

דוגמא להערכת שווי חברה הינה חזרת ציוד רפואי

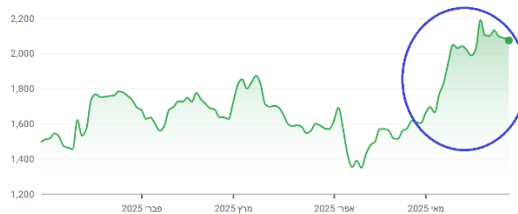
על פי שווי השוק שלה



האקטואר רועי פולניצר מציג הערכת שווי חזרת ציוד רפואי על פי שווי השוק שלה בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

- בעיה מסוימת של סחירות – מחזור המסחר של החברה קטן יחסית. כאשר, רכישות/ מכירות בסדר גודל בינוני משנות מהותית את מחיר המניה
- עולה חשש כי החברה נסחרת בשווי נמוך משווה האמיתי

בשל הקושי להעריך את החברה בשיטת זרמי המזומנים המהווים או בשיטת המכפילים ולאור הידע המצטבר הקיים בשוק, הרי ששימוש בשווי השוק של החברה הינו האינדיקטור הראוי לשווי החברה.



על מנת להימנע מתנודות מקריות של השוק, ערך המניה יחושב לפי ערך ממוצע של חודש מאי 2025

שווי שוק	
שווי שוק ממוצע חודש מאי	מחיר מניה ממוצע חודש מאי
208 מיליון	5.90 USD
730 מיליון	20.72 ₪

אני בטוח ברמת ביטחון של 95% בשווי חברה של 730 מיליון ₪ עבור סופווייב נכון ל-31.05.2025. יחד עם זאת במסגרת טעויות אמידה ומדידה אפשריות (ויתכן שישנן כאלה) ובהתחשב במצבה הכלכלי של החברה, אני מעריך את שווייה של החברה נכון ל-31.05.2025 בתחום שבין 688 מיליון ₪ ל-772 מיליון ₪.

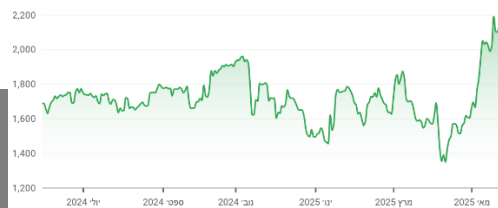
האקטואר רועי פולניצר הוא הבעלים של פירמת הערכות השווי "שווי פנימי", מכהן כיו"ר לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל, בעל BA במנהל עסקים ותואר MBA תואר בכלכלה (שניהם בהצטיינות ועם התמחות בהערכות שווי ואקטואריה) מאוניברסיטת בן-גוריון, בעל הסמכת מעריך שווי מימון תאגידי (CFV) מטעם הלשכה, מחזיק במעמד המקצועי הגבוה ("Fellow") בכמה איגודים אקטואריים מוכרים (לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל, האיגוד הישראלי לאקטוארים, האיגוד העולמי לאקטוארים ועוד) וחבר באגודה הבין-לאומית לאקטוארים (PRMIA).

דוחות כספיים

דוחות כספיים [אלפי \$]			
תקופה	Y/2022	Y/2023	Y/2024
הכנסות	35,630	50,315	59,651
צמיחה	63.1%	41.2%	18.6%
רווח תפעולי	-17,338	-7,990	-3,580
שיעור	-48.7%	-15.9%	-6.0%
רווח נקי	-19,528	-8,278	-4,546
שיעור	-54.8%	-16.5%	-7.6%

נתוני מסחר ליום 31.5.2025

- מחיר מניה ממוצע מאי 2025 : 20.79 ₪
- שווי שוק ממוצע מאי 2025 : 732 מיליון ₪
- שווי שוק נמוך 12 חודשים : 475 מיליון ₪
- שווי שוק נמוך 12 חודשים : 772 מיליון ₪



הערכת שווי הונה העצמי של החברה

לדעתי הדרך הראויה להערכת שווי סך הונה העצמי של החברה הינה על פי שווי השוק שלה. היתרונות הגלומים בהערכת שווי החברה על פי שווי השוק שלה הינם :

- "חוכמת ההמון" - סקירות אנליסטים רבות והערכות של ציבור רחב של משקיעים משקפות היטב את שווי החברה

- קיים קושי בהערכת חברה בעלת אופי סטארט-אפ בשיטת זרמי המזומנים המהווים (DCF), סיכויי צמיחתה תלויים בהסתברויות הצלחת מוצרים חדשים אותן קשה לאמוד

- שיטת המכפילים מתאימה לחברות בעלות אופי פעילות דומה, ויציב, ואילו החברה פועלת בשוק ייחודי עם מוצר ייחודי. השוואה דרך מכפילים תהיה הערכה גסה מדי.

- החסרונות הגלומים בהערכת שווי החברה על פי שווי השוק שלה הם :

- הסיכונים הרבים הקיימים בתחום (כמו למשל רגולציה) מקשים על הערכת השוק את שווי החברה

שיטת שווי השוק (Market Cap) נגזרת מגישת השוק. גישת השוק גורסת כי שווי נכס הינו המחיר בו היה נמכר בשוק (Market Value) ברגע נתון.

גישת השוק עושה שימוש במידע כללי וחישובי לנכס המוערך. גישת השוק משתמשת בתמחור השוק של נכסים דומים בכדי לתמחר את הנכס נשוא ההערכה :

1. לרוב נעשה שימוש ביחסים שבין מדדים חשבונאיים לבין שוויים של חברות דומות בשוק (מכפילים) שיטת החברה הדומה)

2. בנוסף, ניתן להעריך את השווי של החברה נשוא ההערכה באמצעות שער המניה שלה, שיטת שווי שוק (Market Cap).

במאמר זה אציג הערכת שווי לחברת סופווייב מדיקל בע"מ ליום 31.05.2025 על פי שיטת שווי השוק.

רקע

- סופווייב מדיקל הוקמה בשנת 2015.
- החברה פועלת בתחום הפיתוח, הייצור, השיווק וההפצה של טכנולוגיה רפואית בטוחה, לא פולשנית ויעילה מבחינה קלינית, לטיפול הצערת ומיצוק העור.

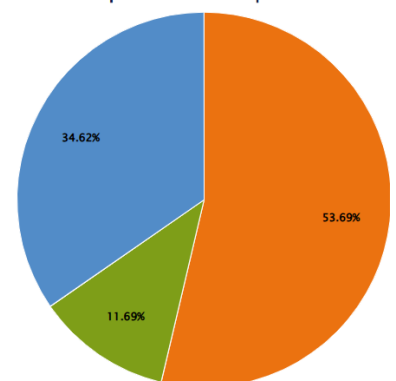
- לחברה טכנולוגיה לטיפול לא פולשני להצצרת ומיצוק העור המבוססת על טכנולוגיית אולטרסאונד וכן חיטוב וחיזוק השרירים בטכנולוגיית EMS.

- לחברה היקף מכירות שנתי (2024) של 59.7 מיליון דולר ארה"ב. צמיחה שנתית ממוצעת (4-year CAGR) של כ-93.09% (2020-2024).

אחזקות

גרף בעלי עניין

התפלגות החזקות במניות החברה - סך הכל 100%



53.69% החזקות בעלי עניין
34.62% החזקות ציבור
11.69% החזקות מוסדיים