

תוכנית הקורס ורשימת קריאה לקורס



סמסטר 8 שנה 2024

בית ספר: בית ספר אריסון למנהל עסקים תואר שני MBA

פרקטיקום: ניתוח דוחות והערכת שווי חברות נדל"ן

מרצים/ות:

ד"ר אייל סולגניק sulganik@runi.ac.il

מספר הקורס:	2984	סוג הקורס:	שיעור	שעות שבועיות:	4	נקודות זכות:	2
דרישות הקורס:	מבחן סופי	קוד קבוצה:	202610231	שפת לימוד:	עברית		

נושאי הקורס

נושא ראשון: מושגי יסוד בשוק ההון, חברה ציבורית לעומת חברה פרטית, רענון לגבי דוחות כספיים לפי IFRS, מהותיות וחשיבותה לאספקת האינפורמציה, תהליך התקינה החשבונאי, המתח והקשר בין נתונים חשבונאיים לבין הערכות שווי, הפיקוח על ידי רשות ניירות ערך, תקינה שמאית, אי תלות מעריכי שווי. דגשים לגבי חלוקת דיבידנד ואמות מידה פיננסיות.

נושא שני: סוגיות ייחודיות בחשבונאות נדל"ן-הטיפול החשבונאי בנדל"ן להשקעה והבנת השפעתו על הדוחות הכספיים

נושא שלישי: סוגיות ייחודיות בחשבונאות נדל"ן-הכרה בהכנסה מחוזי ביצוע וקבלנים בונים/זמים ועסקאות קומבינציה (חומר עזר בנושא אומדנים: <https://maya.tase.co.il/reports/details/953652/>) וההשפעה על הדוחות הכספיים. כן נדון בקצרה בעולם של **דטה סנטרס**-חשבונאות ומדדים מעניינים.

נושא רביעי: מדדים לא חשבונאיים (NON-GAAP), חשיבותם, התייחסות הרגולציה ומה ניתן ללמוד מהם (בין המדדים: EBITDA, NOI, FFO, SSS ועוד)

נושא חמישי: יחסים פיננסיים והמסקנות שניתן להסיק מהם, קובננטים, דירוג וחוב בעולם הנדל"ן

נושא שישי: תחזיות, העיקרון בסימולציית מונטה-קרלו וכלים לאיתור תרמיות (חוק BENFORD), מודל

מטרות הקורס

הקורס נועד לספק כלים תיאורטיים ופרקטיים לניתוח דוחות כספיים של חברות נדל"ן ולשם ביצוע הערכות שווי של חברות כאמור.

במסגרת הקורס נדון בסוגים השונים של חברות בתחום: נדל"ן מניב, נדל"ן יזמי/קבלן בונה, ביצוע עבודות-תוך בחינת והצגת החשבונאות הרלבנטית והצגת המודל המתאים לכל תחום. דגש יושם על הטיפול החשבונאי בנדל"ן בדוחות הכספיים והשפעתו.

מבנה ציון הקורס

ציון הקורס יורכב מציון עבודת גמר 100%

תנאי למעבר הקורס הוא ציון 60 ומעלה בעבודת הגמר בנושא הערכת שווי נדל"ן וכן נוכחות במפגשים.

עבודת גמר: העבודה תתבצע בקבוצות של עד 3 סטודנטים. את העבודה המלאה יש להגיש לאחר תום הסמסטר (עד מועד שיקבע).

מטרת עבודת הגמר הינה ליישם את הכלים שנרכשו במהלך הקורס, לנתח את הדוחות ולהעריך את השווי הכלכלי של חברה ציבורית הפועלת בתחום הנדל"ן (או חלק ממנה).

יש לבחור חברה ציבורית, הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב, בתאום עם מרצה הקורס.

במהלך הקורס יינתנו תרגילים לחשיבה. לא תידרש הגשתם אך הם יידונו בכיתה.

תפוקת למידה

- הבנה של העקרונות החשבונאיים הרלבנטיים לתחומי הנדל"ן השונים והגיונם
- הבנה של דוחות כספיים של חברות העוסקות בתחומי הנדל"ן השונים

- הבנת התלות הגדולה בהערכות שמאיות והבנת ההשפעה על דיבידנדים
- הכרות עם מדדים לא חשבונאיים עיקריים ושימושיהם בענף
- יישום המודלים שלמדתם בתואר להערכות שווי בתחום הנדל"ן
- הבנת המגבלות של דיווח כספי

שעות קבלת מרצה

המרצה עומד לרשותכם לאורך כל הקורס. ניתן בשמחה לתאם פגישות זום להבהרה ככל שתידרש. בנוסף, ככל שיהיה ביקוש לכך-ניתן גם לקבוע מפגשי העשרה בזום בנושאים משיקים לקורס (יישומי תורת המשחקים לניהול וחשבונאות ועוד).

רשימת קריאה

במסגרת השיעורים וכן במסגרת המצגות תינתן הפנייה למקורות נוספים, לדיווחים של חברות, מאמרים שונים ועוד- מעבר לאלה המפורטים מטה.

פרסומים מקצועיים:

המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) - מסגרת מושגית (Framework) תקנים בינלאומיים, הבהרות

המוסד הישראלי לתקינה בחשבונאות-תקינה בינלאומית ותקינה ישראלית

החלטות של רשות ניירות ערך בתחום הנדל"ן

פרסומים של המועצה הבינלאומית לתקני הערכות שווי (IVSC).

פרסומים מקצועיים של חברות הדירוג מעלות ומידרוג.

תקינה שמאית (משרד המשפטים)

ספרי קריאה:

תורת המספרים של עולם העסקים, ניתוח דוחות כספיים והערכות שווי, יורם עדן ושלומי שוב.

חשבונאות פיננסית חדשה: IFRS 2010, שלומי שוב וגיל כץ.

הערכת שווי חברות, יאיר לפידות, הוצאת לומדון

המדריך להערכת שווי חברות תיאוריה פרקטיקה ומה שביניהן, ערן בן חורין, ניר יוסף, טל מופקדי.

Investment Valuation, Tools and Techniques for Determining the Value of Any Assets, Aswath Damodaran

Financial Statement Analysis and Security Valuation, by Stephen Penman

מאמרים:

(מאמר העוסק בזיהוי תרמיות בשוק הנדל"ן, גרסה שקדמה למאמר שפורסם) https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3075073

Funds from Operations versus Net Income: Examining the Dividend Relevance of REIT Performance Measures

Danny Ben-Shahar, Eyal Sulganik, Desmond Tsang

The Journal of Real Estate Research, Vol. 33, No. 3 (July–September 2011), pp. 415–442 (28 pages)

<https://www.jstor.org/stable/24888382>

(מאמר העוסק במידע הטמון במדדים חשבונאיים ופיננסיים שונים)

(מאמר העוסק ברעיונות בבסיס החשבונאות) [/https://runilawreview.org/2005/02/01/volume3_solgenick](https://runilawreview.org/2005/02/01/volume3_solgenick)

(מאמר העשרה על שימוש בתורת המשחקים על מנת להסביר את השינוי במחירי דירות בבניין כפונקציה של גובה הבניין) <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1051137709000047>