

שיעורי הוצאות הפחת (Deprecn/Sales) הראויים עבור חברות בענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31 בדצמבר 2024



מערך השווי המוערך **האקטואר רועי פולניצר** מציג את שיעורי הוצאות הפחת הנורמטיביים המייצגים עבור חברות בישראל מענפים שונים נכון ל- 31.12.2024.

שיעורי הוצאות הפחת הראויים לענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2024

(באחוזים מההכנסות)

שם הענף	שיעור הפחת
נפט וגז (הפצה)	11%
נפט וגז (ייצור וחיפוש)	23%
נפט וגז (משולב)	8%
סיטונאי מזון	0%
עיבוד מזון	2%
עץ ונייר	4%
פחם ואנרגיה קשורה	8%
פלדה	3%
פרסום	4%
ציוד בנייה	3%
ציוד ושירותים משרדיים	2%
ציוד חשמלי	5%
ציוד מוליכים למחצה	3%
ציוד תקשורת	2%
קמעונאות (REIT)	31%
קמעונאות (אספקה לבניה)	2%
קמעונאות (כללי)	4%
קמעונאות (מכולות ומזון)	2%
קמעונאות (מפיצים)	1%
קמעונאות (קווים מיוחדים)	2%
קמעונאות (רכב)	1%
רהיטים/ריהוט לבית	2%
ריט (קרן להשקעות במקרקעין)	22%
רכבים ומשאיות	4%
שידור	4%
שירותי מחשוב	3%
שירותי מידע	5%
שירותי סביבה ופסולת	7%
שירותי שדות גז	3%
שירותי תמיכה בתחום הבריאות	1%
שירותי תקשורת	15%
שירותים לעסקים וצרכנים	4%
שירותים פיננסיים (ללא בבקים וביטוח)	4%
שירותים ציבוריים (כללי)	16%
שירותים ציבוריים (מים)	16%
תובלה אווירית	5%
תוכנה (אינטרנט)	6%
תוכנה (בידור)	6%
תוכנה (מערכת ואפליקציה)	7%
תחבורה (מסילות רכבת)	11%
תחנות כוח	14%
תעופה וחלל/הגנה	3%
תקשורת אלחוטית	16%
תרופות (ביוטכנולוגיה)	11%
תרופות (פרמקולוגיה)	9%

Depreciation
Includes both depreciation and amortization, as reported in the statement of cash flows.

הכותב הוא מייסד ויו"ר לשכת מעריכי השווי והאקטוארים הפיננסיים בישראל, חבר בוועדות להקמת רשימות מומחים מטעם בית המשפט בתחומי ההתמחות אקטואריה וכלכלה במינוי סגן ראש הממשלה ושר המשפטים ובהסכמת ממלא מקום נשיאת בית המשפט העליון. הכותב הוא אוטוריטה מקצועית ידועה ומוכרת בישראל בתחומים של אקטואריה וכלכלה (הערכות שווי), מומחה לאקטואריה, בר סמכא בהערכות שווי ובעל מקצוע מוערך בתחומים הללו שעל סמך משקל הסגולי בתחומים הללו הקים איגוד מקצועי מוכר ובעל מוניטין הפועל בתחומים הללו.

כאומד לשיעור הוצאות הפחת של כל ענף בישראל בחתרי את ה- Deprecn/Sales הממוצע הענפי נכון ל- 31.12.2024 מתוך מחקרו של פרופ' Aswath Damodaran מאוניברסיטת NYU שכותרתו Operating and Net Margins by Industry אשר פורסם ב- 9 בינואר 2025 באתר Damodaran Online.

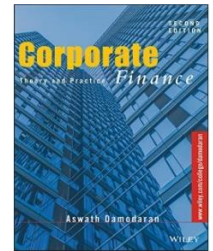
לעניות דעתי שיעורי הוצאות הפחת הנקובים במחקר של המלומד יכולים לשמש כשיעורי הוצאות פחת נורמטיביים מייצגים עבור חברות בישראל מענפים שונים נכון ל- 31.12.2024, לצורך ביצוע הערכות שווי בשיטת ה- DCF.

שיעורי הוצאות הפחת הראויים לענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2024

(באחוזים מההכנסות)

שם הענף	שיעור הפחת
כלל השוק	4%
אלקטרוניקה (כללי)	2%
אלקטרוניקה (לצרכן ולמשרד)	3%
אנרגיה ירוקה ומתחדשת	30%
אריזה ומיכלים	5%
בידור	8%
ביטוח	6%
ביטוח אלמנטרי	1%
ביטוח חיים	2%
ביטוח משנה	0%
בניה למגורים	0%
בניית ספינות	6%
בתי חולים/מוסדות בריאות	4%
גומי וצמיגים	5%
הובלה אווירית	4%
הובלות	8%
הוצאה לאור ועיתונות	6%
הלבשה	2%
הנדסה/בינוי	2%
הנעלה	2%
השכלה	3%
השקעות וניהול נכסים	-2%
חומרי בניין	3%
חלקי חילוף לרכב	2%
חקלאות	2%
טבק	3%
טלוויזיה בכבלים	13%
כימיה (בסיסי)	3%
כימיה (מגוון)	5%
כימיה (מומחיות)	5%
מוליכים למחצה	11%
מוצרי בריאות	5%
מוצרים לבית	4%
מחשבים/ציוד היקפי	3%
מידע וטכנולוגיה בתחום הבריאות	7%
מכוניות	4%
מלונאות/משחקים	7%
מסעדות/הסעדה	4%
משקאות אלכוהוליים	3%
משקאות קלים	3%
מתכות וכרייה	8%
מתכות יקרות	15%
דלי"ן (כלכלה/מגוון)	7%
דלי"ן (פיתוח)	8%
דלי"ן (תפעול ושירותים)	2%
נופש	5%

במאמר זה אציג את שיעורי הוצאות הפחת הראויים עבור חברות בענפי משק שונים בישראל נכון ל- 31.12.2024, לצורך בניית תחזית פיננסית המשמשת להערכת שווי החברה בשיטת ה- DCF. נזכיר כי לצורך יישום שיטת זרמי המזומנים המהווים (DCF), שאת פרטיה ניתן לראות בספרו של Damodaran שכותרתו Corporate Finance בהוצאת Wiley, יש צורך בבניית תחזית פיננסית (לפעילות העסקית של החברה המוערכת) ובגיבוש שיעור היוון (המותאם למידת הסיכון הגלומה בתחזיות על פני משך אופק ההיוון, כאשר אופק ההיוון המקובל בהערכות שווי הינו 5 שנים. תימוכין לכך ניתן למצוא הן בסעיף 35 לתקן חשבונאות בינלאומי IAS 36 – Impairment of Assets והן במאמרו של פולניצר שכותרתו קונבנציות השוק "שוטף-5 שנים". מהו אופק ההיוון המקובל בהערכות שווי תאגידים בעולם במסגרת שיטת ה- DCF? אשר פורסם ב- 15 במרץ 2020 באתר שווי פנימי).



במסגרת בניית התחזית הפיננסית, מעריך השווי עורך תחזית לגבי מרכיבי ההכנסות וההוצאות של הפעילות העסקית המוערכת, השקעותיה ברכוש קבוע ובהון חוזר, הערכת פוטנציאל הצמיחה שלה, הערכת סביבת הסיכון בה היא פועלת ואת שווי הפעילות בתום אופק ההיוון (קרי, ערך השיר משנה 6 ועד לאינסוף המתקבל מהיוון אינסופי של התזרים באמצעות נוסחת גורדון). על פי מאמרו של ה"ה דקל ופולניצר שכותרתו אקטואר, לבנות תחזיות כלכליות ומצגות עסקיות אתה יודע? אשר פורסם ב- 10 בנובמבר 2017 בכתב העת לחשיבה ניהולית ואסטרטגית – סטטוס או לחילופין על פי מאמרו של פולניצר שכותרתו דירקטור, הידעת כי שיטת ה- DCF - דורשת 308 חישובים מתמטיים ו-220 אומדנים סטטיסטיים? אשר פורסם ב- 12 במאי 2022 בכתב העת לחשיבה ניהולית ואסטרטגית – סטטוס שיעורי הוצאות הפחת (וההפחתות) מהווים תשומות (inputs), משתני כניסה) בבניית התחזית הפיננסית במסגרת שיטת ה- DCF.

הוצאות הפחת

נכס קבוע (כגון: קרקע, מבנה, מכונה, ציוד, ריהוט, כלי רכב, ציוד משרדי, כלי ומכשיר) נרכש ונועד להיות מנוצל בתהליך יצירת ההכנסות בפעילות העסקית הרגילה של החברה במשך תקופת חייו הכלכליים. היכולת של הנכס לספק שירותים הולכת ופוחתת לאורך הזמן (פרט לקרקע שלה אין פחת). עלות השימוש בנכס בכל שנות הפעילות שלו משקפת את החלק היחסי של הירידה בכוח הכלכלי של הנכס הקבוע והיא מהווה הוצאה תקופתית הנקפת לדור רוח והפסד ונקראת הוצאות פחת. הוצאות הפחת מחושבות ע"י הקצאת עלות הנכס הקבוע בצורה שיטתית על פני תקופת חייו השימושיים כדי לשקף את אותו חלק מהעלות שנוצל בתהליך יצירת ההכנסות בכל תקופה. חשוב לציין, כי הפחת התקופתית אינו מייצג בהכרח את חבלאי הפיזי של הנכס הקבוע. מבחינה חשבונאית/פסקנית, פחת הוא הקצאה (אם תרצו הפחתה) של עלות נכס קבוע על פני אורך חייו הכלכליים. מקובל להניח שערכה הכלכלי של קרקע אינו פוחת בתהליך ייצור ההכנסות, ועל כן קרקע אינה נכס בר פחת.

שיעור הוצאות הפחת

שיעור הוצאות הפחת נמדד יחסית להיקף המכירות השנתי:

$$\text{שיעור הוצאות הפחת} = \frac{\text{הוצאות הפחת}}{\text{ס"ה המכירות}}$$

אומדנים אמפיריים

הנחת הבסיס האקסיומטית של מעריכי שווי תאגידים בישראל העושים שימוש בממוצעים הענפיים בארה"ב עבור פרמטר פיננסי מסוים (שיעור הוצאות הפחת במדידת דון שלפניו), הנקובים במחקרו של Damodaran, היא שהענף בישראל שאליו משתייכת החברה המוערכת מתנהג בדומה לענף המקביל בארה"ב, ועל כן הממוצע הענפי הנקוב במחקרו של Damodaran עבור ענף מסוים בארה"ב מונח ע"י מעריכי שווי תאגידים בישראל כאומדן סביר המשקף באופן כלכלי נאות את הממוצע הענפי של הענף המקביל בישראל.