

מעריך השווי

פרסומים מקצועיים של
שווי פנימי – מערכי שווי בלתי תלויים

מנגנון הערכת שווי במקום מחיר מימוש!

האקטואר רועי פולניצר

3 במאי 2026

מנגנון הערכת שווי במקום מחיר מימוש!

מאמר חדש בוחן שאלה שטרם נדונה בספרות המקצועית: האם מנגנון מחיר המבוסס על מכפיל של פרמטר חשבונאי נועד רק לקבוע את מחיר המימוש של אופציה על מניות חברה פרטית, או שמא הוא משמש גם כמנגנון מוסכם לקביעת שווי נכס הבסיס? < האקטואר רועי פולניצר

מכפיל 5 לעומת מכפיל 7, הם אינם מתווכחים רק על המחיר שישולם בעוד מספר שנים. למעשה, הם מתווכחים על הדרך שבה יש למדוד את ערכה של החברה. באופן דומה, כאשר צד אחד מבקש להתבסס על הכנסות, האחר על EBITDA והשלישי על EBIT או על הרווח הנקי, אין מדובר רק בבחירה בין פרמטרים חשבונאיים שונים. מדובר בבחירה בין תפיסות שונות של הערך הכלכלי של העסק. משא ומתן כזה אינו מתנהל במקרה.

לעיתים הוא נמשך שבועות ואף חודשים, ובמהלכו בוחנים הצדדים את יתרונותיו וחסרונותיו של כל פרמטר חשבונאי, את מידת יציבותו לאורך זמן, את רגישותו למניפולציות חשבונאיות ואת יכולתו לשקף את ביצועי החברה. גם גובה המכפיל אינו נבחר באופן שרירותי, אלא משקף את הערכתם המשותפת של הצדדים ביחס לרמת הסיכון, לפוטנציאל הצמיחה ולמאפייני הענף שבו פועלת החברה.

אם כך, מתבקשת שאלה נוספת. האם סביר להניח כי לאחר שהצדדים הקדישו משא ומתן ממושך לבחירת הפרמטר החשבונאי ולגובה המכפיל, הם התכוונו כי במועד המימוש יתעלם מעריך השווי מאותה הסכמה ויעריך את החברה באמצעות מתודולוגיה אחרת לחלוטין? לטעמי, התשובה לשאלה זו אינה מובנת מאליה.

אילו ביקשו הצדדים כי במועד המימוש תיקבע התמורה באמצעות הערכת שווי מלאה, ניתן היה להסתפק בקביעה פשוטה שלפיה שווי החברה ייקבע על ידי מעריך שווי בלתי תלוי. העובדה שהם בחרו דווקא במנגנון המבוסס על מכפיל של פרמטר חשבונאי מלמדת כי הם ביקשו להסכים מראש לא רק על נוסחת המחיר, אלא גם על אמת המידה שלפיה תימדד החברה בעתיד.

גישה זו מתחזקת כאשר מביאים בחשבון את בעיית אהסימטריה במידע המאפיינת חברות פרטיות. במקרים רבים אחד הצדדים ממשיך לנהל את החברה לאחר חתימת ההסכם, בעוד הצד האחר חדל להיות מעורב בניהול השוטף.

במצב כזה, הצד שאינו שולט בחברה מבקש לצמצם ככל < המשך בעמוד הבא

המימוש. מנגנון זה מבוסס בדרך כלל על מכפיל של פרמטר חשבונאי מוסכם, כגון הכנסות, רווח גולמי EBIT, EBITDA או רווח נקי. לעיתים, בעיקר בענפים שבהם ביצועי החברה נמדדים באמצעות מדדים תפעוליים, מבוסס מנגנון המחיר על מכפיל של מדד תפעולי מוסכם, כגון טון-קילומטר בחברות תובלה, שיעורי תפוסת מושבים בחברות תעופה, שיעורי תפוסת חדרים בבתי מלון, שיעור ניצולת ציוד במפעלים, מכירות או רווח למ"ר של שטח מכירה ברשתות קמעונאיות, הכנסה לעובד או כל מדד עסקי אחר שלדעת הצדדים משקף בצורה הטובה ביותר את ערכה הכלכלי של החברה.

לכאורה ניתן היה לחשוב כי מנגנון זה נועד אך ורק לקבוע את מחיר המימוש. הדבר היה נכון אילו בחירת המכפיל והפרמטר החשבונאי הייתה טכנית בלבד.

אלא שבפועל, כל מי שהיה מעורב במשא ומתן לרכישת חברה יודע כי דווקא סוגיית המכפיל והפרמטר החשבונאי היא מן הסוגיות המורכבות והרגישות ביותר בעסקה. לא אחת מתנהל משא ומתן ממושך הן על בחירת הפרמטר שעליו יתבסס מנגנון המחיר והן על גובה המכפיל שיושם עליו, כאשר כל אחד מן הצדדים מבקש לעגן בהסכם את תפיסתו ביחס לערכה הכלכלי של החברה.

האם נקבע רק מחיר המימוש?

עד לנקודה זו נדמה כי מנגנון המכפיל נועד למטרה אחת בלבד – קביעת מחיר המימוש של האופציה. אלא שכאן מתעוררת שאלה נוספת, אשר דומה כי טרם זכתה לדיון מספק בספרות המקצועית.

לכאורה ניתן היה לחשוב כי גם לאחר שהצדדים קבעו מנגנון מחיר, יעריך מעריך השווי את החברה באמצעות כל שיטת הערכת שווי שימצא לנכון, ולאחר מכן יחושב מחיר המימוש לפי ההסכם.

הדבר היה נכון אילו מנגנון המחיר נועד לקבוע רק את סכום הכסף שישולם במועד המימוש. אלא שבפועל, נראה כי תכליתו רחבה יותר.

כאשר שני צדדים מנהלים משא ומתן על

אשר נכס הבסיס הוא מניה של חברה ציבורית, מחיר המימוש של אופציה על מניה זו במסגרת עסקאות מיזוג ורכישה (M&A), להבדיל מתוכניות אופציות לעובדים או כתבי אופציה למשקיעים, מושווה בדרך כלל למחיר השוק של המניה במועד המימוש. מחיר זה נקבע בשוק פעיל, גלוי לכל המשתתפים ואינו מותיר, ככלל, מקום למחלוקת באשר לשווי נכס הבסיס.

בחברה פרטית המצב שונה לחלוטין. בהיעדר שוק פעיל, לא קיים מחיר אובייקטיבי שלפיו ניתן לקבוע את שווייה של המניה במועד המימוש.

לפיכך, כאשר הצדדים מתקשרים בהסכם הכולל אופציית Put, אופציית Call, מנגנון Buy-Sell, אופציה המשובצת בהלוואה המירה או כל מנגנון חוזי אחר המעניק זכות עתידית לרכישה או למכירה של מניות, עליהם להחליט כבר במועד חתימת ההסכם כיצד יחושב מחיר המניה בעתיד. לכאורה ניתן היה לחשוב כי הפתרון פשוט.

בהגיע מועד המימוש ימונה מעריך שווי בלתי תלוי אשר יקבע את שווייה ההוגן של החברה, ומתוכו ייגזר מחיר המניה. הדבר היה נכון אילו ניתן היה להניח כי גם בעוד מספר שנים יסכימו הצדדים הן על זהותו של מעריך השווי והן על שיטת הערכת השווי שבה עליו להשתמש.

אלא שבפועל, זו בדיוק המחלוקת שהצדדים מבקשים למנוע. מעריך שווי אחד עשוי להעדיף את שיטת העיון תזרימי המזומנים (DCF), בעוד אחר יעדיף את שיטת המכפיל.

גם אם שניהם יבחרו במודל DCF, הם עלולים לחלוק כמעט על כל אחת מהנחות העבודה: תחזיות ההכנסות, שיעורי הרווחיות, שיעור הצמיחה, שיעור ההיוון, צורכי ההשקעה, ההון החוזר ומבנה ההון. במצב כזה, הערכת השווי אינה פותרת את המחלוקת אלא הופכת בעצמה למוקד המחלוקת.

משום כך, בעסקאות רבות בוחרים הצדדים שלא להותיר את קביעת המחיר להערכת שווי עתידית, אלא לקבוע מראש מנגנון חוזי שלפיו יחושב מחיר המניה במועד

מעריך השווי. במקום להתחיל בבחירת מודל הערכת השווי ולאחר מכן לבחון כיצד משתלב בו מנגנון המחיר, יש להתחיל דווקא בפרשנותו של מנגנון המחיר.

מכאן ואילך, הדיון הופך מעיוני למעשי. כדי להמחיש כיצד עשויה שאלה זו להתעורר במציאות העסקית, יוצגו להלן שלוש דוגמאות היפותטיות המבוססות על עסקאות המקובלות בפרקטיקה, אשר בכל אחת מהן מתעוררת אותה שאלה יסודית: האם הצדדים קבעו רק את מחיר המימוש, או שמא קבעו גם את האופן שבו ייקבע שווי נכס הבסיס?

שלוש דוגמאות מן הפרקטיקה

התזה שהוצגה עד כה אינה מוגבלת לסוג מסוים של עסקאות. בפועל, מנגנוני מחיר המבוססים על מכפיל של פרמטר חשבונאי או מדד תפעולי מופיעים במגוון רחב של הסכמים מסחריים.

אף שהרקע העסקי משתנה מעסקה לעסקה, השאלה הכלכלית נותרת זהה: האם הצדדים ביקשו לקבוע רק את מחיר המימוש, או גם את מנגנון הערכת השווי של החברה? להלן שלוש דוגמאות היפותטיות, המבוססות על עסקאות המקובלות בפרקטיקה.

דוגמה ראשונה – אופציות Put ו-Call במסגרת עסקת רכישה

נניח כי רוכש רכש 70% ממניותיה של חברה פרטית, בעוד שהמוכר נותר להחזיק ב-30% הנותרים. במסגרת ההסכם הוענקו לצדדים אופציות Put ו-Call ביחס ליתרת המניות, הניתנות למימוש כעבור ארבע שנים.

עוד נקבע כי מחיר המימוש יחושב לפי מכפיל 5 על הרווח הנקי הממוצע של החברה בשניים שקדמו למועד המימוש. לכאורה ניתן היה לחשוב כי במועד המימוש יעריך מעריך השווי את החברה באמצעות מודל DCF, שיטת המכפיל או כל שיטת הערכת שווי אחרת, ורק לאחר מכן ייקבע מחיר המימוש בהתאם להסכם.

אלא שאם זו הייתה כוונת הצדדים, קשה להבין מדוע הקדישו משא ומתן ממושך דווקא לבחירת הרווח הנקי ולגובה המכפיל. אילו ביקשו להותיר את שאלת השווי פתוחה, ניתן היה להסתפק בהוראה שלפיה שווי החברה ייקבע בעתיד בידי מעריך שווי בלתי תלוי.

מכאן שניתן לטעון כי בחירת המכפיל והפרמטר החשבונאי אינה רק מנגנון לחישוב התמורה, אלא גם ביטוי להסכמה מוקדמת באשר לאופן שבו ייקבע שווייה של החברה במועד המימוש. << המשך בעמוד הבא

באשר למדד המשקף בצורה הטובה ביותר את שווייה של החברה, ולעיתים גם את רצונם לצמצם את השפעתם של אומדנים חשבונאיים או החלטות ניהוליות על התמורה העתידית.

כך למשל, צד אחד עשוי להעדיף EBITDA בשל יציבותו היחסית, בעוד שהאחר יעדיף את הרווח הנקי. עצם קיומו של ויכוח זה מלמד כי המשא ומתן אינו נסוב רק על נוסחת המחיר, אלא על הדרך שבה יש למדוד את ערכה של החברה. משום כך, הפרמטר החשבונאי והמכפיל מבטאים הכרעה כלכלית מוסכמת, ולא רק רכיבים טכניים בנוסחת המחיר.

הפרקטיקה המקצועית תומכת בפרשנות זו

הפרשנות המוצעת במאמר זה אינה נשענת רק על היגיון כלכלי. בחינתן של הערכות שווי שנערכו בקשר לאופציות על מניות של חברות פרטיות מלמדת כי במקרים מסוימים קיימת חפיפה בין מנגנון מחיר המימוש לבין מנגנון קביעת שווי נכס הבסיס.

כך, למשל, ניתן למצוא הערכות שווי שבהן בשלב הראשון מוגדר מחיר המימוש באמצעות מכפיל של פרמטר חשבונאי מוסכם, כגון EBITDA, ואילו בהערכת שווי מאוחרת יותר שנערכה ביחס לאותה עסקה, מוגדר גם שווי נכס הבסיס לפי אותו מנגנון עצמו. במקרים אלה אין מדובר בשתי נוסחאות שונות – האחת למחיר המימוש והשנייה לשווי החברה – אלא במנגנון אחד המשמש לשני התפקידים גם יחד.

אמנם אין בכך כדי ללמד שזו הפרשנות הנכונה בכל עסקה. ייתכנו מקרים שבהם מנגנון המחיר נועד לקבוע את מחיר המימוש בלבד.

אולם עצם קיומה של פרקטיקה מקצועית שלפיה אותו מנגנון משמש גם לקביעת שווי נכס הבסיס מלמד שאין מדובר בחידוש תאורטי בלבד. מכאן גם נובעת חשיבותה של בחינת ההסכם הספציפי.

השאלה אינה כיצד היה מעריך השווי מעריך את שווייה של החברה אילו התבקש לבצע הערכת שווי רגילה, אלא כיצד ביקשו הצדדים לקבוע את שווייה לצורך מימוש האופציה. במילים אחרות, נקודת המוצא אינה מודל הערכת השווי המועדף על מעריך השווי, אלא מנגנון המחיר שעליו הסכימו הצדדים לאחר משא ומתן.

גישה זו משנה גם את סדר עבודתו של

האפשר את מרחב שיקול הדעת העתידי של הצד המנהל, ולפיכך מתעקש כי מנגנון המחיר יתבסס על פרמטר מוגדר מראש ועל נוסחה מוסכמת. במובן זה, מנגנון המחיר אינו רק דרך לחשב את התמורה, אלא גם אמצעי להקטנת אי-הוודאות ולמניעת מחלוקות עתידיות.

אם אכן זו הייתה תכליתו של המנגנון, כי אז מתעוררת אפשרות פרשנית נוספת. ייתכן כי מנגנון המחיר אינו משמש רק לקביעת מחיר המימוש, אלא גם מבטא את הסכמת הצדדים באשר למנגנון הערכת השווי שעל פיו יש לאמוד את שווי נכס הבסיס במועד המימוש.

אם כך הם פני הדברים, הרי שהשאלה הראשונה שמעריך השווי צריך לשאול אינה כיצד יש לתמחר את האופציה, אלא כיצד יש לפרש את מנגנון המחיר שעליו הסכימו הצדדים. רק לאחר מתן תשובה לשאלה זו ניתן לעבור לבחינת השלכותיה על הערכת שווי החברה ועל תמחור האופציה עצמה.

אלא שכאן מתעוררת השאלה המכרעת: כיצד ניתן לדעת אם הצדדים אכן התכוונו שמנגנון המחיר ישמש גם כמנגנון להערכת שווי החברה? התשובה אינה מצויה במודל התמחור ואף לא בשיטת הערכת השווי, אלא בהסכם עצמו ובנסיבות כריתתו.

היא מצויה בראש ובראשונה בהסכם עצמו ובנסיבות כריתתו. כאשר בוחנים הסכמים מסוג זה, קשה להתעלם מן העובדה שמנגנון המחיר אינו מנוסח בדרך כלל באופן אקראי. הצדדים אינם כותבים כי מחיר המימוש ייקבע "לפי שווי הוגן", אלא טורחים להגדיר במדויק את הפרמטר החשבונאי, את אופן חישובו, את תקופת המדידה, את שיעור המכפיל ולעיתים אף את ההתאמות שיש לבצע בנתונים החשבונאיים.

במקרים רבים מוקדשות לכך מספר הוראות חוזיות מפורטות. עובדה זו אינה חסרת משמעות.

ככל שהצדדים מבקשים לפרט בהסכם את אופן חישובו של הפרמטר החשבונאי, כך מתחזקת ההנחה כי הם ביקשו לצמצם את מרחב שיקול הדעת העתידי ולא להרחיבו. אילו התכוונו כי במועד המימוש תיערך הערכת שווי עצמאית המבוססת על מודל אחר, קשה להסביר מדוע היה צורך בכל אותן הוראות מפורטות העוסקות במנגנון המחיר.

שיקול נוסף נוגע לבחירת הפרמטר החשבונאי עצמו. אין זה מקרה שהצדדים בוחרים לעיתים דווקא בהכנסות EBITDA או רווח נקי. בחירה זו משקפת את תפיסתם

סיכום

מאמר זה הציג מסגרת חשיבה שלפיה מנגנון מחיר המבוסס על מכפיל של פרמטר חשבונאי או מדד תפעולי עשוי לשמש לא רק לקביעת מחיר המימוש, אלא גם כמנגנון מוסכם לקביעת שווי נכס הבסיס. אם פרשנות זו מתקבלת, על מעריך השווי לבחון תחילה את תכליתו הכלכלית והחוזית של מנגנון המחיר, ורק לאחר מכן לבחור את מודל תמחור האופציה המתאים.

רק לאחר שהובהר כיצד ביקשו הצדדים לקבוע את שווי נכס הבסיס ואת מחיר המימוש, ניתן להציב את המשתנים במודל התמחור ולגזור את שוויה של האופציה. גישה זו אינה שוללת הערכת שווי, אלא מחייבת לפרש תחילה את ההסכמות החוזיות שעליהן נשענת העסקה.

בכך עשוי מעריך השווי לצמצם מחלוקות, להגביר עקביות מקצועית, ולבסס את מסקנותיו על כוונת הצדדים ולא רק על הדעות והמתודולוגיות. בסופו של דבר פרשנות נכונה של מנגנון המחיר היא הצעד הראשון בדרך לתמחור אופציה המשקף נאמנה את העסקה.



האקטואר רועי פולניצר הוא הבעלים ומעריך השווי הראשי של פירמת הערכות שווי "שווי פנימי – מעריכי שווי בלתי תלויים", וכן מייסד ונשיא לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל (IAVFA). פולניצר מחזיק בהסמכות מעריך שווי מימון תאגידי (CFV), מעריך שווי מימון כמותי (QFV) ומומחה בינלאומי לניהול סיכונים פיננסיים (FRM) מטעם GARP (ארה"ב), ובעל ניסיון רב בפיתוח, ביישום ובתיקוף של מודלים כמותיים להערכות שווי ולניהול סיכונים. במסגרת עבודתו הוא מייעץ לחברות בפיתוח וביישום של מודלים מתקדמים הדורשים הבנה עמוקה בתהליכים המבוססים על טכניקות נומריות נומריות ושלטיה ברמה גבוהה ב-Python. הוא מבצע הערכות שווי של מכשירים פיננסיים מורכבים ונגזרים, אשר הערכת שווייה ותמחורם מחייבים פיתוח מודלים ייחודיים המבוססים על טכניקות נומריות מתקדמות. הוא מחבר הספרים "המדריך למעריכי שווי תאגידיים" ו"המדריך לאקטוארים של ביטוח חיים", ומחברם של למעלה מ-1,000 פרסומים מקצועיים בתחומי הערכות השווי והאקטואריה. תחומי התמחותו כוללים הערכות שווי, אקטואריה, תמחור אופציות, ניהול סיכונים, הגדסה פיננסית, מדע נתונים ולמידת מכונה.

השלכות על תמחור האופציה

אם יגיע מעריך השווי למסקנה שמנגנון המחיר משמש גם לקביעת שווי נכס הבסיס, אין בכך כדי לייתר את הצורך בתמחור האופציה. הנפוך הוא.

בשלב זה עליו לבחור את מודל תמחור האופציה המתאים – נוסחת Black & Scholes, המודל הבינומי של Cox, Ross & Rubinstein, המודל התרינומי של Boyle, שיטות הפרשים סופיים וסימולציות מונטה קרלו – בהתאם למאפייני האופציה ולהוראות ההסכם.

הבחירה בין מודלים אלה חשובה, אולם אינה השאלה שבה עוסק מאמר זה. כל אחד מן המודלים מקבל את שווי נכס הבסיס (S) ואת מחיר המימוש (K) כנתוני קלט, ואינו קובע כיצד יש לאמוד אותם.

חידושו של מאמר זה הוא כי בנסיבות מסוימות עשוי ההסכם עצמו לספק את התשובה לשאלה זו באמצעות מנגנון המחיר שעליו הסכימו הצדדים. לפיכך, לפני שמציבים את S ואת K במודל התמחור, על מעריך השווי לבחון אם מנגנון המחיר שנקבע בהסכם משמש רק לקביעת מחיר המימוש או גם לקביעת שווי נכס הבסיס.

אם התשובה לכך חיובית, אין זה מתפקידו של מעריך השווי להחליף את מנגנון ההסכמה במתודולוגיה אחרת הנראית לו מתאימה יותר. תפקידו לפרש את ההסכם וליישם את מסקנותיו במסגרת מודל התמחור שנבחר.

רק לאחר שהוכרע כיצד יש לקבוע את שווי נכס הבסיס ואת מחיר המימוש, ניתן להציבם במודל ולגזור את שוויה של האופציה. כך נשמרת עקביות בין פרשנות ההסכם, קביעת שווי נכס הבסיס ותמחור האופציה.

גישה זו אינה גורעת מחשיבותם של מודלי התמחור ואינה מבקשת להעדיף מודל אחד על פני אחר. בהקשר זה ראוי להבחין בין שגיאה במודל התמחור לבין שגיאה בנתוני הקלט.

בחירה במודל מתקדם אינה יכולה לתקן קביעה שגויה של שווי נכס הבסיס או של מחיר המימוש. לפיכך, גם כאשר נעשה שימוש במודל התמחור המתאים ביותר, תוצאתו לא תשקף נאמנה את העסקה אם המשתנים שהוצבו בו אינם תואמים את מנגנון המחיר שעליו הסכימו הצדדים.

בחירת המודל תמשיך להיגזר ממאפייני האופציה, מתקופת חייה, מאפשרות למימוש מוקדם, מקיומם של תנאים מיוחדים וממורכבות מנגנון התמורה. ואולם, היא משנה את סדר עבודתו של מעריך השווי.

במקום להתחיל בבחירת מודל התמחור, עליו להתחיל בפרשנות מנגנון המחיר ובהכרעה אם הצדדים כבר קבעו במסגרתו את שווי נכס הבסיס ואת מחיר המימוש.

אם זו אכן הייתה כוונת הצדדים, אין זה מתפקידו של מעריך השווי להחליף את מנגנון ההסכמה במודל אחר, אלא לפרשו וליישמו בהתאם לתכליתו הכלכלית של ההסכם.

דוגמה שנייה – אופציית מכר לבעל מניות מיעוט

נניח כי משקיע רכש 20% ממניותיה של חברה פרטית, בעוד יתרת המניות נותרה בידי בעלי השליטה. במסגרת הסכם בעלי המניות הוענקה למשקיע אופציית Put, שלפיה יהיה רשאי לחייב את בעלי השליטה לרכוש את מניותיו בתום חמש שנים במחיר שייקבע לפי מכפיל 4 על ה- EBIT השנתי המבוקר של החברה.

לכאורה ניתן היה לחשוב כי במועד המימוש יוערך שווי החברה באמצעות מודל DCF או כל שיטת הערכת שווי אחרת, ורק לאחר מכן תיקבע התמורה. אלא שפרשנות זו מעוררת קושי.

בעל מניות המיעוט אינו שולט בניהול החברה, ולכן הוא מבקש לעגן בהסכם מנגנון מחיר אובייקטיבי ככל האפשר, המבוסס על EBIT מבוקר ועל מכפיל שנקבע מראש לאחר משא ומתן.

אם למרות זאת ניתן יהיה להתעלם במועד המימוש מן המנגנון המוסכם ולהעריך את החברה בשיטה אחרת, תישלל במידה רבה ההגנה שביקש בעל מניות המיעוט לקבל במסגרת ההסכם.

דוגמה שלישית – אופציה המשובצת בהלוואה המירה

נניח כי משקיע העמיד לחברה פרטית הלוואה המירה, ונקבע כי אם תומר למניות, יחושב מחיר ההמרה לפי מכפיל 4 על ה- EBITDA הממוצע של החברה בשנתיים שקדמו למועד ההמרה.

אם שווי המניות ייקבע בעת ההמרה באמצעות מודל הערכת שווי שונה, מה הייתה התכלית הכלכלית של קביעת מכפיל 4 על ה- EBITDA?

לעומת זאת, אם מנגנון המחיר מבטא גם את הסכמת הצדדים באשר לאופן שבו ייקבע שווייה של החברה במועד ההמרה, מתקבלת מסגרת עקבית שלפיה נגזרים הן מחיר ההמרה והן שווי נכס הבסיס מאותו מנגנון.

שלוש הדוגמאות שונות זו מזו מבחינה משפטית ומסחרית, אולם כולן מעלות אותה שאלה כלכלית: האם הצדדים קבעו רק את מחיר המימוש של האופציה, או שמא גם את מנגנון לקביעת שווי נכס הבסיס? רק לאחר שמעריך השווי ישיב לשאלה זו, יוכל לבחור את מודל תמחור האופציה המתאים וליישמו באופן עקבי עם ההסכמה החוזית.

מעריך השווי

פרסומים מקצועיים של
שווי פנימי – מערכי שווי בלתי תלויים

שווי פנימי – מערכי שווי בלתי תלויים

שווי פנימי היא פירמת הערכות שווי, המתמחה בהערכות שווי מקצועיות ובלתי תלויות של תאגידים, נכסים בלתי מוחשיים ומכשירים פיננסיים מורכבים לצורכי דיווח כספי, עסקאות, מיסוי והליכים משפטיים, באמצעות בניית מודלים ייחודיים, המתבססים על טכניקות נומריות מתקדמות.

שווי פנימי בעלת ניסיון רב בפיתוח, יישום ותיקוף מודלים כמותיים לצרכי הערכות שווי וניהול סיכונים.

שווי פנימי מסייעת ללקוחותיה לפתח וליישם מודלים מתקדמים הדורשים הבנה עמוקה בתהליכים סטוכסטיים, ידע בשיטות נומריות ושליטה ברמה גבוהה בכלים כגון Python, VBA ו-Excel.

שווי פנימי מייצעת לחברות בניתוחים כמותיים מתקדמים בתחומים של הנדסה פיננסית, יישום מודל מונטה-קרלו, תהליכים סטוכסטיים ופתרון בעיות כמותיות באמצעות שיטות נומריות מתקדמות.

תחומי פעילות

- הערכות שווי
- אקטואריה
- תמחור אופציות
- ניהול סיכונים
- הנדסה פיננסית