

# יסודות המימון 55 019

פרק 8 - קריטריונים לקבלת החלטות השקעה (קריטריונים לבדיקת פרויקטים)

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) 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?

- (5) 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.
- (6) 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?
- (7) לפניך זרם המזומנים של חברת "מאג" בע"מ:  
 זרם מזומנים חיובי של 1,400 ₪ היום ובנוסף לכך זרם מזומנים שלילי של 200 ₪ לשנה במשך 8 השנים הקרובות.  
 באיזה תחום של מחיר הון יהיה הפרויקט כדאי?
- (8) בבדיקה של פרויקט נמצא שיש לו שני שערי שת"פ: 15% ו-45%.  
 בהנחה שמחיר ההון של הפירמה 10% לשנה, סמן את הקביעה הנכונה:  
 א. הפרויקט כדאי להשקעה לפי קריטריון השת"פ, באם ידוע שעבור  $k=0$  העני"נ של הפרויקט חיובי.  
 ב. הפרויקט אינו כדאי להשקעה לפי קריטריון העני"נ, באם ידוע שעבור  $k=0$  העני"נ של הפרויקט שלילי.  
 ג. לא ניתן לקבל החלטה לפי קריטריון השת"פ, גם אם נדע את ערכי העני"נ בתחום שבין שני שערי השת"פ.  
 ד. תשובות א' ו-ב' נכונות.  
 ה. תשובות ב' ו-ג' נכונות.
- (9) 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.

10) 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?

11) 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 :

- על פי NPV, נעדיף את A על פני B.
- במחיר הון של 13% נהיה אדישים בין ההשקעות.
- במחיר הון של 20% נהיה אדישים בין ההשקעות.
- במחיר הון הגבוה מ-12% נעדיף את A.
- על פי IRR, נעדיף את B על פני A.

12) עלייך לבחור בין שני פרויקטים המוציאים זה את זה :

פרויקט	0	1	2	3	4	5
A	-48,700	17,700	17,700	17,700	17,700	17,700
B	-31,600	12,500	12,500	12,500	12,500	12,500

מחיר ההון 9% לשנה.

- איזה פרויקט יבחר ע"פ NPV?
- איזה פרויקט יבחר ע"פ IRR?
- חשב IRR הפרשי.

**13** 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:

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

**14** 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:

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

**15** 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.

16) 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 ענין הפרויקט?

### תשובות סופיות:

A (4)	ה (3)	ב' (2)	ד' (1)
ה (8)	3% (7)	$k \leq 300\%$ (6)	71,868.1 (5)
9) א. $NPV_A = 29.45$ , $NPV_B = 22$ , $NPV_C = -231.3$ . ב. $PI_A = 1.2945$ , $PI_B = 1.2641$ .			
17% ג. (16)	ב. B (12)	A (11)	B (10)
639 (16)	ג' (15)	א (14)	ה (13)