



חישוב המוניטין העסקי של פלאפון תקשורת בע"מ ליום ה- 31.12.2025



רועי פולניצר, מעריך שווי נכסים בלתי מוחשיים מוסמך (CFV)
מייסד ונשיא לשכת מערכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל

ראשון לציון, 13 במאי 2026

- נחשב את המוניטין העסקי של חברת פלאפון תקשורת בע"מ ליום 31.12.2025 באופן ישיר על בסיס המתודה שהוצגה במאמרם של פולניצר וסבן "מוניטין: שדה הקרב החדש של הערכות שווי עסקים לצרכי גירושין" אשר פורסם בכתב העת סטטוס באוקטובר 2022


מוניטין: שדה הקרב החדש של הערכות שווי עסקים לצרכי גירושין

מאת: רועי פולניצר וקרן סבן


הכי נקראות

- מחפשים משמעות בעבודה**


מאת: ד"ר עדנה פשר


- כולם מדברים על חשוב לעומת דחוף... אף אחד לא מדבר על... משמעותי**

מאת: אורנה קמין


- פרופ' איזי בורוביץ' על חדשנות בתרבות: המקרה של Southwest Airlines**

מאת: מערכת "סטטוס"





מונחים

מה הכוונה ב"שווי עסק"?

נשאלת השאלה, למה מתכוונים כשאומרים "שווי עסק"? האם הכוונה היא ל"שווי חברה" או שמא ל"שווי פעילות"? ברגיל, מערכי שווי מימון תאגידי מבצעים הערכות שווי של פרויקטים, חברות ופעילויות. המונח "שווי עסק" אינו קיים בספרות המקצועית של תחום הערכות השווי, הואיל ותחום זה נגזר מתחום המימון התאגידי העוסק דווקא בתאגידי המאוגדים כחברות בע"מ. לדעתי, "שווי עסק" הוא למעשה: האקוויולנט ל"שווי חברה" כאשר נשוא הערכת השווי איננו חברה בע"מ (כגון: עוסק מורשה/פטור, שותפות, עמותה וכיוצא באלה). לפיכך, אם כבר נעשה שימוש במונח "שווי עסק" הרי שהכוונה היא דווקא ל"שווי חברה" (קרי, לשווי ההון העצמי או לשווי האקוויטי) ולא ל"שווי פעילות" (קרי, לשווי התפעולי או שווי הפירמה).

מהו שווי חברה?

אני מגדיר שווי חברה (MV - Market Value) כ-: "השווי (הכלכלי) של סך ההון העצמי של החברה (אשר יכול לכלול בנוסף למניות הרגילות גם ריבוי שכבות של מניות מועדפות, הלוואות המירות, כתבי אופציות למניות רגילות לעובדים בתוכנית ESOP, כתבי אופציה מסוג Warrants למניות רגילות ולמניות בכורה שהונפקו למשקיעים וכן הסכמי SAFE)".

מהו שווי פעילות?

אני מגדיר שווי פעילות (EV - Enterprise Value) כ-: "סך הצברם של שווי החברה כמוגדר לעיל והשווי המאזני של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה (החוב הפיננסי שלה לבנקים ולבעלי אגרות חוב) בניכוי השווי המאזני של הנכסים הפיננסיים של החברה (יתרות מזומן, שווי מזומן והשקעות נזילות)".

מהו שווי עסק?

אני מגדיר שווי עסק (Business Value) כ-:
 "שקיל האפקטיבי לשווי חברה (בין אם נשוא הערכת השווי היא חברה בע"מ ובין אם לאו)".
 "שווי עסק" מורכב מ- 2 קומפוננטות: השווי הנכסי הנקי המתואם של העסק (ANAV- Adjusted Net Asset Value ; ו- 2) מוניטין העסק (Goodwill).

מהו ANAV?

אני מגדיר ANAV כ-: "השווי הנכסי הנקי המתואם (הכלכלי) של ההון העצמי של העסק". ה-ANAV מחושב כהפרש בין שווי (כלכלי) של הנכסים ושווי (כלכלי) של ההתחייבויות, בהנחה שהעסק הוא עסק חי, כאשר שווי כלכלי הוא שווי בעסקה בין קונה ומוכר ברצון ללא לחץ על אחד הצדדים לביצוע מהיר של העסקה.

מהו מוניטין?

אני מגדיר מוניטין (Goodwill) כ-: ייכולת של עסק לייצר "רווחים עודפים" לאורך זמן באופן מובהק סטטיסטי, כאשר "רווחים עודפים" פירושם ההפרש שבין הרווחים התפעוליים הצפויים מהעסק המוערך לבין התשואה ההוגנת על ההון החוזר והרכוש הקבוע של העסק". המוניטין מחושב כהפרש שבין השווי (הכלכלי) של ההון העצמי (ה-ANPV - Adjusted Net Present Value) לבין השווי (המאזני) של ההון העצמי (ה-ANAV).

מהו ANPV?

אני מגדיר ANPV כ-: "כשווי הכלכלי של ההון העצמי של העסק הכולל הן את הנכסים המוחשיים והן את הנכסים הבלתי מוחשיים (המוניטין) בעסק". ה- ANPV מחושב כערך הנוכחי של זרמי המזומנים הצפויים לנבוע מהפעילות (EV), לאחר היוונים למועד הערכת השווי באמצעות שיעור היוון מותאם לסיכון, בניכוי החוב הפיננסי ברוטו של העסק, שאותו נסמן באות D (Debt), חוב פיננסי של העסק לבנקים ולבעלי אגרות חוב בספרי העסק) ובתוספת המזומן של העסק, שאותו נסמן באות C (Cash), יתרות מזומן, שווי מזומן והשקעות נזילות של העסק בספרי העסק). בשיטת ה- ANPV יש לערוך תחזית לגבי מרכיבי ההכנסות וההוצאות של העסק, השקעותיו ברכוש קבוע ובהון חוזר, הערכת פוטנציאל הצמיחה שלו, הערכת סביבת הסיכון שבו הוא פועל, והערכת שווי העסק בתום תקופת התחזית (Exit Value).

ממה מורכב המוניטין?

מוניטין מחושב כערך השייר (שווי שיורי, שווי שארית) של השווי הכלכלי של העסק (ANPV) לאחר ניכוי השווי המאזני של העסק (ANAV). במכלול מצבי האפשריים, מוניטין יכול להיות מורכב ממוניטין עסקי (Entity Goodwill) בלבד, לחילופין ממוניטין אישי (Personal Goodwill) בלבד, או לחילופי חילופין מקומבינציה של שניהם.

מהו מוניטין עסקי?

אני מגדיר מוניטין עסקי (Entity Goodwill) כ-:
"יכולת של עסק להניב תזרימי מזומנים חיוביים
(Inflows) לאורך זמן באופן מובהק סטטיסטי, ללא
כל תלות באדם מסוים". דוגמאות למוניטין עסקי
בעסק יכולות להיות קיומו של נכס בלתי מוחשי
כגון: "קשרי לקוחות" (ריטיינרים / לקוחות
חוזרים), סימן מסחרי/מותג, הסכם ספציפי עם
הטבה, זיכיון, פטנט, טכנולוגיה ועוד. מוניטין עסקי
בעסק הוא נכס עביר (Transferable) ועל כן יש לו
שווי. לצרכי גירושין, מדובר בנכס בר-איזון.

מהו מוניטין אישי?

אני מגדיר מוניטין אישי (Personal Goodwill) על דרך השלילה כ-: "היעדר היכולת של עסק להניב תזרימי מזומנים חיוביים (Inflows) לאורך זמן באופן מובהק סטטיסטי, ללא כל תלות באדם מסוים". דוגמא למוניטין אישי יכול להיות כאשר מדובר בעסק של נותן שירותים יחיד, לחילופין אן קיים בעסק נכס בלתי מוחשי מסוג "הסכם אי תחרות" מול עובד בעסק, או לחילופי חילופין אם כל לקוחות העסק הינם לקוחות מזדמנים שאינם חוזרים. מוניטין אישי הוא נכס לא עביר (Untransferable) ועל כן אין לו שווי. לצרכי גירושין, מדובר בנכס שאיננו בר-איזון.

מה ההבדל בין מוניטין אישי לבין דיסקאונט איש מפתח?

מוניטין אישי הוא מצב בינארי (0 או 1) המתאים לעסק, שבו אם "ננתק" את בעל העסק מהעסק, אז העסק יחדל מלתפקד (מדובר בהרס מיידית או איטי של העסק) וכפועל יוצא מכך לא יהיה שווי לעסק. מאידך, דיסקאונט איש מפתח (Key Person Discount) הוא מצב א-בינארי (רציף) המתאים לעסק עם "הנהלה רזה" (קרי, עם יותר ממנהל אחד), שבו אם "ננתק" את איש המפתח (מנהל או עובד ככוכב) מהעסק, אז העסק יחווה פגימה טמפורלית (קרי, אובדן הכנסות או ירידת ערך זמנית) אבל עדיין יהיה לעסק שווי. כאמור דיסקאונט איש מפתח מתאים לעסקים הגדולים יותר מעסק של בנאדם אחד.

מהו נכס לפי חוק יחסי ממון?

סעיף 5 לחוק יחסי ממון בין בני זוג, תשל"ג-1973 (להלן: "החוק") מדבר על איזון נכסים בין בני זוג, כאשר מילת המפתח היא "נכסים". כלומר, צריך להראות לבית המשפט/בית הדין שאכן קיים נכס, דהיינו, "נכס עובר לסוחר" שפירושו נכס שאנחנו מבינים שניתן למכור אותו לצד ג' כלשהו. בעוד ש-ANAV ומוניטין עסקי הינם נכסים ברי איזון, הרי שמוניטין אישי איננו נכס בר-איזון. חשוב להבין שכאשר החוק מדבר על נכס, הוא מדבר על משהו ש"עובד" ללא תלות באדם מסוים. למשל, אם בבעלותי דירה להשכרה – אז זהו נכס. למה? כי אני משכיר אותה למישהו והדירה עובדת לבד, מייצרת לי כסף. אז במונח הזה בדיוק צריך גם להסתכל על העסק. כלומר, האם העסק יכול לעבוד לבד ללא בעל העסק, או אם לאו. לאמור- האם בעסק המוערך קיים מנגנון כזה שמישהו אחר יוכל לקחת אותו ולנהל אותו, ללא בעל העסק? כי אם כן, אז מדובר במוניטין עסקי, ואם לא, אז מדובר במוניטין אישי.

מקרה של סוכן ביטוח שעובד לבד

ניקח למשל סוכן ביטוח שעובד לבד (ללא מזכירה וללא עובדים) אבל יש לו תיקי ביטוח שמייצרים לו תזרים חודשי של עמלות נפרעים וחידושים. תיקי הביטוח הללו ניתנים להעברה לסוכן אחר, כי הם "מטבע עובר לסוחר" ולכן הם שווים כסף. כלומר, תיקי הביטוח הללו הם נכסים, בעוד שסוכן הביטוח שיושב עליהם הוא עצמו לא נכס, אלא מוניטין אישי.

שווי של עסק עם מוניטין אישי

במצב שבו כל המוניטין של עסק מסוים הוא מוניטין אישי (קרי, מצב שבו העסק איננו מסוגל לייצר תזרים מזומנים חיובי לאורך זמן באופן מובהק סטטיסטי, ללא כל תלות באדם מסוים), הרי ששווי העסק המוערך יהיה שווה רק ל- ANAV (כי אז למוניטין יש שווי אפס כי הוא מורכב כולו ממוניטין אישי אשר הוא בתורו נכס לא עביר ולכן הוא אינו נכס בר-איזון).

שווי של עסק עם מוניטין עסקי

במצב שבו כל המוניטין של עסק מסוים הוא מוניטין עסקי (קרי, מצב שבו העסק מייצר תזרים מזומנים חיובי לאורך זמן באופן מובהק סטטיסטי, ללא כל תלות באדם מסוים), הרי ששווי העסק המוערך יהיה שווה לסך הצברם של ה- ANAV והמוניטין (כי אז למוניטין יש שווי חיובי כי הוא מורכב כולו ממוניטין עסקי אשר הוא בתורו נכס עביר ולכן הוא נכס בר-איזון).

מתודולוגיה

- בשיטת היוון הרווחים העודפים, המוניטין העסקי של חברה מחושב כהיוון הרווחים העודפים שלה לאינסוף לפי מחיר ההון העצמי שלה.
- הרווחים העודפים מחושבים כמכפלת התשואה העודפת על ההון העצמי של החברה בערכו הפנקסני של ההון העצמי בספרי החברה (Book Value).

- התשואה העודפת על ההון העצמי של החברה מחושבת כהפרש שבין התשואה על ההון העצמי (ROE) של החברה לבין התשואה על ההון העצמי המקובלת בענף.

הערכת המוניטין העסקי של פלאפון ל- 31.12.2025

פלאפון תקשורת בע"מ



פלאפון

- ההון עצמי של פלאפון- ההון העצמי של פלאפון ליום 31.12.2025 הסתכם בכ- 1,538 מיליון ₪.
- הרווח הנקי של פלאפון- הרווח הנקי של פלאפון ליום 31.12.2025 הסתכם בכ- 146 מיליון ₪.
- התשואה על ההון העצמי של פלאפון- התשואה על ההון העצמי של פלאפון ליום 31.12.2025 הסתכמה ב- 9.49%.

- התשואה על ההון העצמי הממוצעת הענפית
התשואה על ההון העצמי הממוצעת של ענף
התקשורת הסלולארית בישראל הסתכמה ב-
5.00%.
- התשואה העודפת על ההון העצמי- התשואה
העודפת של פלאפון מעל לענף נאמדה על
ידינו בכ- 4.50%.

- הרווחים העודפים - ההון העצמי של פלאפון ליום 31.12.2025 הסתכם בכ- 1,538 מיליון ₪, בעוד שהתשואה העודפת על ההון העצמי של פלאפון על הענף ליום 31.12.2025 נאמדה על ידינו בכ- 4.50%. לפיכך, הרווחים העודפים של פלאפון ליום 31.12.2025 נאמדו על ידינו בכ- 69 מיליון ש"ח כמכפלת שני המרכיבים לעיל.

- מחיר ההון העצמי- מחיר ההון העצמי של פלאפון ל- 31.12.2025 נאמד על ידינו בכ- 7.32%. ראה ביאור בשקף הבא.

CAPM

נכס חסר סיכון
 לרוב אג"ח ריבוני

תשואת שוק עודפת מעל
 לנכס חסר סיכון

$$K_e = r_f + \beta_L (R_m - r_f) + \text{Specific Risk Premium}$$

מקדם הסיכון מייצג את
 המתאם עם תשואת השוק

$$\beta_L = \left[1 + (1 - T_c) \frac{D}{E} \right] \beta_U$$



פרמטרים לחישוב מחיר ההון העצמי של פלאפון

| | |
|--------------|-----------|
| 2.18% | Rf |
| 6.30% | ERP |
| 0.39 | β_U |
| 23% | T |
| 51.95% | D/E |
| 0.55 | β_L |
| 1.68% | Rs |
| 7.32% | Ke |

חישוב המוניטין העסקי:

| | |
|--------------|-----------------------------------|
| 9.49% | התשואה על ההון העצמי של פלאפון |
| 5.00% | התשואה על ההון העצמי המקובלת בענף |
| 4.50% | תשואה עודפת על הון עצמי |
| 1,538 | ההון העצמי בספרים של פלאפון |
| 69 | רווחים עודפים של פלאפון |
| 7.32% | מחיר הון עצמי של פלאפון |
| 944 | מוניטין עסקי מחושב |

• המוניטין העסקי של פלאפון ל- 31.12.2025
נאמד ב- 944 מיליון ש"ח.

בדיקת סבירות למוניטין העסקי

הערכת שווי שבוצעה לפלאפון ע"י EY

זיהוי
 המעריך
 ואפיונו

הערכת השווי בוצעה על ידי רו"ח גיא פייביש, שותף, תחום הערכות שווי ומודלים כלכליים במחלקה הכלכלית של ארנסט יאנג (ישראל) בע"מ. רו"ח פייביש מחזיק בתואר ראשון בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מאוניברסיטת בן-גוריון, באר-שבע וכן הינו רואה חשבון מוסמך בישראל. במסגרת תפקידו רו"ח פייביש מוביל פרויקטים מול חברות פרטיות וציבוריות מובילות בתחומן בישראל ובעולם ומלווה עסקאות בארץ ובחול"ל, והוביל הערכות שווי מורכבות למגוון מטרות, לרבות דיווח פיננסי, מיסוי, עמידה ברגולציה וגיוס הון במגוון סקטורים, לרבות נדל"ן, קמעונאות, תעשייה, אנרגיה ותקשורת. כמו כן, במסגרת תפקידו הוא מלווה חברות בתכנון והטמעה של אסטרטגיה ותהליכים עסקיים. בנוסף, לרו"ח פייביש ניסיון במתן חוות דעת כלכליות לצרכי הליכים משפטיים ו/או מחלוקות מסחריות. למעריך השווי לא קיימת תלות בחברה. החברה התחייבה לשפות את מעריך השווי בגין סכומי נזק העולים על פי שלושה משכר טרחתו, למעט אם פעל בזדון או ברשלנות רבתי.



Building a better
 working world

טל. +972-3-6232525
 פקס +972-3-5622555
 ey.com

ארנסט יאנג (ישראל) בע"מ
 דרך מנחם בגין 144 א'
 תל-אביב 6492102

הערכת שווי שבוצעה לפלאפון ע"י EY

| חברת פלאפון בע"מ הערכת שווי מהותית ליום 31.12.2025 | |
|--|---|
| זיהוי נושא ההערכה | שווי שימוש חברת פלאפון לצורך בדיקת ירידת ערך מוויטין שנוקף בגינה בדוחותיה הכספיים של החברה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 36. |
| עיתוי ההערכה | 31.12.2025 הערכת השווי נחתמה ביום 5.3.2026 |
| שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה | כ-3,213 מיליון ש"ח. החברה הגיעה למסקנה כי לא קיימת ירידת ערך הדורשת הפחתה בסכום המוויטין הרשום בספרי החברה. |
| מודל ההערכה | שיטת היוון תזרים המזומנים (DCF). |
| ההנחות שלפיהן ביצע מעריך השווי את ההערכה | שיעור היוון- 9% (אחרי מס). שיעור הצמיחה הפרמננטית- 2.5%. אחוז ערך הגרט מסך השווי שנקבע בהערכה כ- 84.1%. |

- השווי התפעולי- שווי הפעילות של פלאפון
נאמד על ידי EY ל- 31.12.2025 ב- 3,213
מיליון ש"ח, על בסיס מתודת ה- DCF.

נחשב את החוב הפיננסי לטווח קצר של פלאפון

הערכת שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן קצר של פלאפון ליום 31.12.2025
 מטבע: מיליוני ₪

| חברה | חלויות שוטפות בגין הלוואות ואג"ח (STB) | חלויות שוטפות בגין חכירות (STL) | חוב פיננסי ברוטו לזמן קצר (STD) | סה"כ התחייבויות שוטפות (CL) | יחס STD/CL |
|-------|--|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------|------------|
| בזק | 992 | 425 | 1,417 | 4,034 | 35.13% |
| סלקום | 612 | 181 | 793 | 1,935 | 40.98% |
| פרטנר | 206 | 126 | 332 | 1,220 | 27.21% |
| ממוצע | | | | | 34.44% |
| חציון | | | | | 35.13% |

חישוב שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן קצר

| | |
|---|------------|
| יחס STD/CL | 35.13% |
| התחייבויות שוטפות של פלאפון | 695 |
| שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן קצר | 244 |

נחשב את החוב הפיננסי לטווח ארוך של פלאפון

הערכת שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן ארוך של פלאפון ליום 31.12.2025
 מטבע: מיליוני ₪

| יחס LTD/NCL | סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות | חוב פיננסי ברוטו לזמן ארוך (LTD) | התחייבויות בגין חכירות (LTL) | התחייבויות בגין הלוואות ואיגרות חוב (LTB) | חברה |
|-------------|------------------------------|----------------------------------|------------------------------|---|-------|
| 93.28% | 8,949 | 8,348 | 1,530 | 6,818 | בזק |
| 84.24% | 1,681 | 1,416 | 474 | 942 | סלקום |
| 94.86% | 1,071 | 1,016 | 432 | 584 | פרטנר |
| 90.79% | | | | | ממוצע |
| 93.28% | | | | | חציון |

חישוב שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן ארוך

| | |
|------------|--|
| 93.28% | יחס LTD/NCL |
| 786 | התחייבויות שאינן שוטפות של פלאפון |
| 733 | שווי החוב הפיננסי ברוטו לזמן ארוך |

- חוב פיננסי ברוטו - החוב הפיננסי ברוטו של פלאפון נאמד על ידינו ל- 31.12.2025 ב- 977 מיליון ש"ח.

נחשב את יתרות המזומן, שווי מזומן והשקעות נזילות של פלאפון

הערכת שווי יתרות המזומן, שווי המזומן וההשקעות הנזילות של פלאפון ליום 31.12.2025

| מזומנים ושווי מטבע: מיליוני ₪ מזומנים | פקדונות/ השקעות לזמן קצר | יתרות מזומן, שווי מזומן והשקעות נזילות (C) | סה"כ נכסים שוטפים (CA) | יחס C/CA |
|---------------------------------------|--------------------------|--|------------------------|----------|
| 643 | 2,187 | 2,830 | 4,582 | 61.76% |
| 476 | 11 | 487 | 1,616 | 30.14% |
| 662 | 0 | 662 | 1,501 | 44.10% |
| | | | | 45.33% |
| | | | | 44.10% |

חישוב שווי יתרות המזומן, שווי המזומן וההשקעות הנזילות

| | |
|-----|--|
| 880 | יחס C/CA |
| 388 | רכוש שוטף של פלאפון |
| | שווי יתרות המזומן, שווי המזומן וההשקעות הנזילות |

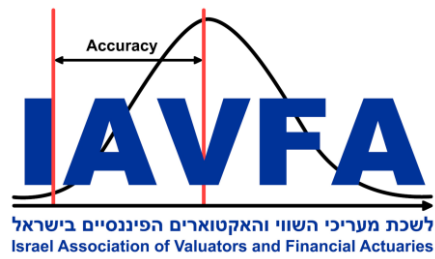
- יתרות המזומן - יתרות המזומן של פלאפון
נאמדו על ידינו ל- 31.12.2025 ב- 388
מיליון ש"ח.

חישוב המוניטין המשתמע הגלום (Implied Goodwill) (במיליוני ש"ח)

| | |
|-------|---------------------------------|
| 3,213 | השווי התפעולי של פלאפון (DCF) |
| -977 | החוב הפיננסי ברוטו |
| 388 | יתרות המזומן |
| 2,624 | שווי ההון העצמי של פלאפון |
| 1,538 | ההון העצמי בספרים של פלאפון |
| 1,086 | המוניטין המשתמע הגלום של פלאפון |
| 944 | המוניטין העסקי המחושב |
| 15.0% | הפער |

דוגמא נוספת

| פרט | ערך מאזני 31/12/96 |
|-------------------------|--------------------|
| מזומן | 1498 |
| לקוחות | 93954 |
| מלאי | 20340 |
| הוצאות מראש | 3905 |
| סך רכוש שוטף | 119696 |
| רכוש קבוע | 3731 |
| פקדונות | 231 |
| סך רכוש | 123659 |
| שטרות לפרעון | 56372 |
| ספקים | 18597 |
| הוצאות לשלם זכאים אחרים | 11915 |
| סך התחייבויות שוטפות | 86883 |
| הלוואות לזמן ארוך | 1113 |
| סך התחייבויות | 87996 |
| הון מניות | 47 |
| יתרת רווח שלא יועדה | 35616 |
| סך הון עצמי | 35663 |
| התחייבויות והון | 123659 |



הערכת שמאי לרכוש הקבוע שבוצעה ליום המאזן הייתה בסך 4.455 מיליון ש"ח. התשואה על הון עצמי בחברה הייתה באופן ממוצע בחמש השנים האחרונות 20.20% לעומת הממוצע בענף של תשואה על הון עצמי של 14.30%. נתון נוסף שחושב על ידינו היה מחיר ההון בפירמה, 16.75%

• **16.75% נאמד ע"פ Modified CAPM.**

• למעשה במשך 5 שנים החברה הצליחה להשיג תשואה אבנורמלית לבעלי מניותיה, כלומר, יש לה מוניטין עסקי.

חישוב המוניטין:

| | | |
|------------------------------|--------|---|
| תשואה על הון עצמי ניראל | 20 20% | נתון |
| תשואה על הון עצמי המוצע ענפי | 14.30% | נתון |
| תשואה עודפת על הון עצמי | 5.90% | הפרש בין התשואה על הון עצמי בחברה ובענף |
| הון עצמי ניראל | 35663 | נתון |
| רווחים עודפים | 2104 | תשואה עודפת על הון עצמי בחברה כפול הון עצמי |
| מחיר הון של ניראל | 16 75% | נתון |
| מוניטין מוושב | 12562 | רווחים עודפים מהוונים לאינסוף לפי מחיר ההון |

חישובים
 (כיוון שאין)

$$12,562 = 2,104 / 0.1675 \cdot$$

רצוי כמובן לציין שאין הדוגמה להלן האופן היחיד שניתן על כיו לחשב מוניטין.

אם החלטתם מוניטין:
 הנחה - תשואה על הון עצמי 20% מעל מחיר.



ISRAEL ASSOCIATION OF VALUATORS AND FINANCIAL ACTUARIES

BE IT KNOWN THAT

ROI POLANITZER

IAVFA ID: 1002

Having demonstrated knowledge and proficiency satisfactory to the Corporate Finance Valuator Committee and by the authority of the Board of Directors, is currently a

CORPORATE FINANCE VALUATOR (CFV)

in good standing and entitled to all the privileges and rights accorded this designation on this fifteen day of April, in the year two thousand and fifteen. In testimony whereof the authorized officers have hereto subscribed their names.

Rami Yosef

PROF. RAMI YOSEF
PRESIDENT



Noam Blazberg

NOAM BLAZBERG
CHAIRMAN

נשמח לעמוד לרשותכם

רועי פולניצר, מעריך שווי נכסים בלתי מוחשיים מוסמך (CFV)

מייסד ונשיא לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל

polanitz8@gmail.com

www.iavfa.org