

# מימון ב

פרק 3 - הערכת מניות (מודל הדיבידנד גורדון) ומחיר הון ממוצע משוקלל

תוכן העניינים

1. כללי ..... 1

## מודל גורדון – הצמיחה:

### שאלות:

- (1) חברה מחלקת דיבידנד קבוע של 10 ₪ כל שנה החל מעוד שנה ההולך וצומח בשיעור של 10% לשנה.  
מה ערכה הנוכחי של המניה באם שיעור התשואה עליה 20%?
- (2) חברה מחלקת דיבידנד קבוע של 10 ₪ כל שנה החל מהיום ההולך וצומח בשיעור של 10% לשנה.  
מה ערכה הנוכחי של המניה באם שיעור התשואה עליה 20%?
- (3) חברה מחלקת דיבידנד קבוע של 10 ₪ כל שנה החל מעוד שנה ההולך וצומח בשיעור של 5% לשנה בשנתיים הראשונות ולאחר מכן צומח בשיעור של 10% לשנה לצמיתות.  
מה ערכה הנוכחי של המניה באם שיעור התשואה עליה 20%?
- (4) פירמה מחלקת דיבידנד קבוע כל רבעון, כאשר אתמול חולק דיבידנד בסך 20 ₪ למניה, הדיבידנד צומח כל רבעון ב-3%.  
מה שיעור התשואה השנתי הנדרש על המניה באם ידוע כי המניה נסחרת בשוק ב-400 ₪?
- (5) פירמה מחלקת דיבידנד קבוע כל רבעון בסך 20 ₪ למניה, הדיבידנד צומח כל רבעון ב-3%.  
מה שיעור התשואה השנתי הנדרש על המניה באם ידוע כי המניה נסחרת בשוק ב-400 ₪?
- (6) בתאריך 1/1/2011 נסחרה מניית חברת "אופיר מאגדי השקעות" בע"מ במחיר 400 ₪, לאחר שביום 31/12/2010 חילקה החברה דיבידנד בסך 20 ₪ בגין שנת 2010.  
התשואה על מניות החברה היא 15% לשנה.  
מהו הדיבידנד הבא שתחלק החברה בסוף השנה הקרובה, בהנחה שהדיבידנד גדל כל שנה בשיעור צמיחה קבוע?

- (7) מודל גורדון הינו :
- מודל המניח כי מחיר המניה תלוי במבנה ההון של הפירמה.
  - מודל המניח כי הדיבידנד שמשלמת החברה אינו משפיע על מחיר המניה.
  - מודל שבאמצעותו ניתן לחשב את מחיר המניה, בהנחה שהחברה משלמת דיבידנד בסכום קבוע לאורך תקופה נתונה וסופית.
  - מודל שבאמצעותו ניתן לחשב את מחיר המניה, בהנחה שהחברה משלמת דיבידנד הגדל בשיעור צמיחה קבוע לאורך תקופה אינסופית.
  - תשובות ג ו-ד נכונות.
- (8) חברת "מאגדי השקעות, ביטוח ופיננסים" בע"מ שילמה דיבידנד של 3 שקלים למניה בשנה החולפת. מחיר המניה מייד לאחר חלוקת הדיבידנד עמד על 50 ₪. ידוע כי החברה צומחת בשיעור של 4.5% לשנה. מה מחיר ההון של החברה?
- (9) חברה ציבורית צפויה לשלם בשנה הקרובה דיבידנד של 10 ₪, הצומח בשיעור של 3% לשנה במשך שנתיים ולאחר מכן בשיעור של 6% לשנה לצמיתות. בכמה נסחרת המניה היום, אם שיעור התשואה 8% לשנה?
- (10) חברת "אופיר ובניו" אמורה לחלק עתה דיבידנד של 8 ₪ למניה. החברה צומחת בשיעור של 10% לשנה בכל אחת מהשנים הבאות ועד בכלל. שיעור התשואה בחברות דומות שווה ל-20% לשנה. מה שווי המניה היום, בהנחה שהדיבידנד הנוכחי טרם שולם?
- (11) להלן הנתונים של רשת "קפה מאג":
- עלות ההון העצמי 10%, עלות ההון זר 5% ושיעור המס 25%. ידוע כי סך התחייבויות של הרשת עומדת על 400,000 ₪ וכי ההון העצמי של הרשת 800,000 ₪. חשב את מחיר ההון הממוצע המשוקלל של הרשת.
- (12) חברה מממנת את עצמה במניות בעלות שיעור תשואה של 20% ובאג"ח צמיתה הנושאת ריבית נקובה של 6% לשנה על ע.נ של 100. האג"ח הונפק בניכיון במחיר השווה ל-85% מהערך הנקוב. החברה משלמת מס בשיעור 40% וכי יחס ההון העצמי אל מול הון החברה עומד על 30%. חשב את מחיר ההון הממוצע של הפירמה.

**(13)** מחיר מניה בשוק 40, הדיבידנד שחולק זה עתה הוא 4 ₪ למניה ושיעור צמיחת הדיבידנד הוא 10% לשנה. לחברה אג"ח צמיתה הנושאת ריבית נקובה של 6% לשנה וידוע כי האג"ח נסחרת בשוק ב-64% מערכן הנקוב.  
מימון החברה נעשה כך ש-60% בהון עצמי ו-40% בהון זר, מס 30%.  
חשב את מחיר ההון הממוצע משוקלל של הפירמה.

### תשובות סופיות:

|           |           |         |           |
|-----------|-----------|---------|-----------|
| 36.8% (4  | 92 (3     | +10 (2  | 100 (1    |
| 10.77% (8 | ד' (7     | 21.9 (6 | 36% (5    |
| 8.94% (12 | 7.91% (11 | 96 (10  | 472.77 (9 |
|           |           |         | 15.2% (13 |