

תוכן עניינים

תמצית ומסקנות.....

חלק א' : תיאור החברה וסביבתה העסקית

נתוני רקע לעבודה

תיאור החברה (רקע).....

עיקרי פעילות החברה.....

בעלות על החברה (כולל בעלי עניין)

תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי הפעילות (כולל חברות בנות).....

תחרות (כולל חברות דומות בענף)

שווקי מכירות עיקריים, כולל ניתוח היקף מכירות לפי שווקים.....

תוכניות פיתוח והרחבה של החברה ומוצריה.....

חלק ב' : ניתוח דוחות כספיים והערכת שווי החברה

ניתוח דוחות החברה לשנים 20-20.....

ניתוח S.W.O.T.....

הערכת שווי החברה.....

המוניטין הנגזר.....

מכפיל הרווח הנגזר.....

מבחני רגישות.....

המלצת האנליסט.....

תמצית ומסקנות

הערכת שווי חברת עשות בע"מ הסתכמה לסך 178,165 אלפי ₪ וזאת לעומת שווי שוק אשר הסתכם לסך 206,400 אלפי ₪. הערכת השווי בוצעה לפי שיטת היוון תזרימי המזומנים והתבססה על אומדנים רבים לרבות תחזית תזרים מזומנים מפורטת לחמש שנים, דהיינו שנות התחזית המפורטת, ולאחר מכן ביצענו תחזית בתקופת השייר וזאת בהתבסס על הנחות מסוימות אשר פורטו בפרק הערכת השווי.

חשוב לציין כי התוצאה שהתקבלה הושפעה משני אומדנים משמעותיים:

אומדן הראשון – אומדן שיעור הצמיחה בהכנסות החברה לאורך שנות התחזית המפורטת והן בתקופת השייר. כאמור שיעור צמיחה ששימש אותנו בבניית תחזית תזרים המזומנים התבסס על ביצועי העבר של החברה וכן על תחזיות העתיד וזאת כפי שהצלחתי לחלץ מתוך דוח הדירקטוריון של החברה וכמובן בהתחשב באופי פעילות החברה.

אומדן שני – אומדן נוסף לא פחות חשוב ומשפיע באופן מהותי על תוצאות הערכת השווי והוא שיעור ההיוון. חשוב לציין כי בקביעת שיעור ההיוון התבססתי על אומדנים כגון שיעור הריבית חסרת סיכון, סיכון ענפי של התעשייה הביטחונית שאליה שייכת פעילותה של חברת עשות.

כאמור בכדי לכמת את השפעתם של שני אומדנים אלה על שווייה של החברה, הכנתי בפרק של ההערכת השווי טבלת ניתוח רגישות שהראתה למעשה את השינויים בשווייה של החברה כתוצאה משינוי באחוז בודד באחד המשתנים שמנינו לעיל, ואכן ניתן לראות עד כמה שווי החברה מושפע משינוי בשיעור ההיוון או משינוי בשיעור הצמיחה של החברה.

לסיכומי דבר, ולמרות ששווייה של החברה אשר חושב לפי שיטת היוון תזרימי המזומנים יצא נמוך מהשווי שלה בבורסה, כאשר ניתן לייחס את הפער בין שווייה בבורסה לבין שווייה המחושב, לשוני בין ציפיות המשקיעים לבין ההנחות שהנחו אותי בעת חישוב שווייה של החברה וכאן המקום להצביע על תחזית הצמיחה שלקחתי לצורך חישוב שווי החברה שנת סביבות שיעור צמיחה שמרני בסך 2% וכי ככל ששיעור זה יגדל, שווייה של החברה עשוי לגדול במיליוני ₪.

נתוני רקע לעבודה

עבודה זו נעשתה, כאשר ברקע מתחוללת בשווקים השונים בעולם זעזוע כלכלי חוצה סקטורים ומגזרים שנגרם בעקבות מחלת נגיף הקורונה אשר את התפרצותו החלה בעיר קטנה בסין אולם במהרה התפשט לעבר העולם הערבי ובמהרה הוכרז כמגיפה עולמית.

כתוצאה מהתפרצות המחלה בעולם הכלל ובישראל בפרט, מתנהל המשק הישראלי תחת מגבלות רבות באמצעות חקיקה וצווים לשעת חירום הכוללים בין היתר, צמצום פעילות עסקית ותרבות הפנאי, בידוד חשודים שנדבקו או שיש חשש כי נדבקו בנגיף הקורונה, צמצום תחבורה ציבורית והגבלות מחמירות על התקהלויות לרבות במקומות עבודה ומקומות בילוי למיניהם.

חשוב לציין בהקשר זה כי מפעל החברה לא נפגע בצורה מהותית כתוצאה ממגבלות אלו וזאת בין היתר בשל מאפייניה של החברה כחברה ביטחונית וההקלות שניתנו לחברה מסוגה בפרט ובכלל למפעלים חיוניים בכלל.

למרות שהתפשטות נגיף הקורונה השפיע באופן שלילי ביותר על מגזרי פעילות שלמים כגון מגזר התיירות, המלונאות, ההסעדה ועוד מגזרים, כאשר מדובר בחברת עשות, ובשל אופי פעילותה במגזר הבטחוני, לא הייתה השפעה מהותית לנגיף הקורונה על פעילות החברה.

כלל, אופי פעילות החברה וסוג לקוחותיה מכתוב סגירת הסכמים מראש וקבלת הזמנות ארוכות טווח. יחד עם זאת, להתפרצות המחלה יש השפעה שלילית על איתנותם של לקוחות החברה ובעיקר במגזר האזרחי בו החברה פועלת בתחום התעופה

יש לציין כי בשל אופי פעילות החברה במגזר הבטחוני, השפעות הקורונה הינן מינוריות ולכן לא קיבלו ביטוי כלשהו בעבודה זו בכלל ובפרט לצורך הערכת שוויה של החברה אשר אחד המשתנים העיקריים בהערכת השווי והוא שיעור הצמיחה שלעניות דעתי לא צפוי להיות מושפע מנגיף הקורונה היות והחברה התקשרה בהסכמים ארוכי טווח עם לקוחותיה דבר אשר מפחית את התנודתיות בהכנסות החברה בעתיד הנראה לעין.