



אורי דהן ושות'
ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון

**שאלות הבהרה לגבי הערכות שווי
חברת XXX בע"מ
שבוצעו על ידי XXX**

מאי 2022



הצהרה ופרטים על מגיש חוות הדעת

אני החתום מטה, נתבקשתי על ידי באי כוחו של מר XXX להגיש את שאלות הבהרה בנושא שבנדון.

אני מגיש מסמך זה במקום עדות בהליך התביעה. אני מצהיר בזאת כי ידוע לי היטב, שלעניין הוראות החוק הפלילי בדבר עדות שקר בשבועה בבית המשפט, דין חוות דעתי זו כשהיא חתומה על ידי כדין עדות בשבועה שנתתי במסגרת התביעה.

תאריך : 20 במרץ 2022

אורי דהן
חתימה



להלן פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

השכלה: בוגר (B.A.) בכלכלה - האוניברסיטה העברית בירושלים.
מוסמך (M.B.A.) במנהל עסקים, תחומי התמחות - מימון ובנקאות,
האוניברסיטה העברית בירושלים.

ניסיון: 1986 - 1988 רשות החברות הממשלתיות, משרד האוצר - נציג הממשלה
בחברות ממשלתיות.
1988 - 1994 בנק הדואר - מנהל מחלקה כלכלית.
1994 - ואילך יועץ ואנליסט כלכלי ועסקי.

בעיסוקי הנוכחי ובעיסוקי הקודמים הכנתי מגוון חוות דעת כלכליות לרבות חוות דעת
מומחה לבית המשפט (דוגמאות באתר האינטרנט של משרדינו).

להלן תמצית הרקע והניסיון המקצועי שלי:

החל משנת 1993 ואילך – עוסק בהכנת מגוון עבודות כלכליות, אנליזה כלכלית, חוות דעת
כלכליות לצרכים שונים, לחברות, לעסקים, ליזמים ומשקיעים ולגופים ציבוריים ועוד.

תחומי עיסוקי כוללים:

הכנת מגוון עבודות כלכליות: הערכות שווי לחברות ולפרויקטים, בחינות התכנות וכדאיות
כלכלית, חוות דעת מומחה במגוון נושאים כלכליים, לרבות לתביעות משפטיות ולתהליכי
פישור/גישור, טיפול בהיבטים הכלכליים של צווי הקפאת הליכים והסדרי נושים לבתי
משפט, ליווי הליכי מיזוג ורכישת חברות, ליווי משקיעים והכנת תיקים למשקיעים, תכניות
עסקיות, עבודות מחקר עסקיות וכלכליות, סקירות ענפיות וניתוח מגמות ענפי, הכנה והצגת
מצגות עסקיות ועוד.

ליווי יזמים בהקמה ופיתוח פרויקטים ועסקים, טיפול בקבלת מגוון הטבות מדינה במסגרת
החוק לעידוד השקעות הון, הקרן לעידוד השיווק לחו"ל, המדען הראשי, קרנות דו לאומיות,
גיוסי מימון ממשקיעים, בנקים ונותני אשראי אחרים, לרבות טיפול בגיוס הלוואות מקרנות
ציבוריות שונות כגון הלוואות בערבות מדינה (לעסקים קטנים ולעסקים בינוניים), קרנות
ציבוריות אחרות כגון קרנות הסוכנות היהודית, בחינת יכולת החזר האשראי, בחינת סיכון
מקבלי אשראי ועוד.

למידע מקיף אודות ניסיוני והשכלתי ניתן לעיין באתר המשרד: www.uridahan.co.il



3 במאי 2022

לכבוד
XXX

הנדון: שאלות לגבי הערכות שווי חברה שבוצעו על ידי דר' XXX

לבקשתך להלן רשימת שאלות העולות מהערכות השווי לחברת "XXX בע"מ", המופנות למומחה מטעם בית הדין.

1. תחזית מכירות

רקע לשאלות

- א. בהתייחס להערכת השווי למועד הקרע הראשון, 1.8.2018, כנקודת מוצא לתחזית ההכנסות, כלומר כהיקף הכנסות לשנת התחזית הראשונה, נבחר הממוצע לשנים 2016-2018, שהוא 6,922 אלף ₪.
- ב. בהנמקתו לבחירת הממוצע לשנים 2016-2018, כותב דר' XXX בסעיף 6.6.1 לחוות דעתו "בהעדר מידע והסברים נדרשים אודות פעילותה השוטפת של החברה אשר היו עשויים לסייע באמידה מדויקת יותר של תחזית ההכנסות (ראו הסבר בסעיף 6.4 לעיל), הונח כי היקף ההכנסות בשנת התחזית הראשונה יהא דומה לממוצע ההכנסות בשנים 2016-2018".
- ג. כלומר בדבריו אומר בפירוש כי הנחתו נובעת לפחות בין היתר מ"העדר מידע".
- ד. יתרה מכך, בדבריו הוא מפנה לסעיף קודם בחוות דעתו, סעיף 6.4, בו הוא אומר בפירוש: "עיננו הרואות כי הכנסות החברה רשמו בשנים 2017-2019 ירידה מתמשכת מסך כ- 7.9 מיליון ₪ בשנת 2016 לכ- 5.3 מיליון ₪, משקף CAGR (שיעור צמיחה שנתי ממוצע) שלילי של כ- 12.4%".
- ה. לאור ירידה מתמשכת בהכנסות, לא ברור מדוע בחר דר' XXX להשתמש בממוצע השנים 2016-2018 בסך 6,922 אלף ₪ כנקודת מוצא ולא בהכנסות 2018 בסך 5,794 אלף ₪ (נחזור לכך בשלב השאלות בהמשך).
- ו. נבהיר כי ישנו פער שלילי של כ- 1,128 אלף ₪, שהם כ- 19.5% בין מכירות שנת 2018 לעומת ממוצע השנים 2016-2018 !
- ז. עוד נבהיר כי מגמת הירידה במכירות 2016-2018 מובהקת כמפורט להלן:
- היקפי המכירות בשנת 2017 לעומת 2016 פחתו בסך של כ- 885 אלף ₪ (ירידה של כ- 11.2%),
 - בשנת 2018 פחתו המכירות לעומת שנת 2017 בהיקף של כ- 1,249 אלף ₪ (ירידה של כ- 17.7%),



- במצטבר לשנתיים אלו פחתו המכירות בסך 2,134 אלף ₪ !
 - ובדיעבד אנו יודעים לומר כי גם בשנת 2019 פחתו המכירות לעומת 2018 .
- ח. יש לציין כי כאשר דר' XXX הכין את חוות דעתו, עמדו לרשותו נתוני הכנסות 2019 וגם לשנת 2020, בהם רואים בפירוש כי בפועל הכנסות החברה פחתו משמעותית ובוודאי שלא צמחו חזרה להיקפים של שנת 2016 וגם לא לממוצע 2016-2018 ! (אשר עמד על 6,922 אלף ₪).
- ט. נקודה מהותית שיש להבהיר לאור האמור, שימוש בממוצע השנים 2016-2018 (שהוא כאמור 6,922 אלף ₪), מעלה את הכנסות החברה בשנת המוצא, לעומת שימוש בנתוני השנה האחרונה, שנת 2018 (שהוא 5,794 אלף ₪, כלומר 1,128 אלף ₪ יותר) וכנגזרת של זה בכל שנות התחזית העתידיות, וגם את רווחיה וכנגזרת של כך גם את ערכה הכולל ביחס לערכה האמיתי !

שאלות

- י. לאור כל האמור, ובפרט לאור "העדר המידע" (סעיף ג' לעיל) תחתיו פעל לדבריו דר' XXX, האם יציאה מהיקף מכירות ממוצע לשנים 2016-2018, במקום מהיקף מכירות 2018 המשקף כאמור נכון יותר את מצבה של החברה, גורם לשווי החברה לעמוד על ערך גבוה מערכו האמיתי ?
- יא. האם יציאה מהיקף מכירות של 2018 משקף נכון יותר את מצבה של החברה, כפי שגם התברר בדיעבד ? (נזכיר כי מכירות 2019 ו- 2020 היו נמוכות משל 2018, נתונים שעמדו לרשותו של דר' XXX עת הכין חוות דעתו) ?
- יב. ולאור כל האמור, האם לחילופין יציאה מהיקף מכירות שהתרחש בפועל בשנת 2018, בסך 5,794 אלף ₪ יהיה בו כדי להפחית את הרווחיות העתידית ותזרים המזומנים העתידי, וכנגזרת של כך סכום הערכת השווי ?
- יג. בכמה הייתה פוחתת הערכת השווי לו יצא מנקודת מוצא של 2018 ולא של ממוצע 2016-2018 ?

2. תחזית צמיחה עתידית

רקע לשאלות

- יד. שתי הערכות השווי שבוצעו ע"י דר' XXX, התבססו על שיעור צמיחה חיובי של 2% לשנה, לכל שנות התחזית, כלומר לאינסוף (לטובת מי שאינו בקיא במשמעות של כך, בטווח מספיק רחוק, היקפי המכירות גדלים לערכים לא ריאליים).
- טו. בהגדרת תחזיות פעילות מקובל מקצועית להפחית את שיעורי הצמיחה עם התקדמות על ציר הזמן, בהתאם לגישת "מחזור חיי המוצר"¹. שכן אחרת כל המוצרים והשירותים בעולם היו צומחים ללא הפסקה ולאינסוף. מצב עולם

¹ <http://www.borsa.money-il.info/glossary/product-life-cycle>



אורי דהן ושות'

ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון

- שכמובן אינו נכון. פעולה זו לא בוצעה כאמור בהצגת שיעור צמיחה פרמננטי של 2% לאינסוף. לכן תחזית הצמיחה העתידית שיוחסה לחברה אינה נכונה.
- טז. בחוות דעתו לא הציג דר' XXX סקירה ענפית התומכת בשיעור הצמיחה הפרמננטי שעשה בו שימוש, של 2% לאינסוף, או תומכת בשיעור צמיחה כלשהו. ולכן לא יכול היה להתבסס על שיעור צמיחה זה.
- יז. כדי לתמוך בשיעור צמיחה בתחזיות הכלולות בעבודות כלכליות, לרבות בהערכות שווי, יש להציג סקירה ענפית הבוחנת את הענף, את השחקנים בענף, כלומר הספקים והלקוחות, את מבנה השוק, מגמות השוק, מגמות המחרים והכמויות הנסחרות בשוק, השפעות חיצוניות על השוק וכד'. כל האמור לא בוצע בשתי הערכות השווי שבוצעו על ידי דר' XXX.
- יח. חשוב להבהיר, ישנם מקרים במציאות בהן חברות אינן צומחות כלל, ובמקרים אחרים הן אף דועכות ואף "מתרסקות" וחדלות מלפעול.
- יט. חשוב לציין כי במקרה שלנו החברה פחתה בהיקפי המכירות, כך ששיעור הצמיחה שלה היה שלילי. כך למשל בממוצע לשנים 2017-2019 פחתו מכירות החברה במצטבר בכ- 37%, או בכ- 12.3% לשנה בממוצע לשלושת השנים הללו.
- כ. כאמירה מקצועית כוללת (ולא רק בהתייחס לנושא תחזית שיעור הצמיחה) כאשר מבצעים שתי הערכות שווי מקבילות, כמו במקרה זה, יש להקפיד על אחידות הניתוח בין שתי הערכות השווי. דבר שלא בוצע על ידי דר' XXX.
- כא. ולענייננו, הוצב אותו שיעור צמיחה לשתי הערכות השווי, על אף השוני בניהן.
- כב. במקרה שלנו ממוצע הצמיחה של החברה בהתבסס על נתוני העבר, הינו כמפורט להלן:
- כג. בהתייחס להערכת השווי למועד הקרע הראשון, בהתבסס על שיעורי הצמיחה לחמש השנים שקדמו, עומד שיעור הצמיחה על שיעור שלילי של 0.5% (מינוס חצי אחוז).
- כד. ובהתייחס להערכת השווי למועד הקרע השני, בהתבסס על שיעורי הצמיחה לחמש השנים שקדמו (ללא שנת 2020 המבוססת על מאזן בוחן²), עומד שיעור הצמיחה על שיעור שלילי של 2% (מינוס שני אחוז).
- כה. לסיכום נמצא כי שתי הערכות השווי שבוצעו על ידי דר' XXX לקו בחסר בשלושת הגורמים הבאים:
- (1) אי מתן ביטוי לגישת מחזור חיי המוצר,
 - (2) העדר סקירה ענפית המבססת את שיעור הצמיחה שהוגדר על ידו,
 - (3) אי מתן ביטוי לנתוני העבר של החברה בהיבט של שיעור הצמיחה.

שאלות

- כו. האם יש היגיון כלכלי-עסקי ביישום גישת "מחזור חיי המוצר" (כאמור לעיל), לצורך הגדרת תחזית ההכנסות והפעילות בכלל, במקום שימוש בשיעור צמיחה פרמננטי לאינסוף, שאינו ריאלי (כפי שנעשה בחוות דעתו של דר' XXX)?

² מגרעות השימוש במאזני בוחן יוסברו בהמשך.



אורי דהן ושות'

ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון

- כז. האם יש בסקירה ענפית לתרום למידע לצרכי הערכת השווי בכלל ולענייננו להגדרת שיעור תחזית הצמיחה העתידית של החברה ?
- כח. לאור האמור, האם למתן ביטוי לשלושת הגורמים שצוינו לעיל, היה כדי להפחית את תחזית המכירות וכנגזרת של כך להפחית את הרווחיות ואת ערך החברה בשני התרחישים בהתאמה ?
- כט. לאור העדר סקירה ענפית בחוות דעתו של דר' XXX (שאמורה לבסס שיעור צמיחה המאפיין את הענף³). יהיה נכון יותר להתבסס על נתוני העבר, ולא להתעלם מקיומו של מידע היסטורי ספציפי על התנהגות החברה עד היום (כפי שעולה מדוחות העבר של החברה) ?
- ל. באם יעשה שימוש בערכי הצמיחה שהתרחשו בפועל בשני התרחישים, כמפורט לעיל, יפחתו ערכי החברה לשני התרחישים בהתאמה ?
- לא. לכמה יפחתו ערכי החברה בשני התרחישים, באם יעשה שימוש בנתוני העבר כפי שהוצגו לעיל.

3. שולי רווח גלמי

רקע לשאלות

- לב. בחוות דעתו עשה דר' XXX שימוש לצרכי התחזית למועד הקרע הראשון, בשיעור הרווח הגלמי לשנת 2018 ולמועד הקרע השני בשיעור הרווח הגלמי לשנת 2020.
- לג. זאת בעוד שלצרכי הגדרת ההכנסות לשנת התחזית הראשונה עשה שימוש במוצע שלושת השנים האחרונות.
- לד. נבהיר כי שיעור הרווח הגלמי לשנת 2018 הוא הגבוה ביותר מבין שלושת השנים האחרונות שקדמו לשנת 2018 ובכלל מכל שנות הסקירה שקדמו לשנת 2018 !
- לה. עוד נבהיר כי ממוצע שיעור הרווח הגלמי לשלושת השנים האחרונות שלפני מועד הקרע הראשון (2016-2018) עומד על 20.5% בעוד שיעור הרווח הגלמי לשנת 2018 עומד על 26.9% ! כלומר פחות 6.3 נקודות אחוז, שהם 24.7% פחות !
- לו. בהתייחס למועד הקרע השני, נעשה שימוש בנתוני מאזן בוחן. נבהיר כי נתוני מאזן בוחן אינם סופיים, ועשויים לחול בהם שינויים שונים עקב תיקון פקודות יומן לקראת הכנת הדוח הסופי, כפי שנעשה בחברות רבות לא אחת.
- לז. זאת ואף עוד, נתוני מאזן הבוחן אינם מבוקרים על ידי רואה החשבון של החברה, שתפקידו וסמכותו המקצועית הבלעדית היא לבחון את הנתונים ולקבוע כי הנתונים משקפים נכון את פעילות החברה.

³ גם במקרים שנעשה שימוש במידע ענפי (בשונה ממקרה זה), עדיין יש לתת משקל להיסטורית הפעילות של החברה.



שאלות

בהתייחס להערכת השווי למועד הקרע הראשון:

- לח. מדוע לא נעשה שימוש בנתונים ממוצעים לשלושת השנים האחרונות, לצורך קביעת שיעור הרווח הגלמי לתחזית, בפרט בהתייחס לעובדה שצוינה כי זהו שיעור הרווח הגלמי הגבוה ביותר שהתרחש עד לתום שנת 2018 וכן לאור העובדה שלצרכי הגדרת תחזית המכירות נעשה שימוש בנתונים ממוצעים לשלושת השנים האחרונות?
- לט. האם שימוש בממוצע שיעור הרווח הגלמי לכל שנות הסקירה שהתרחשו עד לשנת 2018, יאפיין נכון יותר את שיעור הרווח הגלמי המתאים לפעילות החברה?
- מ. להבהרת השאלה הקודמת, נוכל לשאול לחילופין ברמה הסטטיסטית, האם שימוש בממוצע ככלל, מאפיין נכון יותר את האוכלוסייה אליה הוא מתייחס, ביחס לשימוש במקרה פרטי?
- מא. האם נכון יותר יהיה להתבסס על ממוצע כל השנים שקדמו לשנת 2018, בפרט לאור העובדה כי שיעור הרווח הגלמי לשנת 2018 הוא הגבוה ביותר שהיה לחברה בכל שנות הסקירה עד לשנת 2018?
- מב. האם בשימוש בממוצע הרווח הגלמי לשלושת השנים שקדמו, יהיה כדי להוריד את הרווחיות בתחזית העתידית, וכנגזרת של כך את ערך החברה?
- מג. בכמה יפחת ערך החברה כתוצאה מתיקון זה?
- מד. האם בשימוש בממוצע הרווח הגלמי לכל השנים שקדמו לשנת 2018, יהיה כדי להוריד את הרווחיות בתחזית העתידית, וכנגזרת של כך את ערך החברה?
- מה. בכמה יפחת ערך החברה כתוצאה מתיקון זה?

בהתייחס להערכת השווי למועד הקרע השני:

- מו. האם ככלל (לא רק בהתייחס לקביעת שיעור הרווח הגלמי) נכון לעשות שימוש בנתוני דוחות סופיים ומבוקרים, מאשר בנתוני מאזן בוחן לא סופיים ולא מבוקרים?
- מז. גם לו עמדו לרשותנו נתונים מבוקרים לשנת 2020, האם לא יהיה נכון יותר (מהשיקולים הסטטיסטיים שנמנו לעיל), לעשות שימוש בממוצע שיעור הרווח הגלמי לכל השנים שקדמו מאשר להתבסס על נתוני שנה אחת?
- מח. בפרט בהעדר נתונים סופיים ומבוקרים, האם בקביעת שיעור הרווח הגלמי לצרכי התחזית, יהיה נכון יותר להתבסס על ממוצע כל השנים שקדמו מאשר בנתוני שנת 2020 שהם נתונים לשנה אחת ואינם סופיים ואינם מבוקרים?
- מט. האם בשימוש בממוצע הרווח הגלמי לכל השנים שקדמו לשנת 2018, יהיה כדי להוריד את הרווחיות בתחזית העתידית, וכנגזרת של כך את ערך החברה?
- נ. בכמה יפחת ערך החברה כתוצאה מתיקון זה?



4. הוצאות הנהלה וכלליות

רקע לשאלות

- נא. בשתי הערכות השווי לא מוצג תחשיב כיצד הגיע דר' XXX לסכום הוצאות ההנהלה והכלליות בנקודת המוצא, כלומר השנה הראשונה לתחזית.
- נב. בטווח מספיק ארוך, כל הוצאות העסק הופכות להוצאות משתנות. שכן אין הגיון שעסק שיגדל מהותית בהיקפי מכירותיו, יוותר עם הוצאות הנהלה וכלליות קבועות, המאפיינות את אותו עסק בראשית דרכו, עת היה עסק קטן.
- נג. להמחשת האמור, בהתאם לתחזיות שהוגדרו על ידי דר' XXX בשתי הערכות השווי, בטווח הארוך יגדלו הוצאות ההנהלה והכלליות עד ל- 998 אלף ₪ לשנה בשווי הראשון ועד ל- 1,007 אלף ₪ בשווי השני. זאת בעוד שעקב הגדרת שיעור צמיחה פרמננטי של 2% לשנה, היקפי המכירות מגיעים בטווח הארוך למספרים גבוהים ביותר של עשרות ואף מאות מיליוני ₪, היקפי הכנסות שאינם יכולים לקבל מענה שירותי, עם הוצאות הנהלה וכלליות מוגבלות, כפי שהוגבלו על ידו.
- נד. שתי הערכות השווי שבוצעו על ידי דר' XXX מתייחסות לטווחים אורכים דיים כדי ליישם גישה זו.
- נה. מנתוני העבר של החברה, שהוצגו על ידי דר' XXX, אנו למדים כי שיעור הוצאות הנהלה וכלליות מתוך ההכנסות, המבוסס על נתוני העבר המבוקרים, עומד למועד הקרע הראשון על 13% ולמועד הקרע השני על 14.3%.

שאלות

- נו. האם נכון לומר כי בטווח הארוך (לאינסוף) כל ההוצאות משתנות ?
- נז. האם לאור האמור היה נכון יותר לבסס תחזית על הוצאות הנהלה וכלליות בהתאם לשיעורן ביחס למחזור ההכנסות ?
- נח. האם שתי הערכות השווי יפחתו כתוצאה מיישום גישה זו ?
- נט. לכמה יפחתו שתי הערכות השווי כתוצאה מיישום גישה זו ?



אורי דהן ושות'

ייעוץ כלכלי ועסקי, השקעות וגיוס הון

5. שאלת סיכום

רקע לשאלות

ס. הוצגו לעיל ארבעה נושאים בהם שגו שתי הערכות השווי של דרי' XXX, בכך שלא התבססו על השנים 2014-2018 למועד הקרע הראשון ועל השנים 2015-2019 (ובהכנסות גם על 2020) למועד הקרע השני, בנושאים הבאים:

- הכנסות לשנת התחזית הראשונה,
- תחזית צמיחה עתידית,
- שולי רווח גלמי,
- הוצאות הנהלה וכלליות.

שאלות

סא. האם בתיקון הערכות השווי במכלול נושאים אלו יהיה כדי להפחית את שווי החברה בשתי הערכות השווי?

סב. בכמה יפחתו שתי הערכות השווי?

סג. האם יישום מכלול התיקונים שהוצגו לעיל יגרום לשווי החברה המלא (100% מהחברה) לרדת לסכומים המפורטים להלן (ראה נספח תחשיבים מצורף):

- למועד קרע אחד לסכום של 1,341 אלף ₪
- למועד קרע שני לסכום של 1,348 אלף ₪?

בכבוד רב, אורי דהן



חתימה



נספחים

חברת XXX בע"מ									
ריכוז נתוני רו"ה (ש, ללא מע"מ)									
סעיף / שנה	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ממוצע 14-18	ממוצע 15-19
הכנסות	6,181	6,595	7,928	7,043	5,794	5,324	5,542	6,708	6,537
שיעור שינוי	6.7%	20.2%	-11.2%	-17.7%	-8.1%	4.1%	-0.5%	-2.0%	
הפרש שנתי			-885	-1,249		-470			
עלות המכירות (*)	5,050	5,671	6,607	5,678	4,312	3,894		5,464	5,232
רווח גולמי	1,131	924	1,321	1,365	1,482	1,430		1,245	1,304
סך תפעול והנה"כ (**)	732	824	818	1,181	822	1,042		875	937
רווח תפעולי	399	100	503	184	660	388		369	367
הוצ' (הכנ') מימון	19	26	31	9	23	58		22	29
רווח לאחר מימון	380	74	472	175	637	330		348	338
הוצ' אחרות	20	0	163	0	20	0			
רווח לפני מס	400	74	635	175	657	330		388	374
הוצאות מיסים	102	52	217	169	148	100		138	137
רווח לאחר מיסים	298	22	418	6	509	230		251	237
מקור הנתונים	ד. מבוקר	ד. מבוקר	ד. מבוקר	ד. מבוקר	ד. מבוקר	ד. מבוקר	מ. בוחן		

פירוט עלות המכירות (ש, ללא מע"מ)									
סעיף / שנה	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ממוצע 14-18	ממוצע 15-19
מלאי פתיחה	21	5	104	0	0	0		26	22
קניות	3,238	4,262	4,674	4,113	2,934	2,671		3,844	3,731
מלאי סגירה	-5	-104	0	0	0	0		-22	-21
שכר עבודה	935	981	1,038	999	1,019	1,036		994	1,015
קבלני משנה	462	116	498	270	180	15		305	216
אחזקת רכב	398	411	293	296	179	172		315	270
שונות	1	0	0	0	0	0		0	0
סך עלות המכירות	5,050	5,671	6,607	5,678	4,312	3,894	0	5,464	5,232

פירוט הוצאות תפעול, הנהלה וכלליות (ש, ללא מע"מ)									
סעיף / שנה	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ממוצע 14-18	ממוצע 15-19
שכ"ע ונלוות	352	535	489	530	379	504		457	487
אחזקת רכב	92	63	98	185	290	347		146	197
תקשורת	27	39	47	12	12	14		27	25
אחזקת עסק	4	4						4	4
ביטוחים	50	0				21		25	11
שירותים מקצועיים	28	12	41	9	10	12		20	17
הוצאות משפטיות	10	1	4	13	2	6		6	5
משרדיות	13	24	17	37	54	58		29	38
קנסות	0	0		7				2	4
שכר דירה	36	36			2			25	19
תרומות	5	3	10	30	4	5		10	10
כיבודים	0	0				1		0	1
מתנות	12	4	29	7	6	9		12	11
מיסים ואגרות	10	5						8	5
שונות	1	9		102				37	56
חובות מסופקים	0	0		214	31	33		61	70
פחת	92	89	83	35	32	32		66	54
סך עלות המכירות	732	824	818	1,181	822	1,042	0	875	937

חברת XXX בע"מ									
שיעור הסעיפים מההכנסות									
סעיף/שנה	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	ממוצע 14-18	ממוצע 15-19
הכנסות	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
עלות המכירות	81.7%	86.0%	83.3%	80.6%	74.4%	73.1%	28.8%	81.4%	80.0%
רווח גולמי	18.3%	14.0%	16.7%	19.4%	25.6%	26.9%	חוו"ד נגדית	18.6%	20.0%
סך הנה"כ	11.8%	12.5%	10.3%	16.8%	14.2%	19.6%		13.0%	14.3%
רווח תפעולי	6.5%	1.5%	6.3%	2.6%	11.4%	7.3%		5.5%	5.6%
הוצ' (הכנ') מימון	0.3%	0.4%	0.4%	0.1%	0.4%	1.1%		0.3%	0.4%
רווח לאחר מימון	6.1%	1.1%	6.0%	2.5%	11.0%	6.2%		5.2%	5.2%
הוצ' אחרות	0.3%	0.0%	2.1%	0.0%	0.3%	0.0%		0.0%	0.0%
רווח לפני מס	6.5%	1.1%	8.0%	2.5%	11.3%	6.2%		5.8%	5.7%
הוצאות מיסים	1.7%	0.8%	2.7%	2.4%	2.6%	1.9%		2.1%	2.1%
רווח לאחר מיסים	4.8%	0.3%	5.3%	0.1%	8.8%	4.3%		3.7%	3.6%

