20סטן יולי 1920

Warszawa Dluga 26. Kazisne אטוואצק, 19 20/VII 20

מײַן ליבער טײַערער פֿרײַנד ניגער!

דײַן (פּאַרדאָן — מײַנער) בריוו פֿון 23 אַפּריל האָב איך
באַקומען מיט עטלעכע טעג צוריק, ד.ה. מיט 3 וואָכן
צוריק! פֿאַר דער צײַט האָב איך שוין געשיקט צוויי
קאַרטן שפּעטער אײַער בריוו און ווײסט וועגן מײַן
צושטאַנד, מײַן פּאָזיציע, מײַן מאַטעריעלן. און דין שטאַרק
קראַנק מיטן האַרצן וואָס האָט זיך [illegible] אויסגע-
דריקט אין אַ "וואָדעוויזנקע" (די [illegible])
וועגן פֿאָהרן קיין אַמעריקע קען פֿאַר מיר קיין
רייד ניט זײַן. האַלט זאָל איך אין אַ פּאָר וואָכן
[illegible] זײַן אין שטאַנד אַרויסקומען צו אין דער
[illegible] וואו איך האָב געוואָרעמט צו מיט.
[illegible] ווײַל אונדזער זיך (ליג) איז
אין אטוואצק, ניטאָ ניט אין נאָהענטער [illegible],
די [illegible] אַ [illegible], ניטאָ קיין [illegible]
און [illegible] קיין [illegible] צו [illegible]. אַפֿילו [illegible]

[illegible]
[illegible]
[illegible] איך זאָל [illegible] קענען [illegible]
[illegible] פּאָגראָמען. גוט אַ [illegible] וועגן דעם
[illegible]! עס איז אײן [illegible] מיט דעם
[illegible] פּראָגער. די [illegible]
און [illegible]. און קיין [illegible] פֿרײַ
[illegible] איז ניטאָ!

[illegible] האָט מיך [illegible] מײַנער [illegible]
[illegible] [illegible] צו [illegible] דאָס וואָס [illegible]
[illegible] [illegible] טאָן פֿון צײַט וועגן מײַן
אַמעריקע צו [illegible]. אַפֿילו [illegible]
[illegible] פֿאַרדינען? אַפֿשר האָט [illegible]
[illegible] [illegible] וועגן [illegible]? [illegible]

[illegible] ווערט [illegible] [illegible] איז זי ווערט
[illegible] צו [illegible] וואַרפֿן אַ [illegible]. [illegible]
איז דאָ [illegible] אין [illegible]. איך [illegible]
[illegible] צו [illegible] דאָס איז נייטיג [illegible]
[illegible]. איך האָב [illegible] וועגן דעם
[illegible]. [illegible] וואָס זאָל [illegible]
[illegible] [illegible] [illegible] [illegible]

הון עצמי נדרש = 390 אלף. המחיר שהבנק מוכן לממן לפי 70% מהשווי = 992 − 695 = 297 אלף. ההון העצמי החסר הוא 390 − 297 = 93 אלף. זה 9.4% מהשווי — מעל הרף של 7.5%. הבנק לא יאשר את העסקה במבנה הזה. הפתרון: להגדיל את ההון העצמי. אם המוכר מוכן לקחת שטר הון (הלוואה שנפרעת אחרי הבנק) בסך 60 אלף, ההון העצמי הנדרש יורד ל-330 אלף, והפער נסגר. המוכר מסכים? זו כבר שאלה אחרת.

שאלה 3 (25 נקודות)

חברת "אורן מערכות" מוכרת לחברת "נגה תוכנה" ב-1 ביולי 2024. המחיר: 1.2 מיליון ש"ח. בנוסף, אורן מערכות מתחייבת לתמוך בלקוחות הקיימים במשך שנה. הרווח הנקי של אורן מערכות בשנת 2023 היה 180 אלף ש"ח. הרווח הנקי של נגה תוכנה בשנת 2023 היה 240 אלף ש"ח. שיעור המס 23%.

א. (10 נקודות) חשבו את הרווח הנקי המשוער של נגה תוכנה לשנת 2024 לאחר הרכישה, בהנחה שהרווח של אורן מערכות ימשיך לצמוח בקצב של 8% בשנה.

ב. (8 נקודות) מהו הסכום שנגה תוכנה תשלם עבור ההתחייבות לתמיכה בלקוחות? הסבירו את שיטת החישוב.

ג. (7 נקודות) מדוע ייתכן שנגה תוכנה תעדיף לרכוש את אורן מערכות דווקא בגלל הלקוחות ולא בגלל הרווח? הסבירו במילים שלכם.

פתרון

שאלה 1

א. ההון העצמי ההתחלתי הוא 1,200 − 840 = 360 אלף ש"ח. הרווח הנקי לשנה הראשונה: 360 × 0.18 = 64.8 אלף ש"ח. ההון העצמי בסוף השנה: 360 + 64.8 − 50 = 374.8 אלף ש"ח.

ב. ההון העצמי בסוף השנה השנייה: 374.8 + 64.8 − 50 = 389.6 אלף ש"ח. שווי החברה: 389.6 × 2.5 = 974 אלף ש"ח. שווי החלק של יואב: 974 × 0.40 = 389.6 אלף ש"ח.

ג. שווי החלק של יואב גבוה מהסכום ששילם (389.6 > 360). הפער: 29.6 אלף ש"ח. זה נובע מכך שהחברה צברה רווחים שלא חולקו, ולכן ערכה עלה מעבר לסכום ההשקעה המקורי.

שאלה 2

א. שווי הנכס: 1,200,000 ש"ח. הון עצמי נדרש: 30% × 1,200,000 = 360,000 ש"ח. סכום ההלוואה: 1,200,000 − 360,000 = 840,000 ש"ח.

ב. ריבית חודשית: 6% / 12 = 0.5% = 0.005. מספר תשלומים: 25 × 12 = 300. גורם ההיוון: $\frac{1-(1.005)^{-300}}{0.005} \approx 165.42$. תשלום חודשי: 840,000 / 165.42 ≈ 5,078 ש"ח.

ג. סך התשלומים: 5,078 × 300 = 1,523,400 ש"ח. סך הריבית: 1,523,400 − 840,000 = 683,400 ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבי השנתי: $(1.005)^{12} - 1 \approx 6.17\%$.

ד. הבנק יאשר את העסקה. שיעור המימון הוא 70%, נמוך מהתקרה של 75%. הריבית האפקטיבית (6.17%) נמוכה מהתקרה של 7%. ההון העצמי (30%) גבוה מהמינימום הנדרש (25%).