

BudgetSmart

מדריך למשתמש

BudgetSmart — מדריך מפורט: מהקלט ועד ההחלטה

עזרא אליעזר — ייעוץ פיננסי וניהול כספים חיצוני · ezraeliezer.com

תוכן עניינים

1. מבוא.....	3
למי הכלי מתאים.....	3
מה הכלי אינו.....	3
איך לקרוא את המדריך.....	3
2. התחלה מהירה.....	4
עבודה במחשב ובנייד.....	4
החלפת מצב עבודה.....	4
3. בחירת מצב עבודה.....	5
עסק קיים — תקציב ותחזית.....	5
עסק חדש — בדיקת כדאיות.....	5
4. מסלול עסק קיים — שבעת השלבים.....	6
שלב 1 — פרטי העסק.....	6
שלב 2 — הכנסות.....	6
שלב 3 — עלות המכר (COGS).....	6
שלב 4 — הוצאות תפעול (OPEX).....	6
שלב 5 — מס ופחת.....	6
שלב 6 — תוצאות ומדדים.....	6
שלב 7 — ביצוע בפועל.....	6
5. מסלול עסק חדש — שמונת השלבים.....	7
שלב 6 — השקעה ומימון.....	7
שלב 7 — פרמטרים פיננסיים.....	7
שלב 8 — כדאיות ומדדי ביצוע.....	7
6. מימון ומבנה הון.....	8
יחס כיסוי החוב (DSCR).....	8
שני צדדים — העסקה והמשקיע.....	8
7. הערכת שווי — שיטת המכפיל (השיטה הראשית).....	9
שווי העסק מול שווי העסקה — הבחנה קריטית.....	9
שלושת המכפילים.....	9
הקשר בין מכפיל לשיעור הון.....	9
8. הערכת שווי — הצלבת DCF.....	10
הערכה 1 — מבוססת מכפיל (5 שנים + שירי).....	10

10.....	הערכה 2 — מסורתית ללא צמיחה
10.....	הערכה 3 — שווי בחסר
11.....	9. קריאת התוצאות
11.....	אזור ה- (KPIבראש הדף) — מציג ומודד
11.....	תקציר מנהלים (בהמשך הדף) — מחליט
12.....	10. מתודולוגיית ההכרעה (GO / NO-GO)
13.....	11. מדדי כדאיות
14.....	12. גרפים ותזרים מזומנים
15.....	13. ייצוא דוחות
15.....	דוח PDF מקצועי
15.....	גיליון Excel
16.....	14. טיפים מקצועיים ושאלות נפוצות
16.....	איזה מכפיל לבחור?
16.....	שווי העסקה שלי שלילי — העסק גרוע?
16.....	למה ה-DCF נותן תוצאה שונה מהמכפיל?
16.....	מהי ריבית חסרת הסיכון ולמה 5%?
16.....	מה ההבדל בין EBIT ל-EBITDA?
16.....	האם הנתונים שלי בטוחים?
17.....	15. מונחון
18.....	16. דוגמה מלאה — מקצה לקצה
18.....	הנתונים שהוזנו
18.....	הערכת השווי
18.....	המדדים
18.....	ההכרעה
19.....	הערת הסתייגות

1. מבוא

BudgetSmart הוא כלי לתכנון פיננסי, בניית תקציב ותחזית, ובדיקת כדאיות השקעה, המיועד לבעלי עסקים קטנים ובינוניים, יזמים ורוכשי עסקים. הכלי תורגם לשפה ברורה ונועד גם למי שאינו בעל רקע חשבונאי — הוא מציג מושגים מקצועיים (שווי, הון, מכפיל, IRR) בצורה מובנת, עם הסבר ליד כל מדד.

הכלי פועל בדפדפן ללא התקנה ושומר את הנתונים מקומית במכשיר. הוא בנוי על עיקרון אחד: להזין כמה הנחות בסיסיות — הכנסות, עלויות, השקעה ומימון — ולקבל מיד תמונת רווחיות, תזרים, שווי וכדאיות, יחד עם הכרעה ברורה והסבר.

המדריך מלווה אותך שלב אחר שלב: מההתחלה, דרך שני מצבי העבודה, הזנת הנתונים, הבנת הערכת השווי וההכרעה, ועד ייצוא דוחות מקצועיים. בסופו מצורף מונחון ודוגמה מלאה.

למי הכלי מתאים

- בעל עסק קיים הרוצה לבנות תקציב שנתי ולעקוב אחר ביצוע מול תחזית.
- יזם המתכנן עסק חדש ורוצה לדעת אם ההשקעה כדאית.
- רוכש עסק הרוצה לבדוק אם המחיר המבוקש הוגן.
- יועץ או רואה חשבון הרוצה כלי מהיר להצגת תמונת כדאיות ללקוח.

מה הכלי אינו

הכלי מספק תמונת מצב ראשונית בלבד ואינו מחליף ייעוץ פיננסי, חשבונאי, משפטי או ייעוץ השקעות. הוא אינו כולל ניתוח מאזני מלא, אובליגו, התחייבויות לזמן קצר או הון חוזר מפורט. החלטות מהותיות צריכות להתבסס גם על בדיקת גורם מקצועי מוסמך.

איך לקרוא את המדריך

הפרקים בנויים בסדר השימוש: התחלה (2–3), הזנת נתונים בשני המסלולים (4–6), הבנת הערכת השווי (7–8), קריאת התוצאות וההכרעה (9–11), גרפים וייצוא (12–13), וטיפים, מונחון ודוגמה (14–16). ניתן לקפוץ ישירות לפרק הרלוונטי דרך תוכן העניינים.

2. התחלה מהירה

חמישה צעדים מהכניסה ועד הדוח:

1. פתח את הכלי בדפדפן — אין צורך בהתקנה או בהרשמה.
2. בחר את מצב העבודה: עסק קיים (תקציב) או עסק חדש (כדאיות).
3. עבור על שלבי האשף ומלא את הנתונים. ניתן לדלג קדימה ואחורה בכל שלב.
4. צפה בתוצאות בזמן אמת בדף המדדים — כל שינוי קלט מעדכן מיד את כל המדדים, הגרפים וההכרעה.
5. ייצא דוח PDF מקצועי או גיליון Excel בסיום.

שמירה אוטומטית ופרטיות: כל הנתונים נשמרים מקומית בדפדפן שלך (local-storage) ואינם נשלחים לשום שרת. הם נשארים גם לאחר סגירת הדפדפן. ניקוי נתוני הדפדפן ימחק אותם — לכן כדאי לייצא דוח לשמירה.

עבודה במחשב ובנייד

הכלי מותאם לשני המסכים. במחשב נוח להזין נתונים ולראות טבלאות רחבות; בנייד מומלץ לעבוד לאורך, והגרפים מסתדרים לרוחב המסך. כל הפונקציות זמינות בשני המכשירים.

החלפת מצב עבודה

ניתן לעבור בין מצב עסק קיים למצב עסק חדש בכל עת דרך בורר המצב בראש הדף. חלק מהשדות (השקעה, מימון, הערכת שווי) רלוונטיים רק למצב עסק חדש, ויופיעו רק בו.

3. בחירת מצב עבודה

עסק קיים — תקציב ותחזית

מתאים לעסק שכבר פועל. אשף בן 7 שלבים הבונה תקציב שנתי, תחזית רווח והפסד מלאה, תזרים מזומנים חודשי, ומעקב ביצוע בפועל מול התחזית. אין שכבת השקעה או הערכת שווי — המיקוד הוא ניהול תקציבי שוטף וזיהוי מוקדם של חריגות.

שאלות שהמסלול עונה עליהן: כמה רווח צפוי השנה? באילו חודשים התזרים נמתח? מהי נקודת האיזון? האם אנחנו במסלול מול התקציב?

עסק חדש — בדיקת כדאיות

מתאים ליזם או לרוכש. אשף בן 8 שלבים הכולל את כל מה שיש במצב התקציב, ובנוסף: שכבת השקעה ומחיר עסקה, מבנה מימון מלא (הון עצמי / הלוואה / מעורב), הערכת שווי בשתי שיטות, והכרעת GO/NO-GO.

שאלות שהמסלול עונה עליהן: כמה שווה העסק? האם המחיר המבוקש הוגן? מה התשואה הצפויה (IRR)? האם מבנה המימון בר-קיימא? האם להתקדם בעסקה?

4. מסלול עסק קיים — שבעת השלבים

שלב 1 — פרטי העסק

שם העסק, תחום הפעילות ושנת התחזית. פרטים אלה מופיעים בכותרת הדוחות המיוצאים ומאפשרים התאמה אישית של הדוח ללקוח.

שלב 2 — הכנסות

הזנת ההכנסות החזויות. ניתן להזין סכום שנתי שיתפצל שווה על פני שנים-עשר החודשים, או להזין כל חודש בנפרד כדי לשקף עונתיות אמיתית.

טיפ: עונתיות אמיתית משפיעה מהותית על התזרים. עסק שמרכז הכנסות בחודשים מסוימים עלול להיכנס למחנק מזומנים בחודשים החלשים גם אם השנה כולה רווחית. עדיף להזין חודשים אמיתיים מאשר ממוצע אחיד.

שלב 3 — עלות המכר (COGS)

העלויות הישירות המשתנות עם ההכנסות: חומרי גלם, סחורה, עלות ייצור ישירה. ניתן להזין כאחוז מההכנסות או כסכום קבוע. ההפרש בין ההכנסות לעלות המכר הוא הרווח הגולמי, ושיעורו (מרווח גולמי %) הוא מדד מפתח לבריאות העסק.

שלב 4 — הוצאות תפעול (OPEX)

ההוצאות הקבועות והחצי-קבועות שאינן משתנות ישירות עם המכירות: שכר, שכירות, שיווק, ביטוח, תקשורת, הנהלה. ההפרש בין הרווח הגולמי ל-OPEX הוא ה-EBITDA — הרווח התפעולי לפני פחת, מימון ומס.

שלב 5 — מס ופחת

שיעור המס (ברירת מחדל 23% מס חברות), הפחת השנתי, ואופן תשלום המס בתזרים. שלוש אפשרויות לתשלום המס:

- **מקדמות חודשיות / ניכוי במקור:** המס נפרס שווה על פני 12 החודשים.

- **רבעוני:** תשלום בארבע פעימות לאורך השנה.

- **שנתי לפי דוח:** תשלום מרוכז בעת הגשת הדוח.

אופן התשלום משפיע על תזמון התזרים בלבד, לא על סך המס השנתי.

שלב 6 — תוצאות ומדדים

תחזית רווח והפסד מלאה (הכנסות ← COGS ← רווח גולמי ← EBITDA ← OPEX ← פחת ← EBIT ← מס ← רווח נקי), תזרים מזומנים חודשי, גרפים, ונקודת איזון. כאן מתקבלת תמונת הרווחיות של השנה.

שלב 7 — ביצוע בפועל

הזנת הנתונים בפועל מול התחזית, עם ניתוח סטיות מבוסס עקרונות EVM (ניהול ערך מוסף). מאפשר מעקב חודשי, זיהוי מוקדם של חריגות, ותחזית עדכנית לסוף השנה (EAC/VAC).

5. מסלול עסק חדש — שמונת השלבים

השלבים 1–5 זהים במהותם למסלול התקציב (פרטים, הכנסות, OPEX COGS, מס ופחת). להלן השלבים הייחודיים למסלול הכדאיות:

שלב 6 — השקעה ומימון

סכום ההשקעה הראשונית, או מחיר העסקה ברכישת עסק קיים, ומבנה המימון. שלוש אפשרויות מימון:

- **הון עצמי:** מימון מלא מהכיס, ללא הלוואה. אין שירות חוב, אך כל הסיכון על המשקיע.
- **הלוואה:** מימון בחוב, עם ריבית ותקופת החזר. ממנף את התשואה אך מוסיף סיכון.
- **מעורב:** שילוב הון עצמי והלוואה — הנפוץ ביותר. מצבי החזר הלוואה:

- **שפיצר (אמורטיזציה):** תשלום חודשי קבוע של קרן וריבית.
- **גרייס:** תקופת דחייה שבה משלמים ריבית בלבד, ואז קרן.
- **בולט:** ריבית שוטפת ותשלום הקרן כולה בסוף התקופה. הכלי מחשב לוח סילוקין חודשי מלא לפי המצב שנבחר.

שלב 7 — פרמטרים פיננסיים

שלושה פרמטרים מניעים את הערכת השווי וההכרעה:

- **מכפיל שווי (ברירת מחדל 4, שמרני):** הכפולה על הרווח התפעולי לחישוב שווי העסק.
- **ריבית חסרת סיכון (ברירת מחדל 5%):** מהוונת את חמש השנים הראשונות בהצלבת ה-DCF.
- **תשואה נדרשת / הרדל (ברירת מחדל 15%):** התשואה שאתה דורש תמורת סיכון העסק; בונה את הערך השוי.

שלב 8 — כדאיות ומדדי ביצוע

דף התוצאות המלא: הערכת שווי בשתי שיטות, מדדי כדאיות, הכרעת GO/NO-GO, ותקציר מנהלים. מפורט בפרקים 7–11.

6. מימון ומבנה הון

המימון משפיע על שני דברים מרכזיים: התזרים (שירות החוב מקטין את התזרים הזמין) והתשואה למשקיע (מינוף יכול להגדיל את התשואה על ההון העצמי, אך גם את הסיכון).

אפקט המינוף: כאשר תשואת העסק גבוהה מעלות החוב — מינוף מגדיל את התשואה על ההון העצמי. כאשר היא נמוכה מעלות החוב — המינוף פוגע. הכלי מציג את ההפרש בין IRR ההון העצמי ל-IRR העסקה כמדד 'השפעת המינוף'.

יחס כיסוי החוב (DSCR)

DSCR בודק אם התזרים מספיק לשירות החוב: תזרים זמין לשירות חוב ÷ שירות החוב השנתי. ערך מעל 1.1 נחשב בטוח; בין 1 ל-1.1 גבולי; מתחת ל-1 משמעו שהעסק אינו מייצר מספיק כדי לשרת את ההלוואה — דגל אדום למבנה המימון, גם אם העסק עצמו רווחי.

שני צדדים — העסקה והמשקיע

כל מדד מחושב לשני צדדים: סך העסקה (בלי חוב, חלקי ההשקעה הכוללת) והמשקיע (אחרי שירות חוב, חלקי ההון העצמי). ההפרדה מאפשרת להבחין בין כדאיות העסק עצמו לבין השפעת מבנה המימון שבחרת.

7. הערכת שווי — שיטת המכפיל (השיטה הראשית)

השיטה הראשית להערכת שווי, ולפיה נקבעת ההכרעה. היא אינטואיטיבית ומקובלת בעסקאות בפועל: שווי העסק הוא כפולה של הרווח התפעולי השנתי (EBIT).

שווי העסק מול שווי העסקה — הבחנה קריטית

- **שווי העסק:** השווי הכלכלי של זרם התקבולים העתידי (ברוטו). כמה העסק שווה, ללא קשר למה ששילמת עליו.
- **שווי העסקה:** שווי העסק פחות ההשקעה (נטו). הערך שהעסקה יוצרת לך. זה מה שבאמת בודקים.

דוגמה מספרית: עסק עם רווח תפעולי שנתי של 360,000 ₪. במכפיל 4, שווי העסק = 1,440,000 ₪. אם שילמת 1,200,000 ₪ → שווי העסקה = 240,000 ₪ (העסקה יוצרת ערך, כדאי). אם שילמת 1,600,000 ₪ → שווי העסקה = -160,000 ₪ (יקר מדי — ההשקעה אינה חוזרת).

שלושת המכפילים

מתאים לעסק	תפקיד	מכפיל
תלות גבוהה בבעלים / לקוח מרכזי, תנודתיות	שמרני — קובע את ההכרעה	4×
עסק יציב יחסית, פיזור לקוחות סביר	טיפוסי	5×
הכנסה חוזרת, מותג, תלות נמוכה בבעלים	יציב / צומח	6×

מכפיל 4 נבחר כברירת מחדל מתוך שמרנות (הרף התחתון). התאם אותו כלפי מעלה ככל שהעסק יציב ופחות תלוי בבעלים. מכפיל נמוך משקף סיכון גבוה יותר; מכפיל גבוה משקף יציבות וצמיחה. ההכרעה נקבעת תמיד לפי מכפיל 4.

הקשר בין מכפיל לשיעור הרווח

במבנה ללא צמיחה, מכפיל ושיעור הרווח הם שני צדדים של אותו מטבע: מכפיל = $1 \div \text{שיעור הרווח}$. מכפיל 4 שקול לתשואה נדרשת של 25%, מכפיל 5 ל-20%, ומכפיל 6 ל-16.7%. לכן בחירת מכפיל היא למעשה בחירת רמת הסיכון — והכלי מדבר בשפת המכפיל כי היא מוחשית יותר.

8. הערכת שווי — הצלבת DCF

בנוסף לשיטת המכפיל, הכלי מציג שלוש הערכות לפי היוון תזרים (DCF) — כהצלבה בלבד. הן מאשרות או חולקות על שיטת המכפיל ואינן קובעות את ההכרעה. כולן מניחות עסק ללא שינוי (זרם תקבולים קבוע, ללא צמיחה או ירידה), ומוצגות כשווי העסקה (נטו, פחות ההשקעה). טבלת ה-DCF מוצגת גלויה ישירות מתחת לטבלת המכפיל.

הערכה 1 — מבוססת מכפיל (5 שנים + שיורי)

חמש השנים הקרובות מהוות בתשואה הנדרשת (הרדל). הערך השיורי שמעבר לשנה 5 נקבע לפי שיטת המכפיל ($EBIT \times 4$ מכפיל 4) ומובא להיום אף הוא בהרדל. כך הערכה זו עוגנת לשיטת המכפיל הקובעת, והיא הקרובה ביותר אליה.

הערכה 2 — מסורתית ללא צמיחה

היוון הזרם לנצח בתשואה הנדרשת (נוסחת גורדון, ללא צמיחה): $שווי = EBIT \div \text{הרדל}$. הגישה האקדמית הקלאסית. כאשר ההרדל נמוך מהתשואה הגלומה במכפיל, זו ההערכה הגבוהה ביותר.

הערכה 3 — שווי בחסר

חמש שנים מהוות בריבית חסרת הסיכון בלבד, ללא ערך שיורי. מתאימה לפרויקט או חוזה עם מועד סיום מוגדר. עבור עסק שממשיך לפעול — מתמחרת בחסר, ולכן משמשת כרצפה.

טווח, לא מספר יחיד: שלוש ההערכות משתמשות בריביות והנחות שונות בכוונה, ולכן נותנות טווח שווי. שיטת המכפיל היא הקובעת; ה-DCF מאיר ומאשש. פער בין ה-DCF למכפיל נובע מהפער בין ההרדל לתשואה הגלומה במכפיל — לא מטעות.

9. קריאת התוצאות

דף התוצאות בנוי משני משטחים בעלי תפקידים נפרדים:

אזור ה-KPI (בראש הדף) — מציג ומודד

מוביל בשיטת המכפיל: כרטיסי שווי העסק (4/5/6) ושווי העסקה. לצדם מדדים תומכים — IRR, ROI, DSCR, תזרים, שירות חוב, רווחיות, נקודת איזון, תקופת החזר ודירוג סיכון. כל כרטיס כולל ערך והסבר קצר.

תקציר מנהלים (בהמשך הדף) — מחליט

כרטיס ההחלטה המסכמת עם המסקנה האוטומטית בשפה ברורה, ושתי עמודות מדדים (נתוני השקעה ומימון | מדדי כדאיות וסיכון). ניתן להדפיס אותו ישירות או לייצא ל-PDF. זהו המסמך שמציגים ללקוח או לבנק. טבלת ה-DCF המלאה מוצגת גלויה מתחת לטבלת המכפיל באזור הערכת השווי.

10. מתודולוגיית ההכרעה (GO / NO-GO)

ההכרעה נבנית בסדר היררכי ברור — קודם איתנות, אחר כך מחיר:

משמעות	מתי	סטטוס
אינו כדאי, ללא תלות במחיר	העסק מפסיד תפעולית	NO-GO (אדום)
מבנה המימון דורש התאמה	רווחי אך $DSCR < 1$ / תזרים שלילי	GO מותנה — מימון (צהוב)
המחיר גבוה — מוצג המחיר ההוגן	רווחי, ממומן, אך שווי העסקה שלילי	GO מותנה — מחיר (צהוב)
ניתן להתקדם לבחינה מלאה	רווחי, מימון תקין, שווי עסקה חיובי	GO (ירוק)

עיקרון מנחה: רק הפסד תפעולי פוסל מוחלט (אדום). מחיר גבוה מתנה (צהוב) ואינו פוסל את העסק — הוא מזמין מו"מ או התאמת הנחות, ומלווה במחיר ההוגן לפי מכפיל 4. מדדי השווי, IRR וה-DCF מאירים ואינם פוסלים לבדם.

ההיגיון: עסק יכול להיות מצוין ורווחי, אך אם המחיר גבוה מדי — העסקה אינה כדאית. מחיר גבוה אינו פסילת העסק, אלא סימן לנהל מחיר. לעומת זאת, עסק מפסיד תפעולית אינו כדאי בשום מחיר.

11. מדדי כדאיות

- **IRR (תשואה פנימית):** הריבית שמאפסת את הערך הנוכחי הנקי. מושווית להרדל כקו ייחוס — אינה פוסלת.
- **ROI מצטבר:** (תזרים תפעולי מצטבר - השקעה) ÷ השקעה, ללא היוון. מדד מידע בלבד.
- **DSCR:** יכולת שירות החוב. מתחת ל-1 = סיכון מימון.
- **תקופת החזר:** הזמן להשבת ההשקעה מהתזרים. מעל 5–10 שנים = אופק רחב לעסק קטן.
- **השפעת המינוף:** הפער בין IRR ההון העצמי ל-IRR העסקה.
כל מדד מוצג לשני צדדים — סך העסקה (בלי חוב) והמשקיע (אחרי חוב, על ההון העצמי). מדדי המידע (ROI, תקופת החזר) מוצגים לצורך הקשר ואינם קובעים את ההכרעה.

12. גרפים ותזרים מזומנים

דף המדדים כולל גרפים: הכנסות מול הוצאות, מגמת EBITDA, פילוח הוצאות, השוואה שנתית, ותזרים מזומנים משולב. במסלול הכדאיות מוצגים הגרפים הרלוונטיים להחלטה (פילוח הוצאות ותזרים), והגרפים התקציביים מוסתרים לשמירה על מיקוד. במסלול התקציב מוצגים כל הגרפים. טבלת התזרים החודשית מציגה תזרים חודשי ויתרה מצטברת. חודשים שליליים מודגשים באדום — סימן ללחץ תזרימי שדורש יתרת מזומן זמינה או התאמת מבנה המימון. הכלי מציג גם את ההון החוזר המקסימלי הנדרש.

13. ייצוא דוחות

דוח PDF מקצועי

דוח רב-עמודי הכולל: שער, תקציר מנהלים, הערכת שווי (מכפיל ראשי + הצלבת DCF), KPI מרכזיים, ניתוח סיכונים, טבלת תחזית שנתי, תזרים מזומנים, הנחות המודל, וסעיף מסקנות. הדוח נושא את פרטי הקשר של היועץ. לפני ההורדה המשתמש משאיר פרטים (שם, טלפון, מייל), ואלה נשלחים ליועץ — כך כל הורדה הופכת לפנייה אפשרית.

גיליון Excel

ייצוא כל הנתונים, המדדים ומתודולוגיית ההחלטה לגיליון אלקטרוני, לעריכה והמשך עבודה מחוץ לכלי. כולל גיליון 'הערכת שווי', גיליון 'ניתוח סיכונים' וגיליון 'צור קשר'. גם הורדת ה-Excel מותנית בהשארת פרטים, באותו מנגנון כמו ה-PDF.

הערה: סעיף המסקנות בדוח מציג את מספר החוזקות, הסיכונים וההמלצות שזוהו — אך לא את פירוטם. הפרשנות המלאה ודרכי היישום נשמרות לשיחת ייעוץ אישית.

14. טיפים מקצועיים ושאלות נפוצות

איזה מכפיל לבחור?

התחל ממכפיל 4 (שמרני). עלה ל-5 לעסק יציב עם פיזור לקוחות, ול-6 לעסק עם הכנסה חוזרת ותלות נמוכה בבעלים. בעסקאות רכישה, שמרנות עדיפה — קל יותר לטעון מחיר מעלה מאשר לגלות בדיעבד ששילמת יותר מדי.

שווי העסקה שלי שלילי — העסק גרוע?

לא בהכרח. שווי עסקה שלילי לרוב אומר שהמחיר גבוה מדי, לא שהעסק אינו רווחי. בדוק את המחיר ההוגן שהכלי מציג, ושקול מו"מ או מכפיל גבוה יותר אם יציבות העסק מצדיקה זאת.

למה ה-DCF נותן תוצאה שונה מהמכפיל?

הן מסתכלות על העסק מזווית שונה. פער קטן מאשר עקביות; פער גדול מצביע על הנחה שדורשת בחינה. ה-DCF הוא הצלבה — שיטת המכפיל היא הקובעת.

מהי ריבית חסרת הסיכון ולמה 5%?

זו התשובה שתקבל על השקעה ללא סיכון (אג"ח ממשלתי). היא משמשת להיוון חמש השנים הראשונות בהצלבת ה-DCF. נכון ליוני 2026, אג"ח ממשלתי ל-5 שנים מניב כ-5%. ניתן לעדכן ידנית לפי השוק.

מה ההבדל בין EBIT ל-EBITDA?

EBITDA הוא הרווח לפני פחת, מימון ומס; EBIT מפחית גם את הפחת. בעסקים קטנים עם השקעות הון נמוכות ההפרש זניח. הכלי משתמש ב-EBIT כבסיס השווי — הזהיר יותר.

האם הנתונים שלי בטוחים?

כן. הכל נשמר מקומית בדפדפן שלך בלבד ואינו נשלח לשרת. כדאי לייצא דוח לגיבוי.

15. מונחון

משמעות	מונח
רווח תפעולי — לפני מימון ומס. בסיס הערכת השווי.	EBIT
רווח לפני פחת, מימון ומס.	EBITDA
זרם התקבולים העתידי (ברוטו, לפני השקעה).	שווי העסק
שווי העסק פחות ההשקעה (נטו) — מה שבודקים.	שווי העסקה
הכפולה על EBIT לחישוב שווי העסק (4/5/6).	מכפיל
הבאת ערך עתידי לערכו היום לפי שיעור ריבית.	היוון (DCF)
תשואה על נכס ללא סיכון (אג"ח ממשלתי, ~5%).	ריבית חסרת סיכון
התשואה שדורשים תמורת סיכון העסק (~15%).	הרדל / תשואה נדרשת
שווי העסק מעבר לתקופת התחזית (שנה 5 ואילך).	ערך שיורי
תשואה פנימית — הריבית שמאפסת את ה-NPV.	IRR
ערך נוכחי נקי — שווי מהוון פחות השקעה.	NPV
יחס כיסוי חוב — תזרים זמין ÷ שירות חוב.	DSCR
שימוש בחוב להגדלת התשואה על ההון העצמי.	מינוף
רף מכירות לכיסוי כלל העלויות.	נקודת איזון

16. דוגמה מלאה — מקצה לקצה

נדגים בדיקת כדאיות לרכישת מאפייה. הנתונים להמחשה בלבד.

הנתונים שהוזנו

ערך	פרמטר
2,400,000 ₪	הכנסה שנתית
360,000 ₪	רווח תפעולי (EBIT)
1,200,000 ₪	מחיר העסקה (השקעה)
הון עצמי 600,000 + הלואה 600,000 (8%, 5 שנים)	מימון
5% / 15% / 4×	מכפיל קובע / הרדל / חסר סיכון

הערכת השווי

שווי העסק במכפיל 4 = $4 \times 360,000 = 1,440,000$ ₪. במכפיל 5 = $5 \times 360,000 = 1,800,000$ ₪, ובמכפיל 6 = $6 \times 360,000 = 2,160,000$ ₪.

שווי העסקה (הקובע) = $1,200,000 - 1,440,000 = -240,000$ ₪. חיובי — המחיר נמוך מהשווי השמרני.

הצלבת DCF (הערכה 1, מבוססת מכפיל בהרדל 15%): כ-720 אלף ₪ — מאשרת שהעסקה יוצרת ערך גם בגישת ההיוון, וקרובה לשיטת המכפיל. הערכה 2 (גורדון) ו-3 (חסר) נותנות טווח סביב ערך זה.

המדדים

IRR העסקה כ-22%, מעל ההרדל (15%). IRR על ההון העצמי כ-27.5% — המינוף מוסיף לתשואת המשקיע. DSCR כ-0.2 — יכולת שירות חוב נוחה. תקופת החזר כ-3.3 שנים — סבירה.

ההכרעה

GO — ההשקעה כדאית. העסק רווחי תפעולית, מבנה המימון תקין, ושווי העסקה (מכפיל 4) חיובי. ניתן להתקדם לבחינה עסקית ומשפטית מלאה. שים לב לתלות בבעלים — שמרנות מכפיל 4 נבחרה בשל כך; כדאי לעגן העברת ידע בהסכם.

הערת הסתייגות

BudgetSmart מספק תמונת כדאיות ותקציב ראשונית לפי הנתונים וההנחות שהוזנו במערכת, ואינו מהווה ייעוץ פיננסי, חשבונאי, משפטי או ייעוץ השקעות. תוצאות בפועל עשויות להיות שונות מהתחזית. מומלץ לבחון את הנתונים מול גורם מקצועי מוסמך לפני קבלת החלטות עסקיות או פיננסיות.

© עזרא אליעזר — ייעוץ פיננסי וניהול כספים חיצוני · ezraeliezer.com