \text{כמות קסיים} \\ \text{רווח קסיים למניה} \end{array}$$

שלב 2 - חישוב רווח הפקד למניה!

$$\begin{array}{r} 11.8 \\ \hline (6,600) \\ \hline - \end{array} \begin{array}{l} \text{מספר פתח} \\ \text{נ"ע תמכום} \\ \text{בלוק: מונה} \\ \text{מנה} \end{array}$$

משקיעה:
איפה להמכה:

$$\begin{array}{r} 2,000 \\ \hline 10,000 \\ \hline = 0.2 \end{array} \begin{array}{l} \text{מונה} \\ \text{מנה} \end{array}$$

$$\frac{236,000 - 6,600 + 2,000}{20,000 + 10,000} = 7.71 \quad \text{רווח הפקד למניה!}$$

זה הרווח המפקד למניה.

