

# יסודות המימון

פרק 11 - קריטריונים לקבלת החלטות השקעה

תוכן העניינים

1. כללי..... 1

## קריטריונים לקבלת החלטות השקעה:

### שאלות:

- (1) פרויקט לא קונבנציונאלי הוא :
- פרויקט בסדר גודל של מעל 1 מיליון ₪.
  - פרויקט השקעה הדורש מו"פ.
  - פרויקט בעל השלכות פיננסיות מסובכות.
  - פרויקט שזרם המזומן שלו משנה את סימנו יותר מפעם אחת.
  - אף תשובה אינה נכונה.
- (2) פרויקט קונבנציונאלי הוא :
- פרויקט בסדר גודל של עד 1 מיליון ₪.
  - פרויקט שזרם המזומן שלו משנה את סימנו פעם אחת.
  - פרויקט השקעה יצרני.
  - פרויקט שאין לו השלכות פיננסיות מסובכות.
  - פרויקט שנומינלית סכום התקבולים שלו גדול מסכום תשלומיו.
- (3) תוכניות המוציאות זו את זו הן :
- תוכניות שכתוצאה מביצוע האחת, קטנה רווחיותה של התוכנית השנייה.
  - תוכניות שביצוע האחת אינה מבטיחה הכנסות בלעדי התוכנית האחרת.
  - תוכניות הבאות בסדר כרונולוגי של התפתחות המפעל, זו אחר זו.
  - תוכניות שרק אם סיימנו את האחת נוכל להתחיל את האחרת.
  - תוכניות שאין אפשרות או שאין צורך לבצע את התוכנית האחת, באם תתקבל התוכנית האחרת.
- (4) להלן 2 פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4	5
A	-100	50	50	20		20
B	-100	30	30	30	30	30

מחיר ההון של החברה 10%, איזו השקעה עדיפה?

5) לפניך פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4	5	6	7	8
A	-100		40	40	40	40	40	40	40
B		-80							
C	-150	30			80				

חשב לכל השקעה את ה-NPV, איזו השקעה תבחר?

6) לרשות חברה מוצר חדש. ייצור המוצר מחייב את ההשקעות הבאות :

שנה ראשונה-40,000 ₪.

שנה שנייה-15,000 ₪.

שנה שלישית-20,000 ₪.

ההשקעות יניבו הכנסה שנתית של 60,000 ₪ החל מסוף שנה שנייה, במשך שלוש שנים. בהנחה שמחיר ההון של הפירמה 10% לשנה, חשב NPV.

7) בפני חברת "מגדים" בע"מ שני פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4	5
A	-7500	2650	2650	2650	2650	2650
B	-4800	1800	1800	1800	1800	1800

הראה כי השת"פ של A ושל B, 23%-ו-25% בהתאמה.

8) פרויקט דורש השקעה של 4,875 ₪ בזמן 0 ולאחר שנה הוא נותן 20,000 ₪

ובשנה שלאחריה נדרשת השקעה נוספת של 2000 ₪.

באיזה תחום של מחיר הון יהיה הפרויקט כדאי?

9) חברת "דור כימיקלים" בע"מ שוקלת שני פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4	5
A	-7500	2650	2650	2650	2650	2650
B	-4800	1800	1800	1800	1800	1800

מחיר ההון של המשקיע 2%.

איזה פרויקט ייבחר על פי קריטריון PI?

10) לפניך הפרויקטים הבאים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4
A	-100	50	50	50	50
B		-100	60	60	60
C	-200	50	-50		-100

מחיר ההון של החברה 20%.

א. חשב NPV לכל חלופה.

ב. חשב PI לכל חלופה ודרג את החלופות.

11) חברת "אופיר ובניו" בע"מ שוקלת שני פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4	5
A	-100	40	40	30	10	8
B	-100		37	37	37	

מחיר ההון של המשקיע 6%. איזה פרויקט ייבחר על פי קריטריון NPV?

12) לפניך הפרויקטים הבאים המוציאים זה את זה :

פרויקט/שנה	0	1	2	3
A	-100	50	50	50
B	-100	70	70	

מחיר ההון של הפירמה 8%. איזו חלופה תבחר הפירמה?

13) לפניכם ההשקעות הבאות המוציאות זו את זו :

פרויקט/שנה	0	1	2	3
A	-20,000			28,000
B	-20,000	24,000		

סמן את הקביעה הנכונה :

- א. על פי NPV, נעדיף את A על פני B.  
 ב. במחיר הון של 13% נהיה אדישים בין ההשקעות.  
 ג. במחיר הון של 20% נהיה אדישים בין ההשקעות.  
 ד. במחיר הון הגבוה מ-12% נעדיף את A.  
 ה. על פי IRR, נעדיף את B על פני A.
- 14) כלכלן בחן כדאיות של פרויקט וקיבל כי לפרויקט שני שת"פים 5% ו-30%. בנוסף קיבל כי בשער ריבית של 8% עניין הפרויקט שלילי. סמנו את הקביעה הנכונה :

- א. הפרויקט כדאי להשקעה, אם מחיר ההון של חברה קטן מ-30%.  
 ב. הפרויקט אינו כדאי להשקעה, אם מחיר ההון של החברה גדול מ-5%.  
 ג. לא ניתן לקבל החלטה על סמך הנתונים.  
 ד. הפרויקט כדאי להשקעה, אם מחיר ההון של החברה גדול מ-5%.  
 ה. אף תשובה אינה נכונה.

15) שמעון בדק השקעה ומצא כי על פי כלל העניין ההשקעה כדאית. ראובן בדק את כדאיות ההשקעה על פי השת"פ ומדד הרווחיות. להלן 2 טענות :

- i. יתכן כי ראובן ימצא שהפרויקט לא כדאי על פי מדד הרווחיות.  
 ii. אם הפרויקט קונבנציונאלי, ראובן ימצא על פי השת"פ שהפרויקט כדאי.  
 סמנו את התשובה הנכונה :
- א. רק טענה 2 נכונה.  
 ב. רק טענה 1 נכונה.  
 ג. שתי הטענות נכונות.  
 ד. שתי הטענות לא נכונות.  
 ה. אף תשובה אינה נכונה.

16 נתונים התזרימים הבאים (באלפי ₪):

פרויקט/שנה	0	1	2	3	4
A	-1500	375	375	375	375
B	-1200	350	350	350	350

שיעור ההיוון הוא 15%.

הניחו שיש תלות בין ההשקעות כך שאם שתיהן תתבצענה, התזרים מהשקעה A יגדל ב-225 אלף ₪ בכל שנה (לא יחול שינוי בתזרים בזמן 0). לעומת זאת, התזרים הכספי מהשקעה B יישאר ללא שינוי. מכאן שכדאי:

- להשקיע רק ב-A.
- להשקיע רק ב-B.
- להשקיע ב-A וב-B.
- לדחות את שניהם.
- אף תשובה אינה נכונה.

17 אורך חיים של פרויקט הוא שנתיים, הכנסות בסוף כל שנה של 4,800 ₪ ורמת ההשקעה אינה ידועה. שיעור התשואה הפנימי של הפרויקט עומד על 15% ומחיר ההון 9%. מהו עניין הפרויקט?

### תשובות סופיות:

- (1) ד' (2) ב' (3) ה (4) 13.72 (5) A (6) 71,860 (7) הוכחה (8)  $k \leq 300\%$  (9) B (10) א.  $A = 29.45$ ,  $B = 22$ ,  $C = -231.3$  (11) A (12) B (13) ה (14) ג' (15) א' (16) ג' (17) 640.3