

הערכת שווי - חברת בילקליק בע"מ



הוכן ע"י "התנופה" – יעוץ וליווי עסקי

תוכן עניינים:

4	הקדמה	1.
4	כללי	1.1
4	מתודולוגית העבודה	1.2
4	נתונים	1.3
5	הבהרות	1.4
6	תמצית מנהלים	2.
6	אודות הערכת השווי	2.1
6	תמצית הערכת השווי	2.2
6	עיקר הנחות העבודה	2.3
8	תיאור החברה	3.
8	כללי	3.1
8	מבנה בעלות בילקליק בע"מ	3.2
9	מבנה של קבוצה בילקליק בע"מ	3.3
9	שירותים	3.4
9	לקוחות	3.5
9	מתחרים	3.6
11	סקירת הסביבה העסקית	4.
11	מבוא כללי	4.1
11	בתים משותפים קיימים	4.2
12	נכסים מסחריים ומניבים (בנייני משרדים, מתחמים עסקיים)	4.3
13	התחלות בנייה של בתי מגורים חדשים	4.4
13	סיכום פוטנציאל השוק	4.5
14	ניתוח S.W.O.T	4.6
14	חוזקות	4.6.1
14	חולשות	4.6.2
15	הזדמנויות	4.6.3
15	סיכונים	4.6.4
16	הערכת שווי	5.
16	מתודולוגית הערכת השווי	5.1
16	סקירה כללית של השיטה	5.2

16	עקרונות שיטת DCF	5.3
17	חישוב תזרים מזומנים חופשי	5.4
17	קביעת מחיר ההון המשוקלל	5.5
17	שווי יציאה (Exit Multiple) – (Terminal Value)	5.6
18	סיכום והתאמת השיטה לבילקליק בע"מ	5.7
18	תיאור הערכת השווי	6.
18	תרחישי השקעה בחברה	6.1
19	תרחיש – ללא השקעה	6.2
19	הכנסות החברה	6.2.1
20	עלויות הנהלה וכלליות	6.2.2
21	שינוי בהון חוזר	6.2.3
22	השקעה הונית (CAPEX) ופחת	6.2.4
22	מיסים	6.2.5
23	תזרים מזומנים חופשי	6.2.6
23	חישוב שווי היציאה (Exit Value)	6.2.7
23	עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו	6.2.8
23	סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "ללא השקעה"	6.2.9
24	ניתוח רגישות	6.2.10
25	תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)	6.2.11
26	תרחיש – השקעה 1.5 מיליון ₪	6.3
26	הכנסות החברה	6.3.1
27	עלויות הנהלה וכלליות	6.3.2
29	שינוי בהון חוזר	6.3.3
30	השקעה הונית (CAPEX) ופחת	6.3.4
30	מיסים	6.3.5
30	תזרים מזומנים חופשי	6.3.6
31	חישוב שווי היציאה (Exit Value)	6.3.7
31	עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו	6.3.8
31	סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "השקעה 1.5 מיליון ₪"	6.3.9
32	ניתוח רגישות	6.3.10
33	תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)	6.3.11
34	תרחיש – השקעה 5 מיליון ₪	6.4
34	הכנסות החברה	6.4.1
35	עלויות הנהלה וכלליות	6.4.2
37	שינוי בהון חוזר	6.4.3
38	השקעה הונית (CAPEX) ופחת	6.4.4
38	מיסים	6.4.5
39	תזרים מזומנים חופשי	6.4.6
39	חישוב שווי היציאה (Exit Value)	6.4.7
39	עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו	6.4.8
40	סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "השקעה 5 מיליון ₪"	6.4.9
41	ניתוח רגישות	6.4.10
41	תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)	6.4.11
41	תרחיש – השקעה 10 מיליון ₪	6.5
42	6.5.1 תיאור כללי חברת בילפאנד בע"מ	
43	6.5.2 השקעה בחברת בילפאנד בע"מ	
43	6.5.3 הוצאות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ	
44	6.5.4 הכנסות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ	
44	6.5.5 תזרים חברת בילפאנד בע"מ ונקודת איזון	
45	סיכום הערכת שווי	7.

1. הקדמה

1.1 כללי

נתבקשנו על ידי בעלים של חברת בילקליק בע"מ (להלן: "בילקליק בע"מ" או "החברה") (ח.פ. 516499050), לבצע הערכת של שווי פעילות עתידית של החברה בהתאם לתרחישים שונים של השקעה על ידי משקיעים. מטה החברה ממוקם בעיר עפולה. היא הוקמה בנובמבר 2021. החברה הינה חברת טכנולוגיה בשלב צמיחה מוקדם, אשר פיתחה פלטפורמה עבור וועדי בתים, לקוחות פרטיים ועסקיים בתחום אחזקה וניהול בתים משותפים, נותנת שירותי גבייה עבור ועדי בתים ונותנת שירותי אחזקת בתים על ידי חברת בת שלה "קוויקליק בע"מ".

1.2 מתודולוגית העבודה

עבודתנו כללה שימוש בנתונים, שנמסרו על ידי בעלים של חברת בילקליק בע"מ. שיטת העבודה כללה מספר שלבים בבניית המודל להערכת שווי של החברה, להלן שלבי העבודה:

- ✓ שלב ראשון - פגישות ואיסוף אינפורמציה מהגורמים הרלוונטיים בחברה.
- ✓ שלב שני - בחירת שיטת הערכת השווי.
- ✓ שלב שלישי - סקירת הפעילות הקיימת ובניית תחזיות.
- ✓ שלב רביעי - קביעת שיעור ההיוון המתאים.
- ✓ שלב חמישי - חישוב הערך הנוכחי לתזרים המזומנים החופשי.
- ✓ שלב שישי - חישוב נקודת יציאה של המשקיע הפוטנציאלי.
- ✓ שלב שביעי - הוספת נכסים עודפים לתוצאה שהתקבלה בשלב לפני זה, והורדת התחייבויות פיננסיות.
- ✓ שלב שמיני - ביצוע מבחני רגישות.

1.3 נתונים

עבודתנו כללה איסוף נתונים אודות החברה:

- דוחות כספיים מבוקרים לשנת 2023.
- מאזנים לשנים 2024-2025 – לא מבוקרים.
- דוחות ביטוח לאומי.
- דוחות ניהוליים ונתוני פעילות החברה.
- נתונים כספיים שונים נוספים.

בנוסף, לימוד פעילות החברה ותוכניות העסקיות ע"י קיום שיחות ופגישות עם מנהלי החברה.

1.4 הבהרות

בעת גיבוש חוות הדעת הנחנו והסתמכנו על דיוק, שלמות ועדכנות המידע שהתקבל מהחברה לרבות הנתונים הפיננסיים ולרבות תחזיות ואומדנים. לא ערכנו בחינה עצמאית בלתי תלויה של מידע זה, למעט מבחני סבירות כלליים על פני הדברים. אם הערכות ההנהלה, אותן אימצנו, לא תתממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות ממידע זה, ככל שנעשה בו שימוש בחוות הדעת. בנוסף, הערכת השווי כשלעצמה, מכילה הערכות ותחזיות, המשקפות את הערכתנו לגבי פרמטרים שונים, בהתבסס על מידע שהיה בפנינו. אם הערכות אלה לא תתממשנה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות.

הערכה כלכלית אינה מדע מדויק ואינה מתיימרת לכלול את המידע Due-Diligence, ההערכה הכלכלית אמורה לשקף בצורה סבירה והוגנת מצב נתון בזמן מסוים, על בסיס נתונים ידועים, הנחות יסוד שנקבעו ותחזיות שנאמדו. שינויים במשתנים העיקריים ו/או במידע, עשויים לשנות את הבסיס להנחות היסוד ובהתאם את המסקנות.

יודגש כי אין בחוות הדעת משום ייעוץ או חוות דעת משפטית. פירוש מסמכים שונים, שבהם עיינו, נעשה אך ורק לצורכי חוות דעת זו.

בהזדמנות זאת ברצוננו להודות לאנשים אשר סייעו לנו בהבהרות ואינפורמציה בדבר הערכת השווי:

- מר יהונתן יפרח – מנכ"ל החברה ובעלים.
- גב' קטי זגורי - רואה חשבון חיצונית מחברת BDO.

לצורך ניתוח הנתונים, הנחנו כי המידע שנתקבל מהגורמים המוסמכים דלעיל, הינו מידע שלם, מדויק ומעודכן. לא ביצענו בדיקה עצמאית בלתי תלויה של המידע הנ"ל, מלבד בדיקות סבירות.

בכבוד רב,

התנופה – יעוץ וליווי עסקי

2. תמצית מנהלים

2.1 אודות הערכת השווי

חברת "בילקליק בע"מ" הינה חברה העוסקת בתחום פיתוח מערכת ומתן שירותי גבייה ללקוחות: וועדי בתים, לקוחות פרטיים ולקוחות עסקיים. הערכת שווי החברה בוצעה נכון ליום 15/12/2025 ומסתמכת על הערכות ותחזיות, על הדוחות הכספיים הלא מבוקרים לשנים 2024 – 2025 וכן על נתוני פעילותה של החברה עד לסוף חודש 11/2025. בנוסף לכך, מבוססת הערכת השווי על בסיס תחזיות הצמיחה אשר ניתנו על ידי בעלי החברה. הערכת שווי בוצעה בשיטה של היוון תזרים מזומנים החופשי, שמיוצר על ידי פעילות החברה (DCF).

2.2 תמצית הערכת השווי

כאמור הערכת השווי בוצעה בגישת הערך הכלכלי, לפי שיטת היוון תזרים מזומנים לא ממונף (DCF). הערכת שווי מתייחסת למספר תרחישים של השקעה בחברה. להלן סיכום הערכת השווי:

טבלה מס' 1: סיכום הערכת שווי תחת תרחישים שונים

שווי חברה	תרחיש
11,344,227 ₪	ללא השקעה
24,068,127 ₪	השקעה 1.5 מיליון ₪
35,549,616 ₪	השקעה 5 מיליון ₪

2.3 עיקר הנחות העבודה

- חברת "בילקליק בע"מ" הינה חברה טכנולוגית.
- מתוך הסתכלות על החברה כ-"עסק חי" התבצעה הערכת השווי בהתאם למתודולוגית שיטת היוון תזרים המזומנים (DCF), נחזה והוון תזרים המזומנים לשנים 2026-2032, בשנת 2032 תהיה נקודת יציאה עבור המשקיע.
- בהתאם לרמת סיכון החברה נקבע שיעור ההיוון של 21%.
- הצמיחה השנתית נלקחה על פי תחזית שמרנית של בעלים החברה, כאשר שנים 2026-2027 אלו שנים של השקעה ויתאפיינו בצמיחה מוגברת, היות ויפתחו מוקדי מכירות ותחזוקה ברחבי הארץ. שנים 2028-2030 שנים של SCALE. שנים 2031 ו-2032 אלו שנים של התייצבות, צמיחה של החברה תהיה יציבה.
- שנת 2032 הוגדרה כי שנת יציאה עבור משקיע, היות ומגיעים לתזרים מזומנים יציב לאחר ההשקעה.
- שיעור מס חברות צפוי להיות בהתאם לשיעור מס החברות הרגולטורי נכון להיום.

להלן ניתוח רגישות לשווי החברה תחת שינויים בהנחות הבסיס העיקריות – שינוי בשיעור ההיוון ובשיעור הצמיחה של החברה.

טבלה מס' 2: ניתוח רגישות לשווי החברה תחת שינויים בשיעור היוון – "תרחיש ללא השקעה"

שיעור ההיוון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
9,521,923	10,091,967	10,698,502	11,344,227	12,032,065	12,765,185	13,547,028

טבלה מס' 3: ניתוח רגישות לשווי החברה תחת שינויים בשיעור היוון – "תרחיש - השקעה 1.5"

מיליון ₪

שיעור ההיוון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
20,413,111	21,557,071	22,773,627	24,068,127	25,446,368	26,914,634	28,479,746

טבלה מס' 4: ניתוח רגישות לשווי החברה תחת שינויים בשיעור היוון – "תרחיש - השקעה 5"

מיליון ₪

שיעור ההיוון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
30,289,883	31,936,461	33,687,152	35,549,616	37,532,159	39,643,780	41,894,248

3. תיאור החברה

3.1 כללי

חברת בילקליק בע"מ הוקמה בשנת 2021. החברה מנוהלת על ידי שני שותפים – יהונתן יפרח ויעקב שושני.

יהונתן יפרח – יזם, כלכלן בכיר, התעסק בייעוץ כלכלי, ניהול דוחות פיננסיים, מעל 5 שנות וותק בחברת הייטק גדולה בישראל.

יעקב שושני – יזם, איש עסקים, משקיע, בעל קשרי לקוחות מסחריים רחב.

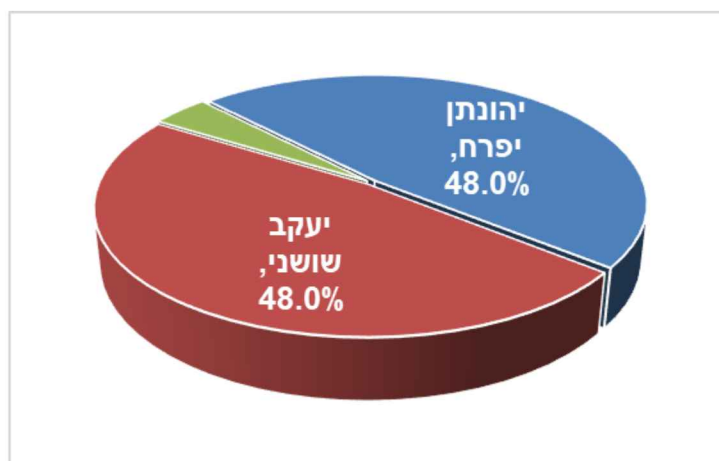
בילקליק בע"מ הינה חברת מחקר ופיתוח לוועדי בתים בישראל וחברות ניהול. היא בעלת המיזמים VAADBOT – מערכת ואפליקציה לניהול כל מה שקשור לוועדי בית וVAADBIT אפליקציה תשלומים. במערכת VAADBOT ספקים מורשים במגוון רחב של תחומים וע"י אנשי מקצוע בכל תחום הנדרש לשימור המבנה בתים משותפים, ניהולם הכלכלי הטוב ביותר, שיפורם וקידומם בעת הצורך ועל פי דרישה.

כאמור אפליקציית VAADBIT הינה ממשק תשלומים ייעודי לחברות ניהול וועדי הבתים בישראל.

בנוסף, שירותי החברה מתרחבים לענפים שונים, אוכלוסיות ותעשיות שונות ובמקביל מספקים כלים לכלל נותני השירותים.

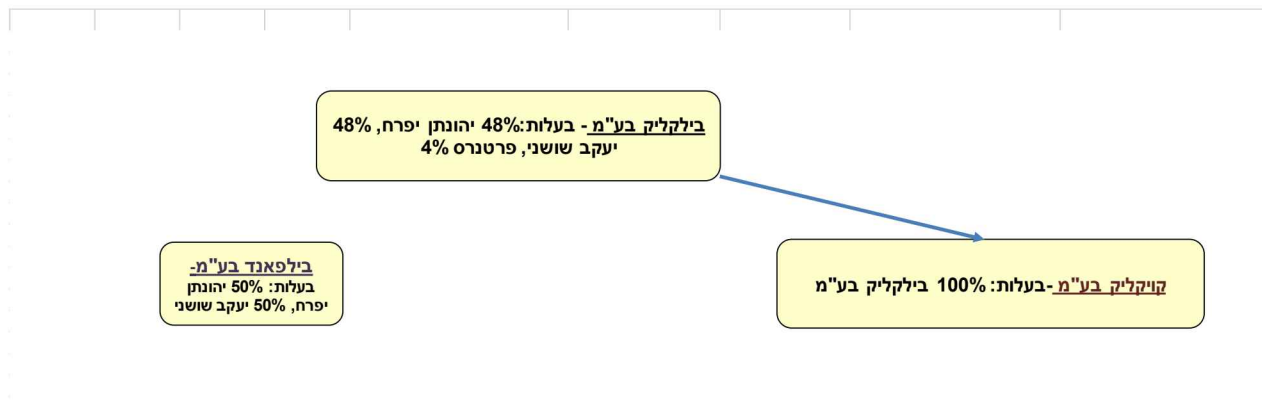
3.2 מבנה בעלות בילקליק בע"מ

תרשים מס' 1: מבנה בעלות



3.3 מבנה של קבוצה בילקליק בע"מ

תרשים מס' 2: מבנה חברות



3.4 שירותים

השירותים המוצעים על ידי החברה הינם: מערכת ניהול כל מה שקשור לוועדי בית, גבייה מדיירים, הנפקת דו"חות מסודרים כן לדיירים וכן לוועדי בתים, פיקוח על כל ספק ונותן שירות, אפשרות להצעות מחיר מגוונות של ספקים ונותני שירות. המטרה הינה להגיע להתנהלות יעילה וטובה ביותר עבור קהל לקוחותיה של החברה.

3.5 לקוחות

הלקוחות של החברה הינם: לקוחות פרטיים: דיירים, שוכרים, בעלי נכסים למגורים. וועדי בית בבתים משותפים, חברות ניהול של נכסים מסחריים.

3.6 מתחרים

שוק ניהול ואחזקת נכסים בישראל מאופיין בפיזור גבוה של שחקנים, רמת טכנולוגיה לא אחידה ומעבר הדרגתי לפתרונות דיגיטליים. התחרות בענף אינה מתבססת על שחקן דומיננטי אחד, אלא על שילוב של פתרונות מסורתיים, תוכנות נקודתיות ופלטפורמות דיגיטליות מתפתחות.

להלן מיפוי עיקרי קבוצות המתחרים הרלוונטיות לפעילות בילקליק בע"מ:

1. ניהול מסורתי – ועדי בתים וחברות ניהול קטנות;
2. תוכנות ניהול מקומיות;
3. פלטפורמות דיגיטליות מתקדמות;
4. פתרונות כלליים ולא ייעודיים.

השוק בו פועלת בילקליק בע"מ מאופיין ב:

- ✓ תחרות מפורזת;
- ✓ רמת טכנולוגיה נמוכה - בינונית;
- ✓ היעדר שחקן דומיננטי ברור;
- ✓ צורך גובר בדיגיטציה ואוטומציה.

חברת בילקליק בע"מ אינה מתחרה "ראש בראש" בשחקן אחד, אלא נהנית מהזדמנות להוביל תהליך של החלפת מודל ניהול מיושן בפלטפורמה דיגיטלית מתקדמת, תוך יצירת בידול באמצעות שילוב טכנולוגיה, פיננסים ורגולציה.

טבלה מס' 5: השוואת פתרונות ניהול קיימים

פרמטר להשוואה	ניהול מסורתי (ועד בית / חברות קטנות)	תוכנות ניהול נקודתיות	פלטפורמות דיגיטליות כלליות	בילקליק בע"מ
אופי הפתרון	תפעול ידני	תוכנה תפעולית בסיסית	כלי תשלומים / אפליקציות כלליות	פלטפורמה דיגיטלית ייעודית לניהול נכסים
גבייה ותשלומים	ידני / העברות בנקאיות	חלקי / לא אינטגרטיבי	תשלומים בלבד	גבייה אוטומטית ומובנית
שקיפות פיננסית לדיירים	נמוכה	בינונית	חלקית	גבוהה – בזמן אמת
אוטומציה תפעולית	נמוכה מאוד	בינונית	נמוכה	גבוהה
אינטגרציה פיננסית	אין	מוגבלת	כללית	עמוקה, ייעודית לענף
התאמה לבתים משותפים	חלקית	כן	לא ייעודית	מותאמת במלואה
התאמה לנכסים מסחריים	חלקית	מוגבלת	לא	ניתנת להרחבה
רגולציה פיננסית	לא רלוונטי	לא	חלקית	היערכות רגולטורית עתידית
חווית משתמש (UX)	נמוכה	בינונית	משתנה	גבוהה, מבוססת אפליקציה
יכולת Scale	נמוכה	מוגבלת	גבוהה אך לא ייעודית	גבוהה
חסם מעבר ללקוח	נמוך	נמוך-בינוני	נמוך	גבוה לאחר הטמעה
ערך מוסף לדיירים	נמוך	בינוני	נמוך	גבוה
ערך מוסף לחברת ניהול	בינוני	בינוני	נמוך	גבוה מאוד

חברת בילקליק בע"מ מציעה פתרון מקצה לקצה לשוק ניהול הנכסים, בשוק המאופיין בפיזור גבוה וברמת דיגיטציה נמוכה, וממצבת את עצמה כפלטפורמה בעלת יתרון תחרותי ארוך טווח.

4. סקירת הסביבה העסקית

4.1 מבוא כללי

בילקליק בע"מ פועלת בשוק ניהול ואחזקת נכסים, שוק המאופיין בביקוש יציב ומתמשך, הנשען על מגמות דמוגרפיות, אורבניות ורגולטוריות ארוכות טווח. פעילות החברה מתמקדת במתן פתרונות דיגיטליים לניהול תשלומים, גבייה, תקשורת ותפעול שוטף של נכסים, עבור לקוחות פרטיים ומוסדיים כאחד.

הסביבה העסקית בה פועלת החברה כוללת שלושה פלחי שוק מרכזיים:

- בתים משותפים קיימים.
- נכסים מסחריים ומניבים.
- התחלות בנייה של בתי מגורים חדשים.

להלן סקירה של כל אחד מהפלחים, והזדמנות הצמיחה הגלומה בהם.

4.2 בתים משותפים קיימים

מאפייני השוק

בישראל קיימים עשרות אלפי בנייני מגורים משותפים, הכוללים מיליוני יחידות דיור. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ומקורות ממשלתיים, שיעור גבוה ממשקי הבית בישראל מתגורר בבניינים רבי - קומות או בבתים משותפים, בעיקר במרכזי הערים ובאזורי הביקוש.

ניהול בתים משותפים בישראל מתבצע ברובו באמצעות:

- ועדי בתים המורכבים מדיירים;
- חברות ניהול ואחזקה חיצוניות;
- שילוב בין השניים.

לרוב מדובר בניהול הכולל גביית תשלומים חודשיים, תשלום לספקים, תחזוקה שוטפת, ניהול תקלות, תקשורת עם דיירים ודיווחים פיננסיים.

אתגרים מרכזיים בענף

השוק מאופיין במספר אתגרים מבניים:

- ריבוי שחקנים קטנים ולא טכנולוגיים;
- תהליכי גבייה ידניים ומיושנים;
- סקיפות פיננסית מוגבלת לדיירים;
- עומס תפעולי על ועדי בתים;
- חיכוך גבוה בין דיירים לגורמי הניהול;
- בניינים רבים עדיין עושים שימוש בכלים בסיסיים, כגון: גיליונות אקסל, העברות בנקאיות ידניות ותקשורת לא מרוכזת.

הזדמנויות עסקית

המגמה הברורה בשנים האחרונות היא מעבר לפתרונות דיגיטליים :
 מערכות גבייה אוטומטיות ;
 אפליקציות לניהול ועד בית ;
 שקיפות ודיווח בזמן אמת ;
 תקשורת מרוכזת עם דיירים ;

בילקליק בע"מ מציעה מענה ישיר לאתגרים אלו, וממוקמת היטב להחלפת תהליכים מיושנים במערכת דיגיטלית יעילה, דבר היוצר פוטנציאל חדירה משמעותי לשוק קיים וגדול.

4.3 נכסים מסחריים ומניבים (בנייני משרדים, מתחמים עסקיים)

מאפייני השוק

בנוסף לשוק המגורים, בישראל קיימים אלפי נכסים מסחריים :
 בנייני משרדים ;
 פארקים של חברות הייטק ;
 מרכזים לוגיסטיים ;
 מתחמי מסחר ותעסוקה.

נכסים אלו מנוהלים לרוב על ידי :
 חברות ניהול מקצועיות ;
 בעלי נכסים מוסדיים ;
 יזמים וקרנות נדל"ן.

היקף הפעילות הכספית בנכסים מסחריים גבוה משמעותית לעומת בתים משותפים, וכולל חוזי שכירות, חיובי ניהול, תשלומים שוטפים לספקים וניהול תקציבים מורכבים.

מגמות בענף

ענף הנדל"ן המסחרי עובר תהליך של התייעלות ודיגיטציה, בין היתר בעקבות :
 דרישות לשקיפות מצד שוכרים ;
 רגולציה וסטנדרטים חשבונאיים ;
 צורך בבקרה תזרימית ;
 ניהול ריבוי נכסים ומתחמים.
 קיים מעבר הדרגתי ממערכות פנימיות מיושנות לפלטפורמות ייעודיות לניהול נכסים.

הזדמנויות עסקית

בילקליק בע"מ יכולה להרחיב את פעילותה לפלח זה באמצעות :
 התאמת המערכת לניהול נכסים מסחריים ;
 פתרונות גבייה וניהול תשלומים ;
 אינטגרציה עם מערכות פיננסיות ;

שירותים מותאמים לחברות ניהול גדולות.
מדובר בפלח בעל פוטנציאל הכנסות גבוה, עם נכונות לשלם עבור פתרונות מקצועיים ויציבים.

4.4 התחלות בנייה של בתי מגורים חדשים

מאפייני השוק

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ופרסומים רשמיים, מדי שנה נרשמות בישראל אלפי התחלות בנייה של יחידות דיור חדשות. חלק משמעותי מהפרויקטים הם: בניינים רבי – קומות; מתחמי מגורים גדולים; פרויקטים של התחדשות עירונית (תמ"א 38, פינוי – בינוי); פרויקטים אלו כוללים כבר בשלב האכלוס צורך מובנה בניהול ואחזקה.

מגמות מרכזיות

כניסה של דיירים צעירים עם ציפייה לפתרונות דיגיטליים; בניינים חכמים עם מערכות טכנולוגיות; דרישה לשקיפות ולניהול מקצועי מהיום הראשון; יזמים המחפשים פתרון ניהול אחיד לפרויקטים מרובים.

הזדמנות עסקית

שוק התחלות הבנייה מהווה הזדמנות אסטרטגית ארוכת טווח: בילקליק בע"מ יכולה להיכנס כבר בשלב האכלוס; יצירת לקוח "לכל חי הנכס"; חדירה מוקדמת לפרויקטים חדשים מאפשרת לחברה לבנות בסיס לקוחות איכותי ויציב לאורך שנים.

4.5 סיכום פוטנציאל השוק

שלושת פלחי השוק יחד מייצרים שוק יעד רחב, יציב ובעל פוטנציאל צמיחה משמעותי:

- שוק קיים גדול ומבוזר הזקוק לדיגיטציה;
- פלח מסחרי בעל היקפי פעילות כספית גבוהים;
- זרם מתמשך של נכסים חדשים המצטרפים מדי שנה;

השילוב בין צורך קיים, מגמות דיגיטליות, רגולציה ותהליכי אורבניזציה, מציב את חברת בילקליק בע"מ בעמדה אסטרטגית לניצול פוטנציאל שוק משמעותי בטווח הבינוני והארוך.

4.6 ניתוח S.W.O.T

ניתוח ה-SWOT מהווה ניתוח פנימי וחיצוני לארגון, הניתוח מתמקד בגורמים ובהשפעות הסביבה הפנימית של החברה אשר מהווים את חוזקותיה וחולשותיה אל מול הסביבה החיצונית - ההזדמנויות והאיומים המתרחשים בסביבת הפעילות.

תרשים swot		
גורם / השפעה על ארגון	חיובי	שלילי
פנימי	חוזקות	חולשות
חיצוני	הזדמנויות	איומים

4.6.1 חוזקות

- **פתרון ייעודי לענף ניהול נכסים** - מערכת מותאמת לצרכים הספציפיים של בתים משותפים ונכסים מניבים, ולא פתרון כללי.
- **שילוב בין ניהול, גבייה ותשלומים** - פלטפורמה מקצה - לקצה המחליפה תהליכים ידניים ומבוזרים.
- **שקיפות פיננסית גבוהה** - הצגת מידע בזמן אמת לדיירים ולמנהלי נכסים, מגבירה אמון ומפחיתה חיכוך.
- **חויית משתמש מתקדמת** - אפליקציה וכלי ניהול ידידותיים למשתמשים לא - טכנולוגיים.
- **יכולת Scale גבוהה** - מודל מבוסס תוכנה המאפשר גידול במספר נכסים ללא גידול ליניארי בעלויות.
- **סינרגיה עם חברות בקבוצה** - חיבור לפעילות פיננסית משלימה (בילפאנד בע"מ) מייצר יתרון אסטרטגי עתידי.
- **פתרון יעיל לבעיות גבייה** - פתרונות גבייה אוטומטיים דרך אפליקציה, מונעים חיכוכים מיותרים בין ועדי בתים לבין הדיירים.
- **תכנון התממשקות למערכות ופתרונות קיימים עתידיים בענף** - לבילקליק היכולת והמטרה להתממשק למערכות קיימות ועתידיות בענף ולייעל את הפתרונות הקיימים למבנה אחיד.

4.6.2 חולשות

- **תלות בקצב חדירה לשוק** - קצב הצמיחה תלוי באימוץ מצד ועדי בתים וחברות ניהול, שלעיתים שמרניים.
- **צורך בהשקעה ראשונית משמעותית** - השקעות בפיתוח, שיווק והטמעה לפני מימוש רווחיות מלאה.
- **מורכבות תפעולית בהטמעה** - תהליך מעבר ממערכות ידניות לפלטפורמה דיגיטלית דורש ליווי והדרכה.

- היעדר מותג חזק בפריסה ארצית (בשלב זה) - המותג עדיין נמצא בתהליך בנייה והכרה בשוק.

4.6.3 הזדמנויות

- שוק גדול ולא ממוחשב במלואו - מרבית הבניינים בישראל עדיין מנוהלים בכלים מיושנים.
- גידול בבנייה רוויה ובהתחדשות עירונית - הצטרפות מתמשכת של נכסים חדשים לשוק הניהול.
- מעבר מואץ לדיגיטציה - דרישה גוברת לפתרונות נוחים, שקופים ודיגיטליים.
- התרחבות לנכסים מסחריים - פלח שוק בעל פוטנציאל הכנסות גבוה.
- שיתופי פעולה עם חברות ניהול ויזמים - יצירת ערוצי מכירה B2B והאצת חדירה לשוק.

4.6.4 סיכונים

- כניסת שחקנים טכנולוגיים גדולים - פלטפורמות טכנולוגיות כלליות עשויות להרחיב פעילות לענף.
- שינויים רגולטוריים - רגולציה פיננסית או צרכנית עשויה להשפיע על מודל הפעילות.
- רגישות למחיר בקרב לקוחות קצה - ועדי בתים עלולים לבחור פתרונות זולים יותר גם אם פחות מתקדמים.
- קצב אימוץ טכנולוגי לא אחיד - שונות גבוהה ברמת הדיגיטציה בין אזורים ואוכלוסיות.
- תלות בספקי תשתית פיננסיים - מערכות סליקה, בנקים ורגולטורים.

סיכום SWOT

ניתוח SWOT מצביע על כך שבילקליק בע"מ פועלת בשוק גדול ובשל לשינוי, עם יתרונות טכנולוגיים ותפעוליים ברורים. החולשות והאיומים מזוהים וניתנים לניהול באמצעות אסטרטגיית צמיחה הדרגתית, השקעה בשיווק והטמעה, והיערכות רגולטורית. במקביל, ההזדמנויות בענף והסינרגיה עם פעילות פיננסית משלימה מייצרות פוטנציאל צמיחה משמעותי בטווח הבינוני והארוך. להלן סיכונים הקיימים ומענה לסיכונים האלו:

סיכון	מענה
חדירה איטית	השקעה במוקדי שירות
רגולציה	הפרדה בין חברות: בילקליק, קויקליק ובילפאנד
תחרות	יתרון של חברה שנותנת שירותים מקצה לקצה
תזרים	גבייה אוטומטית

5. הערכת שווי

5.1 מתודולוגית הערכת השווי

קיימות מספר שיטות אנליטיות להערכת שווי כלכלי של עסק, אשר עשויות להניב תוצאות שונות. לכל אחת מהמתודות ישנן יתרונות וחסרונות, ולכן קביעת הערכת השווי מותנית במידה רבה בהערכת ההנהלה, בהערכות הבעלים ובניסיונם ושיקול הדעת של המעריכים. מסקנות המעריכים מתבססות, בין השאר, על ניתוחים פיננסיים מפורטים ומרכיבים איכותיים, אשר חלקם אינו ניתן לכימות ישיר, והם מבוססים על אומדנים והנחות שהונחו, אשר קיימת אי ודאות לגבי התממשותם בפועל.

השיטה הנהוגה בהערכת חברות היא שיטת היוון תזרימי מזומנים, ההערכה הזו מבוססת על ניתוח פעילות החברה כ"עסק חי". ההנחה הכלכלית היסודית היא כי המתודה המתאימה ביותר במקרה של ניתוח עסק פעיל, היא זו המבוססת על היוון תזרימי מזומנים חופשיים, או יכולת נכסי החברה לייצר תזרים הכנסות לבעלים.

5.2 סקירה כללית של השיטה

ערכת השווי לחברת בילקליק בע"מ בוצעה באמצעות שיטת תזרים מזומנים מהוון – DCF (Discounted Cash Flow) בשילוב שווי יציאה (Terminal Value) המבוסס על Exit Multiple. שיטה זו מעריכה את שווי החברה על בסיס היכולת הכלכלית העתידית שלה לייצר תזרימי מזומנים, ולא על בסיס נתוני עבר בלבד, ולכן נחשבת לשיטה המועדפת בהערכת חברות טכנולוגיה בשלב צמיחה מוקדם.

5.3 עקרונות שיטת DCF

שיטת DCF מבוססת על העיקרון הכלכלי שלפיו :

שווי חברה שווה לערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החופשיים שהיא צפויה לייצר בעתיד.

במסגרת המודל :

- נבנתה תחזית פיננסית רב – שנתית ;
- חושבו תזרימי מזומנים חופשיים לפעילות (FCFF) ;
- התזרימים הוונו להיום באמצעות שיעור היוון המשקף את רמת הסיכון של החברה.

5.4 חישוב תזרים מזומנים חופשי

תזרים מזומנים חופשי = רווח לאחר מס – השקעה הנדרשת לצמיחת החברה + פחת על ההשקעה – שינוי בהון חוזר של החברה.

5.5 קביעת מחיר ההון המשוקלל

מחיר ההון מהווה את אחד הגורמים החשובים בהערכת שווי החברה. מחיר ההון שונה מחברה לחברה ותלוי במספר גורמים, כגון: מקורות מימון שעומדים לרשות החברה, מחיר מקורות מימון, השלכות המיסוי של הוצאות מימון, סיכון שכרוך בפעילות החברה.

חלק מהסיכון הנו סיכון הנובע מאופי הענף בו פועלות החברות, חלק נובע ממאפיינים הספציפיים של כל חברה וחלק נובע ממאפיינים של כלל המשק.

לצורך היוון התזרימים נבחר WACC (מחיר הון משוקלל) בשיעור של 21%, המשקף:

- פעילות בתחום הפינטק;
- שלב צמיחה מוקדם יחסית;
- סיכון רגולטורי וטכנולוגי;
- מינוף פיננסי קיים;
- אי - ודאות בקצבי הצמיחה העתידיים.

שיעור היוון זה תואם שיעורים מקובלים בהערכות שווי של חברות סטארט - אפ ו Growth- בתחומי SaaS ופינטק.

5.6 שווי יציאה (Exit Multiple) – (Terminal Value)

במקום שימוש בנוסחת צמיחה אינסופית (Gordon Growth) בוצעה הערכת שווי עם היציאה באמצעות Exit Multiple, משיקולים הבאים:

- סטארט - אפים אינם מוחזקים "לנצח" אלא נמכרים;
- משקיעים פועלים לפי תרחיש Exit בפועל;
- שיטה זו מבוססת על תמחור שוק ריאלי ועסקאות דומות;
- הפחתת סיכון לניפוח שווי מלאכותי.

אופן החישוב

שווי היציאה חושב כך:

- נקבעה שנת יציאה (2032)
- נלקח מדד EBITDA של אותה שנה
- הוחל מכפיל EBITDA שמרני של 6x, בהתאם לענף ולשלב החברה

שווי זה הוון להיום כחלק ממודל ה - DCF.

5.7 סיכום והתאמת השיטה לבילקליק בע"מ

שילוב DCF עם Exit Multiple מתאים במיוחד לבילקליק בע"מ מהסיבות הבאות:

- החברה נמצאת בשלב צמיחה ולא בשלב בוגר;
- קיימת השקעה מהותית בפיתוח ו-Scale
- קיימים תזרימים שליליים/נמוכים בשנים מוקדמות;
- הערך הכלכלי העיקרי צפוי להתממש בעתיד;
- קיים תרחיש סביר ל Exit למשקיע אסטרטגי או פיננסי.

השיטה מאפשרת לבחון השפעת ההשקעה על הצמיחה, ולא רק לתמחר את מצב החברה כיום.

6. תיאור הערכת השווי

6.1 תרחישי השקעה בחברה

בהערכת שווי של חברת בילקליק בע"מ נלקחו מספר תרחישים שונים:

1. תרחיש "ללא השקעת משקיע" – התרחיש מגלם הצמיחה האורגנית של החברה על פני שנים, כאשר השקעה בפיתוח החברה הינה נפרדת על פני שנים.
2. תרחיש "השקעה של משקיע בסך 1.5 מיליון ₪" – בתרחיש זה המשקיע ישקיע סכום נמוך יחסית בתמורה ל-5.9% מהחברה. סכום ההשקעה יושקע בפיתוח מוקדי תחזוקה ומכירות ברחבי הארץ.
3. תרחיש "השקעה של משקיע בסך 5 מיליון ₪" – בתרחיש זה המשקיע ישקיע סך של 5 מיליון ₪ בתמורה ל-20% ממניות החברה. סכום ההשקעה יושקע ברובו בפיתוח מוקדי תחזוקה ומכירות ברחבי הארץ.
4. תרחיש "השקעה של משקיע בסך 10 מיליון ₪" – בתרחיש זה המשקיע ישקיע סך של 10 מיליון ₪ בתמורה ל-20% ממניות חברת בילקליק בע"מ + בחלק ממניות של חברת "בילפאנד בע"מ" – החברה שמהווה פלטפורמה לתשלומים ובעתיד תהפוך להיות חברת אשראי.

6.2 תרחיש – ללא השקעה

6.2.1 הכנסות החברה

להלן הנחות עבודה לחישוב הכנסות החברה בתרחיש זה:

טבלה מס' 6: הנחות עבודה לחישוב הכנסות

פרמטרים	בניטרול מע"מ
קצב גדילה שנתי 2026	70%
קצב גדילה שנתי 2027	70%
קצב גדילה שנתי 2028	60%
קצב גדילה שנתי 2029	50%
קצב גדילה שנתי 2030	40%
קצב גדילה שנתי 2031	30%
קצב גדילה שנתי 2032	20%
כמות לקוחות 30.11.25	2,000
כמות לקוחות 31.12.25	2,100

טבלה מס' 7: חישוב כמות לקוחות/משתמשים במערכת בילקליק בע"מ

שם שרות	01/11/2025	01/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
מס לקוחות/משתמשים	2,000	2,100	3,570	6,069	9,710	14,566	20,392	26,509	31,811

המודל העסקי הינו:

1% - עמלת שימוש במערכת החברה.

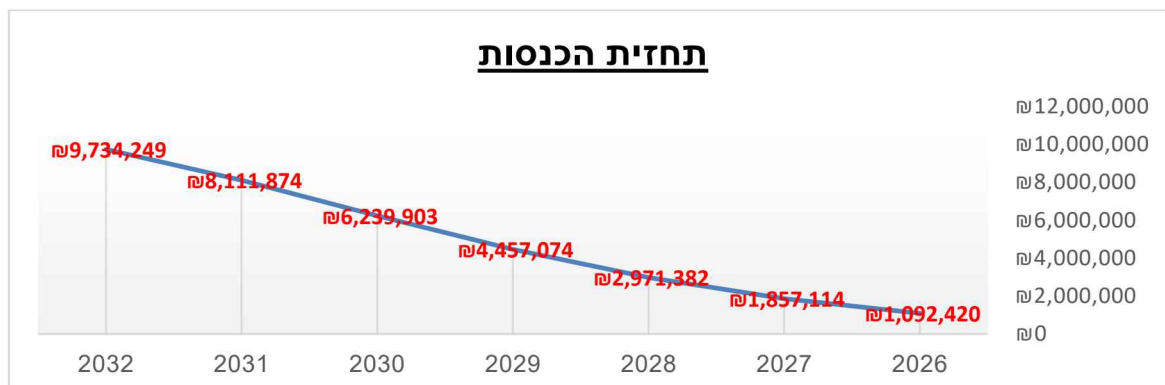
7.5% - עמלת גבייה.

טבלה מס' 8: חישוב הכנסות החברה מ 2026 ועד 2032

שם שרות	מחיר ללקוח	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
עמלת מערכת	1.00%	נח 128,520	נח 218,484	נח 349,574	נח 524,362	נח 734,106	נח 954,338	נח 1,145,206
עמלת גבייה	7.50%	נח 963,900	נח 1,638,630	נח 2,621,808	נח 3,932,712	נח 5,505,797	נח 7,157,536	נח 8,589,043
סך הכנסה שנתית:		נח 1,092,420	נח 1,857,114	נח 2,971,382	נח 4,457,074	נח 6,239,903	נח 8,111,874	נח 9,734,249
הכנסה חודשית ממוצעת:		נח 91,035	נח 154,760	נח 247,615	נח 371,423	נח 519,992	נח 675,989	נח 811,187

להלן תחזית הכנסות החברה לשנים 2026-2032 :

תרשים 3: תרשים הכנסות החברה לשנים 2026-2032



תחזית ההכנסות לשנים 2026 - 2032 מבוססת על הנחות היסוד הבאות :

- בגין תחזית צמיחה נלקח שיעור שמבטא ציפיות של בעלי החברה המבוססות על קצב גידול בשנה אחרונה.

6.2.2 עלויות הנהלה וכלליות

הוצאות החברה מורכבות מעלויות: כוח אדם – מנכ"ל החברה, פקידות גבייה, עלויות שוטפות ופיתוח ותחזוקת המערכת. העלויות הקיימות נלקחו ממאזנים שנשלחו על ידי החברה + תחזית לשינוי בעלויות במהלך שנות התחזית :

טבלה מס' 9: עלויות כוח אדם

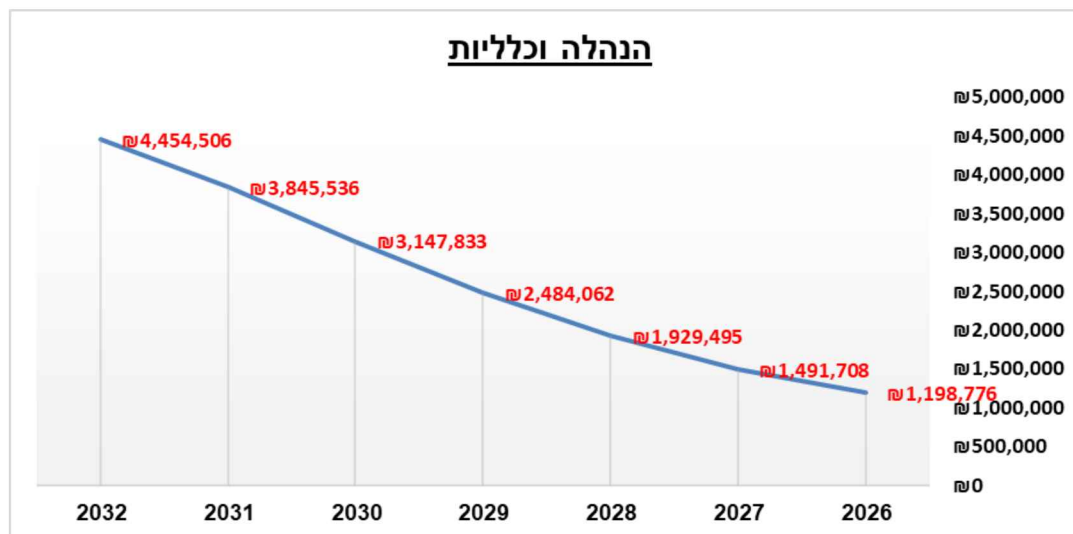
תפקיד	כמות	שכר חודשי נטו	עלות שכר לחודש	עלות שכר לשנה	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
מנכ"ל	1	13,000	18,200	218,400	218,400	218,400	218,400	218,400	218,400	218,400	218,400
ע. מנכ"ל	1	15,000	21,000	252,000	252,000	252,000	252,000	252,000	252,000	252,000	252,000
גבייה	5	4,000	28,000	336,000	336,000	571,200	913,920	1,370,880	1,919,232	2,495,002	2,994,002
סך עלות שכר חודשי:	7		67,200	806,400	806,400	1,041,600	1,422,120	1,879,080	2,427,432	3,003,202	3,502,202

טבלה מס' 10: תחזית עלויות

אחוז שינוי	הוצאות קבועות	עלות לחודש לפני מע"מ	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
10%	אחזקה	300	3,600	3,960	4,356	4,792	5,271	5,798	6,378
	ספרות מקצועיות	2,119	25,424	25,424	25,424	25,424	25,424	25,424	25,424
5%	פרסום ושיווק	7,700	54,621	92,856	118,855	178,283	249,596	324,475	389,370
5%	שכירות	2,542	30,508	32,034	33,636	35,317	37,083	38,937	40,884
10%	הוצאות רכב	2,767	33,200	36,520	40,172	44,189	48,608	53,469	58,816
	כנסים שנתיים	2,250	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
10%	תקשורת	500	6,000	6,600	7,260	7,986	8,785	9,663	10,629
5%	תוכנות	1,083	12,996	13,646	14,328	15,044	15,797	16,587	17,416
	תחזוקת מערכת - SLA	9,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000	108,000
	עמלות וערבויות	50	600	600	600	600	600	600	600
10%	ציוד משרדי	450	5,400	5,940	6,534	7,187	7,906	8,697	9,566
10%	טלפון ונייד	360	4,320	4,752	5,227	5,750	6,325	6,957	7,653
10%	מקצועיות	900	10,800	10,800	11,880	13,068	14,375	15,812	17,394
10%	משפטיים	660	7,920	7,920	8,712	9,583	10,542	11,596	12,755
1.50%	עמלות כרטיסי אשראי	4,500	16,386	27,857	44,571	66,856	93,599	121,678	146,014
10%	עמלות בנקים	500	6,000	6,600	7,260	7,986	8,785	9,663	10,629
10%	כנסים והשתלמויות	3,300	39,600	39,600	43,560	47,916	52,708	57,978	63,776
	סך הוצאות:	38,981	392,376	450,108	507,375	604,982	720,401	842,334	952,304

להלן תחזית עלות מכירות לשנים 2026-2032 :

תרשים 4: תרשים עלויות הנהלה וכלליות לשנים 2026-2032



6.2.3 שינוי בהון חוזר

לאחר שהתקבל תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, יש לנכות ממנו גידול/קיטון בהון חוזר. זאת בהנחה, שהחברה צריכה להשקיע בהון חוזר כל שנה וההשקעה הנ"ל יורדת מתזרים מזומנים החופשי. נציין, כי נלקח הון חוזר כלכלי ולא לפי הגדרתו החשבונאית, אשר כולל התייחסות גם למזומנים ושווי מזומנים והתחייבויות לתאגידים בנקאים. זאת מכיוון, שגם ככה בסוף המודל, אנחנו מוסיפים/מנכים את הנתונים האלו. על כן הון חוזר חושב על סמך נוסחה: לקוחות + מלאי - ספקים.

לטובת הערכת שווי, נלקח שינוי בהון החוזר בשיעור מדורג של כ-0.8%-2.5% מההכנסות, המשקף: גבייה מהירה מלקוחות, פעילות שירותית ללא מלאי, מבנה תפעולי יעיל. שינוי בהון החוזר מופחת מהתזרים בהתאם לכללי DCF.

למודל נלקח נתון בגין שינוי בהון חוזר, ז"א דלתה בין שנה לשנה:

טבלה מס' 11: חישוב שינוי בהון חוזר

שנה	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
הכנסות	1,092,420 ₪	1,857,114 ₪	2,971,382 ₪	4,457,074 ₪	6,239,903 ₪	8,111,874 ₪	9,734,249 ₪
אחוז הון חוזר	0.80%	1.50%	2%	2%	2%	2.5%	2.5%
הון חוזר	8,739.36 ₪	27,856.71 ₪	59,427.65 ₪	89,141.47 ₪	124,798.06 ₪	202,796.85 ₪	243,356.22 ₪
שינוי בהון חוזר	5,679.36 ₪	19,117.35 ₪	31,570.94 ₪	29,713.82 ₪	35,656.59 ₪	77,998.79 ₪	40,559.37 ₪

6.2.4 השקעה הונית (CAPEX) ופחת

נלקחה הנחת השקעה כוללת של 2 מיליון ₪ לצורך:

- השלמת פיתוח המערכת;
- פיתוח מודולים נוספים;
- תשתיות IT ואבטחת מידע.

טבלה מס' 12: פריסת השקעה

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	השקעה
₪ 400,000	₪ 300,000	₪ 300,000	₪ 300,000	₪ 300,000	₪ 200,000	₪ 200,000	השלמת פיתוח אפליקציה ובניית מודול בינלאומי

היות ותרחיש הנ"ל הינו ללא השקעה מצד המשקיעים, השקעה של 2 מיליון ₪ נפרסת להרבה שנים ותעשה על ידי החברה בהדרגה. CAPEX מופחת מהתזרים, ואינו נכלל כהוצאה תפעולית.

טבלה מס' 13: פחת על ההשקעה

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	פחת
₪ 320,000	₪ 280,000	₪ 260,000	₪ 200,000	₪ 140,000	₪ 80,000	₪ 40,000	פחת 5 שנים

ההשקעות ההוניות מופחתות על פני מספר שנים (5 שנים). הפחת: מוחזר לתזרים המזומנים, מאחר ואינו תזרימי.

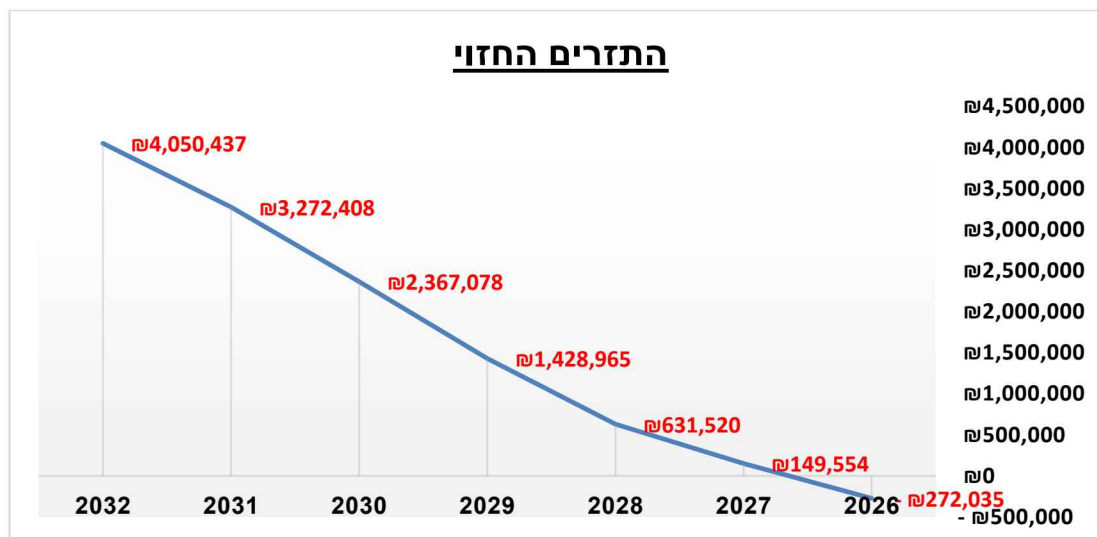
6.2.5 מיסים

נכון לסוף שנת 2025 מס חברות הינו 23%. יחד עם זאת, מכוון שאנחנו לא לוקחים בתזרים מזומנים חופשי סעיפי הוצאות: פחת (היות וזאת לא הוצאה במזומן אלא הוצאה חשבונאית) ומימון (היות ואנחנו מתחשבים במרכיב מימון בפעולת היוון), אם ניקח 23% מהרווח לפני מס בתזרים החזוי, התוצאה תצא גבוהה ולא משקפת את המציאות. היות וכך, חושב המס "האמיתי" שלוקח בחשבון הוצאות שלא נכללו בחישוב התזרים. שיעור המס שיצא הינו כ-21%.

6.2.6 תזרים מזומנים חופשי

בהתאם להנחות העבודה שפורטו לעיל, להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים מפעילות החברה:

תרשים 5: תרשים תזרים מזומנים חופשי לשנים 2026-2032



6.2.7 חישוב שווי היציאה (Exit Value)

שיטת Exit Multiple

במקום הנחת צמיחה אינסופית, נבחרה שיטת Exit Multiple, המקובלת בהשקעות בחברת טכנולוגיה בשלב צמיחה מוקדם, כאשר מדד EBITDA בשנת 2032 מוכפל במכפיל * 6 שהוא שמרני ותואם עסקאות בענף. שווי זה מהווה להיום כחלק ממודל ה-DCF.

6.2.8 עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו

לצורך הערכת השווי הסופית יש צורך לקחת בחשבון נכסים/התחייבויות אשר לא נלקחו בתזרים המזומנים ומהווים עודף (גירעון) של הנכסים הפיננסיים כיום, כגון: יתרת הלוואות החברה, פיקדונות, התחייבויות למוסדות והתחייבויות עובד מעביד. הפחתנו את ההלוואות שיש לחברה בבנק הפועלים ובחברת אשראי מקס על סך 872,820 ₪ (נכון ל-02.12.2025).

6.2.9 סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "ללא השקעה"

בהתאם להנחות שפורטו עד כה להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים:

מודל DCF								
תחזית							ללא משקיע	
20.00%	30.00%	40.00%	50.00%	60.00%	70.00%		אחד צמיחה	
2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	סעיפים/שנה	
₪ 9,734,249	₪ 8,111,874	₪ 6,239,903	₪ 4,457,074	₪ 2,971,382	₪ 1,857,114	₪ 1,092,420	הכנסות	
							הנהלה וכלליות	
₪ 3,502,202	₪ 3,003,202	₪ 2,427,432	₪ 1,879,080	₪ 1,422,120	₪ 1,041,600	₪ 806,400	הוצאות שכר	
₪ 6,378	₪ 5,798	₪ 5,271	₪ 4,792	₪ 4,356	₪ 3,960	₪ 3,600	אחזקה	
₪ 25,424	₪ 25,424	₪ 25,424	₪ 25,424	₪ 25,424	₪ 25,424	₪ 25,424	ספרות מקצועית	
₪ 389,370	₪ 324,475	₪ 249,596	₪ 178,283	₪ 118,855	₪ 92,856	₪ 54,621	פרסום ושיווק	
₪ 40,884	₪ 38,937	₪ 37,083	₪ 35,317	₪ 33,636	₪ 32,034	₪ 30,508	שכירות	
₪ 58,816	₪ 53,469	₪ 48,608	₪ 44,189	₪ 40,172	₪ 36,520	₪ 33,200	הוצאות רכב	
₪ 27,000	₪ 27,000	₪ 27,000	₪ 27,000	₪ 27,000	₪ 27,000	₪ 27,000	כנסים שנתיים	
₪ 10,629	₪ 9,663	₪ 8,785	₪ 7,986	₪ 7,260	₪ 6,600	₪ 6,000	תקשורת	
₪ 17,416	₪ 16,587	₪ 15,797	₪ 15,044	₪ 14,328	₪ 13,646	₪ 12,996	תוכנות	
₪ 108,000	₪ 108,000	₪ 108,000	₪ 108,000	₪ 108,000	₪ 108,000	₪ 108,000	תחזוקת מערכת - SLA	
₪ 600	₪ 600	₪ 600	₪ 600	₪ 600	₪ 600	₪ 600	עמלות ועברויות	
₪ 9,566	₪ 8,697	₪ 7,906	₪ 7,187	₪ 6,534	₪ 5,940	₪ 5,400	ציוד משדרי	
₪ 7,653	₪ 6,957	₪ 6,325	₪ 5,750	₪ 5,227	₪ 4,752	₪ 4,320	טלפון ונייד	
₪ 17,394	₪ 15,812	₪ 14,375	₪ 13,068	₪ 11,880	₪ 10,800	₪ 10,800	מקצועיות	
₪ 12,755	₪ 11,596	₪ 10,542	₪ 9,583	₪ 8,712	₪ 7,920	₪ 7,292	משפטיות	
₪ 146,014	₪ 121,678	₪ 93,599	₪ 66,856	₪ 44,571	₪ 27,857	₪ 16,386	עמלות כרטיסי אשראי	
₪ 10,629	₪ 9,663	₪ 8,785	₪ 7,986	₪ 7,260	₪ 6,600	₪ 6,000	עמלות בנקים	
₪ 63,776	₪ 57,978	₪ 52,708	₪ 47,916	₪ 43,560	₪ 39,600	₪ 39,600	כנסים והשתלמויות	
₪ 4,454,506	₪ 3,845,536	₪ 3,147,833	₪ 2,484,062	₪ 1,929,495	₪ 1,491,708	₪ 1,198,776	סה"כ הנהלה וכלליות:	
EBITDA 2032								
₪ 5,279,743	₪ 4,266,338	₪ 3,092,070	₪ 1,973,012	₪ 1,041,888	₪ 365,406	₪ 106,356	רווח תפעולי לפני פחת ומימון:	
Exit Multiple								
6.00								
	₪ 1,108,746	₪ 895,931	₪ 649,335	₪ 414,332	₪ 218,796	₪ 76,735	מיסים	
Exit Value	₪ 4,170,997	₪ 3,370,407	₪ 2,442,735	₪ 1,558,679	₪ 823,091	₪ 288,671	₪ 106,356	רווח לאחר מס
שווי החברה בנקודת היציאה								
₪ 31,678,455	-₪ 400,000	-₪ 300,000	-₪ 300,000	-₪ 300,000	-₪ 300,000	-₪ 200,000	-₪ 200,000	CAPEX – פיתוח ו-IT
	₪ 320,000	₪ 280,000	₪ 260,000	₪ 200,000	₪ 140,000	₪ 80,000	₪ 40,000	פחת
	-₪ 40,559	-₪ 77,999	-₪ 35,657	-₪ 29,714	-₪ 31,571	-₪ 19,117	-₪ 5,679	מזומן שנדרש למימון
								גידול/קטיטן בהון חוזר:
	₪ 4,050,437	₪ 3,272,408	₪ 2,367,078	₪ 1,428,965	₪ 631,520	₪ 149,554	₪ 272,035	תזרים המזומנים החופשי:
היוון להיום	₪ 1,066,607	₪ 1,042,690	₪ 912,611	₪ 666,623	₪ 356,477	₪ 102,147	₪ 272,035	היוון תזרים המזומנים חופשי:
₪ 8,341,927				₪ 3,875,120				סה"כ שווי מהוון:
			₪ 12,217,047					שווי חברה - EV:

משווי החברה בסך 12,217,047 ₪ יש להוריד הלוואות הקיימות של החברה בסך 872,820 ₪.

שווי החברה בתרחיש "ללא השקעה" הינו: 11,344,227 ₪.

6.2.10 ניתוח רגישות

כעת נבדוק איך ישפיע שינויים בהנחת עבודה העיקרית: שיעור היוון (שיעור מחיר ההון), זאת מכון שכל שינוי קטן במחיר ההון, עשוי לגרום לשינויים משמעותיים בהערכת שווי של חברה.

טבלה מס' 14: ניתוח רגישות של שווי החברה לשינויים בשיעור הון

שיעור ההיוון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
9.521.923	10.091.967	10.698.502	11.344.227	12.032.065	12.765.185	13.547.028

ככל ששיעור היוון יגדל, שווי החברה תרד.

6.2.11 תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)

תרחיש סביר :

התרחיש הסביר מגלם את הנחות עבודה אשר נלקחו בעבודה הנ"ל בכל הקשור לצמיחה של החברה הן בהכנסות והן בהוצאות. סיכום של התרחיש ניתן לראות בסעיף 6.2.9 לעיל.

תרחיש אופטימי:

בתרחיש אופטימי נבחן צמיחה שנתית יותר משמעותית. ניקח צמיחה גבוהה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "ללא השקעה" הינו: 20,095,709 ₪ .

תרחיש פאסימי:

בתרחיש פאסימי נבחן צמיחה שנתית יותר נמוכה. ניקח צמיחה קטנה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "ללא השקעה" הינו: 5,434,786 ₪ .

6.3 תרחיש – השקעה 1.5 מיליון ₪

בתרחיש זה המשקיע הפוטנציאלי ישקיע 1.5 מיליון ₪ תמורת אחוזים בבעלות החברה. ההשקעה מיועדת ל: האצת חדירה לשוק, פיתוח טכנולוגי, הרחבת תשתיות תפעול. השקעה זו צפויה להאיץ צמיחה ולהגדיל את שווי החברה בטווח הבינוני. תרחיש זה מיועד למשקיע פיננסי קטן יחסית, ואינו מגלם שינוי דרמטי בפרופיל הסיכון של החברה.

6.3.1 הכנסות החברה

כאמור בכספי ההשקעה החברה תפתח מוקדי אחזקה ומכירות, מהלך שיגדיל מאגר לקוחות של החברה ויגדיל את הכנסותיה. בתרחיש זה ההכנסות הצפויות יהיו מצמיחה אורגנית אשר תוארה בסעיף 6.2.1 ובנוסף מפיתוח מוקדים ברחבי הארץ:

טבלה מס' 15: חישוב מספר לקוחות בעקבות פתיחת מוקדים חדשים

חודש	מוקדים	יעד בניינים	יעד בניינים מצטבר	יעד דיירים - לקוחות
1	0			0
2	1	5	5	140
3	1	5	10	280
4	1	5	15	420
5	1	5	20	560
6	1	5	25	700
7	1	5	30	840
8	2	10	40	1,120
9	2	10	50	1,400
10	2	10	60	1,680
11	2	10	70	1,960
12	2	10	80	2,240
13	3	15	95	2,660
14	3	15	110	3,080
15	3	15	125	3,500
16	3	15	140	3,920
17	3	15	155	4,340
18	3	15	170	4,760
19	3	15	185	5,180
20	3	15	200	5,600
21	3	15	215	6,020
22	3	15	230	6,440
23	3	15	245	6,860
24	3	15	260	7,280
25	3	15	275	7,700

להלן סיכום מספר לקוחות חזוי מצמיחה אורגנית של החברה ומפתיחת מוקדי שירות בעקבות ההשקעה:

טבלה מס' 16: חישוב לקוחות

פירוט	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
גידול אורגני	3,570	6,069	9,710	14,566	20,392	26,509	31,811
גידול בהתאם לפתיחת מוקדים	2,660	7,280	10,192	14,269	19,976	27,967	39,154

המודל העסקי הינו:

1% - עמלת שימוש במערכת החברה.

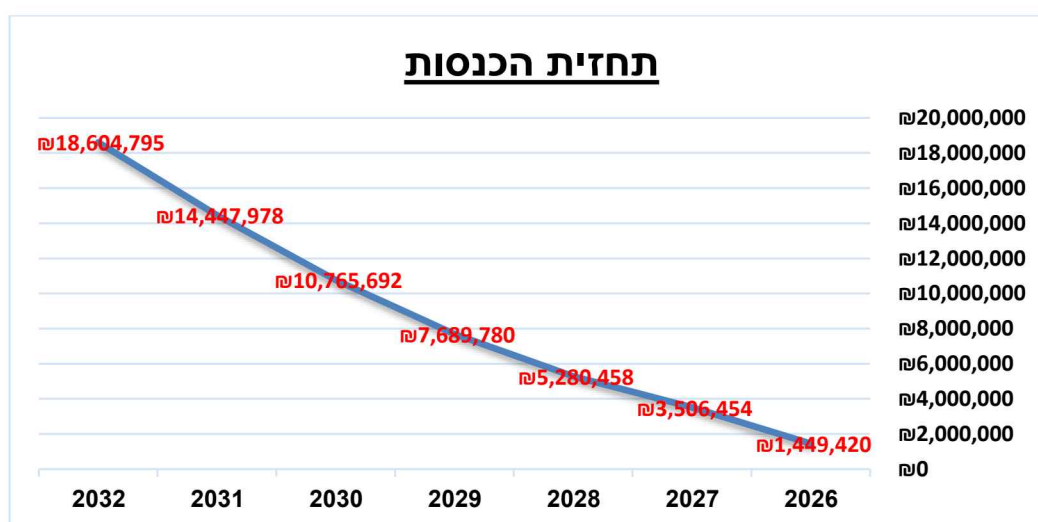
7.5% - עמלת גבייה.

טבלה מס' 17: סיכום הכנסות

שם שרות	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
עמלת מערכת - גידול אורגני	128,520 ₪	218,484 ₪	349,574 ₪	524,362 ₪	734,106 ₪	954,338 ₪	1,145,206 ₪
מחלקת גבייה והנה"ח - גידול אורגני	963,900 ₪	1,638,630 ₪	2,621,808 ₪	3,932,712 ₪	5,505,797 ₪	7,157,536 ₪	8,589,043 ₪
מערכת תוספת השקעה במוקדים	42,000 ₪	194,040 ₪	271,656 ₪	380,318 ₪	532,446 ₪	745,424 ₪	1,043,594 ₪
גבייה והנ"ח תוספת השקעה במוקדים	315,000 ₪	1,455,300 ₪	2,037,420 ₪	2,852,388 ₪	3,993,343 ₪	5,590,680 ₪	7,826,953 ₪
סך הכנסה שנתית:	1,449,420 ₪	3,506,454 ₪	5,280,458 ₪	7,689,780 ₪	10,765,692 ₪	14,447,978 ₪	18,604,795 ₪
הכנסה חודשית ממוצעת:	120,785 ₪	292,205 ₪	440,038 ₪	640,815 ₪	897,141 ₪	1,203,998 ₪	1,550,400 ₪

להלן תחזית הכנסות החברה לשנים 2026-2032:

תרשים 6: תרשים הכנסות החברה לשנים 2026-2032



תחזית ההכנסות לשנים 2026 - 2032 מבוססת על הנחות היסוד הבאות:

- בגין תחזית צמיחה נלקח שיעור שמבטא ציפיות של בעלי החברה המבוססות על קצב גידול בשנה אחרונה.

6.3.2 עלויות הנהלה וכלליות

במצב הקיים, הוצאות החברה מורכבות מעלויות: כוח אדם – מנכ"ל החברה, פקידות גבייה, עלויות שוטפות ופיתוח ותחזוקת המערכת. העלויות הקיימות נלקחו ממאזנים שנשלחו על ידי החברה + תחזית לשינוי בעלויות במהלך שנות התחזית. להוצאות האלו נוסף הוצאות של פתיחת מוקדים חדשים, אשר יורכבו ממנהל מכירות, פקידה, איש אחזקה.

טבלה מס' 18: עלויות כוח אדם – מצב קיים

תפקיד	כמות	שכר חודשי נטו	עלות שכר לחודש	עלות שכר לשנה	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
מנכ"ל	1	13,000 ₪	18,200 ₪	218,400 ₪	218,400 ₪	218,400 ₪	218,400 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪
ע. מנכ"ל	1	15,000 ₪	21,000 ₪	252,000 ₪	252,000 ₪	252,000 ₪	252,000 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪
גבייה	5	4,000 ₪	28,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪
סך עלות שכר חודשי:	7		67,200 ₪	806,400 ₪	806,400 ₪	806,400 ₪	806,400 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪

להלן טבלה המתארת את מספר מוקדים, כוח אדם ועלויות כוח אדם:

טבלה מס' 19: עלויות כוח אדם – מוקדים חדשים

חודש	מוקדים	סך אנשי צוות	סך עלות שכר
1	0	0	0 ₪
2	1	3	35,000 ₪
3	1	3	35,000 ₪
4	1	3	35,000 ₪
5	1	3	35,000 ₪
6	1	3	35,000 ₪
7	1	3	35,000 ₪
8	2	6	70,000 ₪
9	2	6	70,000 ₪
10	2	6	70,000 ₪
11	2	6	70,000 ₪
12	2	6	70,000 ₪
13	3	9	105,000 ₪
14	3	9	105,000 ₪
15	3	9	105,000 ₪
16	3	9	105,000 ₪
17	3	9	105,000 ₪
18	3	9	105,000 ₪
19	3	9	105,000 ₪
20	3	9	105,000 ₪
21	3	9	105,000 ₪
22	3	9	105,000 ₪
23	3	9	105,000 ₪
24	3	9	105,000 ₪
25	3	9	105,000 ₪

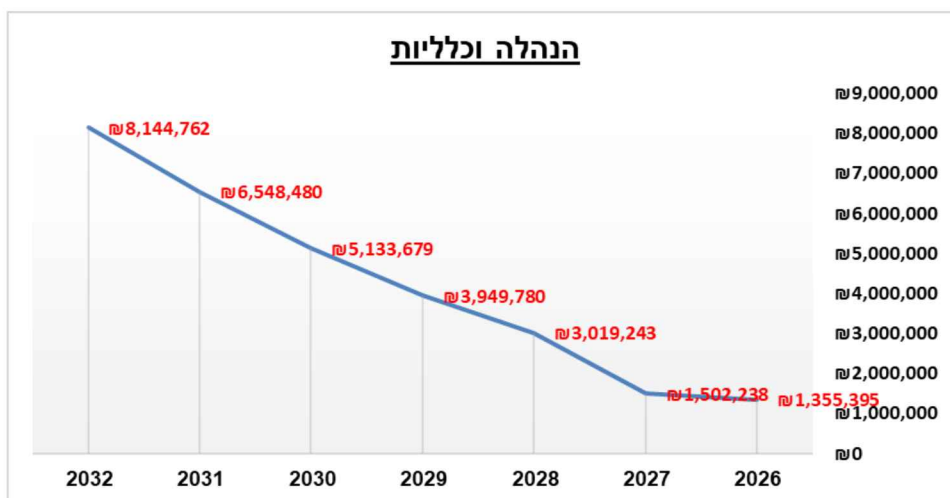
להלן פירוט עלויות קבועות על פני שנות התחזית:

טבלה מס' 20: תחזית עלויות

אחוז שינוי	הוצאות קבועות	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
20%	אחזקה	3,000 ₪	3,600 ₪	4,320 ₪	5,184 ₪	6,221 ₪	7,465 ₪	8,958 ₪
	ספרות מקצועית	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪
5%	פרסום ושיווק	72,471 ₪	175,323 ₪	264,023 ₪	384,489 ₪	538,285 ₪	722,399 ₪	930,240 ₪
5%	שכירות	45,763 ₪	48,051 ₪	50,453 ₪	52,976 ₪	55,625 ₪	58,406 ₪	61,326 ₪
10%	הוצאות רכב	66,400 ₪	73,040 ₪	80,344 ₪	88,378 ₪	97,216 ₪	106,938 ₪	117,632 ₪
	כנסים שנתיים	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪
10%	תקשורת	9,000 ₪	9,900 ₪	10,890 ₪	11,979 ₪	13,177 ₪	14,495 ₪	15,944 ₪
5%	תוכנות	12,996 ₪	13,646 ₪	14,328 ₪	15,044 ₪	15,797 ₪	16,587 ₪	17,416 ₪
	תחזוקת מערכת - SLA	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪
	עמלות וערבויות	900 ₪	900 ₪	900 ₪	900 ₪	900 ₪	900 ₪	900 ₪
10%	ציוד משרדי	8,100 ₪	8,910 ₪	9,801 ₪	10,781 ₪	11,859 ₪	13,045 ₪	14,350 ₪
10%	טלפון ונייד	6,480 ₪	7,128 ₪	7,841 ₪	8,625 ₪	9,487 ₪	10,436 ₪	11,480 ₪
	מקצועיות	16,200 ₪	16,200 ₪	17,820 ₪	19,602 ₪	21,562 ₪	23,718 ₪	26,090 ₪
10%	משפטיות	7,920 ₪	7,920 ₪	8,712 ₪	9,583 ₪	10,542 ₪	11,596 ₪	12,755 ₪
1.50%	עמלות כרטיסי אשראי	21,741 ₪	52,597 ₪	79,207 ₪	115,347 ₪	161,485 ₪	216,720 ₪	279,072 ₪
10%	עמלות בנקים	6,000 ₪	6,600 ₪	7,260 ₪	7,986 ₪	8,785 ₪	9,663 ₪	10,629 ₪
10%	כנסים והשתלמויות	39,600 ₪	39,600 ₪	43,560 ₪	47,916 ₪	52,708 ₪	57,978 ₪	63,776 ₪
	סך הוצאות:	548,995 ₪	695,838 ₪	831,883 ₪	1,011,215 ₪	1,236,072 ₪	1,502,769 ₪	1,802,992 ₪

להלן תחזית עלות מכירות לשנים 2026-2032 :

תרשים 7: תרשים עלויות הנהלה וכלליות לשנים 2026-2032



6.3.3 שינוי בהון חוזר

לאחר שהתקבל תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, יש לנכות ממנו גידול/קיטון בהון חוזר. זאת בהנחה, שהחברה צריכה להשקיע בהון חוזר כל שנה וההשקעה הנ"ל יורדת מתזרים מזומנים החופשי. נציין, כי נלקח הון חוזר כלכלי ולא לפי הגדרתו החשבונאית, אשר כולל התייחסות גם למזומנים ושווי מזומנים והתחייבויות לתאגידים בנקאים. זאת מכיוון, שגם ככה בסוף המודל, אנחנו מוסיפים/מנכים את הנתונים האלו. על כן הון חוזר חושב על סמך נוסחה: לקוחות + מלאי - ספקים.

לטובת הערכת שווי, נלקח שינוי בהון החוזר בשיעור מדורג של כ-2%–6% מההכנסות, המשקף: גבייה מהירה מלקוחות, פעילות שרתית ללא מלאי, מבנה תפעולי יעיל. שינוי בהון החוזר מופחת מהתזרים בהתאם לכללי DCF.

למודל נלקח נתון בגין שינוי בהון חוזר, ז"א דלתה בין שנה לשנה:

טבלה מס' 21: חישוב שינוי בהון חוזר

שנה	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
הכנסות	₪ 612,000	₪ 1,449,420	₪ 3,506,454	₪ 5,280,458	₪ 7,689,780	₪ 10,765,692	₪ 14,447,978	₪ 18,604,795
אחוז הון חוזר	2.00%	2.00%	2.00%	5%	5%	5%	6.0%	6.0%
הון חוזר	₪ 12,240.00	₪ 28,988.40	₪ 70,129.08	₪ 264,022.92	₪ 384,489.00	₪ 538,284.60	₪ 866,878.71	₪ 1,116,287.71
שינוי בהון חוזר		₪ 16,748.40	₪ 41,140.68	₪ 193,893.84	₪ 120,466.08	₪ 153,795.60	₪ 328,594.11	₪ 249,409.00

6.3.4 השקעה הונית (CAPEX) ופחת

נלקחה הנחת השקעה כוללת של 2 מיליון ₪ לצורך:

- השלמת פיתוח המערכת;
- פיתוח מודולים נוספים;
- תשתיות IT ואבטחת מידע.

טבלה מס' 22: פריסת השקעה

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	השקעה
0 ₪	0 ₪	100,000 ₪	200,000 ₪	200,000 ₪	500,000 ₪	1,000,000 ₪	השלמת פיתוח אפליקציה ובניית מודול בינלאומי

היות ותרחיש הנ"ל כולל השקעה שמרנית יחסית מצד המשקיע הפוטנציאלי, השקעה של 2 מיליון ₪ נפרסת למספר שנים, כאשר שנתיים הראשונות מושקעים כספי המשקיע ובשאר השנים יושקע כספי החברה. CAPEX מופחת מהתזרים, ואינו נכלל בהוצאה תפעולית.

טבלה מס' 23: פחת על ההשקעה

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	פחת
100,000 ₪	200,000 ₪	400,000 ₪	380,000 ₪	340,000 ₪	300,000 ₪	200,000 ₪	פחת 5 שנים

ההשקעות ההוניות מופחתות על פני מספר שנים (5 שנים). הפחת: מוחזר לתזרים המזומנים, מאחר ואינו תזרימי.

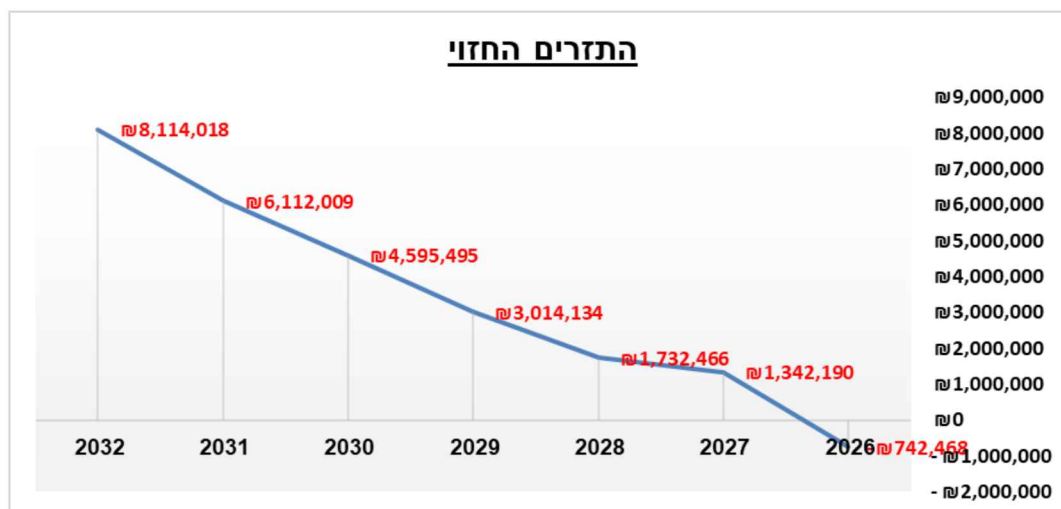
6.3.5 מיסים

נכון לסוף שנת 2025 מס חברות הינו 23%. יחד עם זאת, מכון שאנחנו לא לוקחים בתזרים מזומנים חופשי סעיפי הוצאות: פחת (היות וזאת לא הוצאה במזומן אלא הוצאה חשבונאית) ומימון (היות ואנחנו מתחשבים במרכיב מימון בפעולת היוון), אם ניקח 23% מהרווח לפני מס בתזרים החזוי, התוצאה תצא גבוהה ולא משקפת את המציאות. היות וכך, חושב המס "האמיתי" שלוקח בחשבון הוצאות שלא נכללו בחישוב התזרים. שיעור המס שיצא הינו כ-21%.

6.3.6 תזרים מזומנים חופשי

בהתאם להנחות העבודה שפורטו לעיל, להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים מפעילות החברה:

תרשים 8: תרשים תזרים מזומנים חופשי לשנים 2026-2032



6.3.7 חישוב שווי היציאה (Exit Value)

שיטת Exit Multiple

במקום הנחת צמיחה אינסופית, נבחרה שיטת Exit Multiple, המקובלת בהשקעות חברת טכנולוגיה בשלב צמיחה מוקדם, כאשר מדד EBITDA בשנת 2032 מוכפל במכפיל * 6 שהוא שמרני ותואם עסקאות בענף. שווי זה מהווה להיום כחלק ממודל ה- DCF.

6.3.8 עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו

לצורך הערכת השווי הסופית יש צורך לקחת בחשבון נכסים/התחייבויות אשר לא נלקחו בתזרים המזומנים ומהווים עודף (גירעון) של הנכסים הפיננסיים כיום, כגון: יתרת הלוואות החברה, פיקדונות, התחייבויות למוסדות והתחייבויות עובד מעביד. הפחתנו את ההלוואות שיש לחברה בבנק הפועלים ובחברת אשראי מקס על סך 872,820 ₪ (נכון ל-02.12.2025).

6.3.9 סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "השקעה 1.5 מיליון ₪"

בהתאם להנחות שפורטו עד כה להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים:

טבלה מס' 24: ניתוח רגישות של שווי החברה לשינויים בשיעור הון

שיעור ההון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
20,413,111	21,557,071	22,773,627	24,068,127	25,446,368	26,914,634	28,479,746

ככל ששיעור הון יגדל, שווי החברה תרד.

6.3.11 תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)

תרחיש סביר:

התרחיש הסביר מגלם את הנחות עבודה אשר נלקחו בעבודה הנ"ל בכל הקשור לצמיחה של החברה הן בהכנסות והן בהוצאות. סיכום של התרחיש ניתן לראות בסעיף 6.3.9 לעיל.

תרחיש אופטימי:

בתרחיש אופטימי נבחן צמיחה שנתית יותר משמעותית. ניקח צמיחה גבוהה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "השקעה 1.5 מיליון ₪" הינו: 32,281,479 ₪.

תרחיש פאסימי:

בתרחיש פאסימי נבחן צמיחה שנתית יותר נמוכה. ניקח צמיחה קטנה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "השקעה 1.5 מיליון ₪" הינו: 17,420,420 ₪.

6.4 תרחיש – השקעה 5 מיליון ₪

בתרחיש זה המשקיע הפוטנציאלי ישקיע 5 מיליון ₪ תמורת אחוזים בבעלות החברה. ההשקעה מיועדת ל: האצת חדירה לשוק, פיתוח טכנולוגי, הרחבת תשתיות תפעול. השקעה זו צפויה להאיץ צמיחה ולהגדיל את שווי החברה בטווח הבינוני.

תרחיש זה מציג איזון מיטבי בין סיכון לתשואה, עם IRR של כ-20%, ואפשרות ל' Upside
אסטרטגי דרך חברת בילפאנד בע"מ. להערכתנו, זהו התרחיש האטרקטיבי ביותר למשקיע
פיננסי - אסטרטגי.

6.4.1 הכנסות החברה

כאמור בכספי ההשקעה החברה תפתח מוקדי אחזקה ומכירות, מהלך שיגדיל מאגר לקוחות של החברה ויגדיל את הכנסותיה. בתרחיש זה ההכנסות הצפויות יהיו מצמיחה אורגנית אשר תוארה בסעיף 6.2.1 ובנוסף מפיתוח מוקדים ברחבי הארץ:

טבלה מס' 25: חישוב מספר לקוחות בעקבות פתיחת מוקדים חדשים

חודש	מוקדים	יעד בניינים	יעד בניינים מצטבר	יעד דיירים - לקוחות
1	0	0	0	0
2	2	10	10	280
3	2	10	20	560
4	2	10	30	840
5	2	10	40	1,120
6	2	10	50	1,400
7	2	10	60	1,680
8	4	20	80	2,240
9	4	20	100	2,800
10	4	20	120	3,360
11	4	20	140	3,920
12	4	20	160	4,480
13	6	30	190	5,320
14	6	30	220	6,160
15	6	30	250	7,000
16	6	30	280	7,840
17	6	30	310	8,680
18	6	30	340	9,520
19	6	30	370	10,360
20	6	30	400	11,200
21	6	30	430	12,040
22	6	30	460	12,880
23	6	30	490	13,720
24	6	30	520	14,560
25	6	30	550	15,400

להלן חישוב של מספר לקוחות בשל צמיחה אורגנית של החברה ובשל השקעה בפתיחת מוקדי שירות חדשים:

טבלה מס' 26: חישוב לקוחות

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	פירוט
31,811	26,509	20,392	14,566	9,710	6,069	3,570	גידול אורגני
82,825	59,161	42,258	30,184	21,560	15,400	5,320	גידול בהתאם לפתיחת מוקדים

המודל העסקי הינו:

1% - עמלת שימוש במערכת החברה.

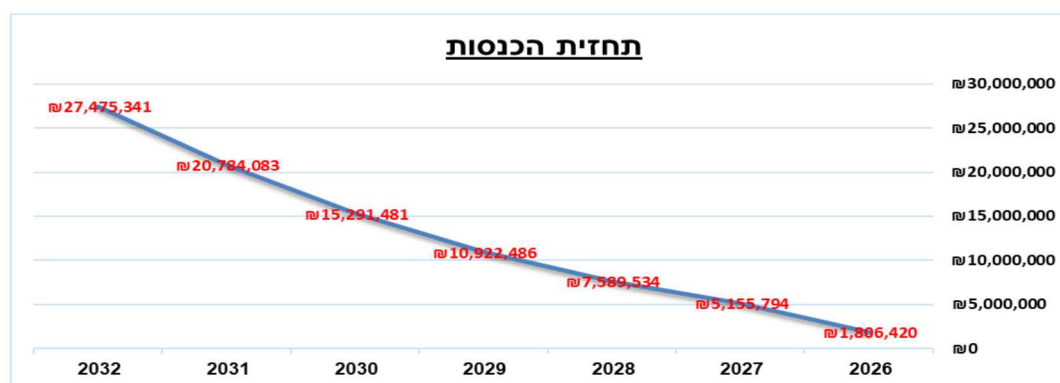
7.5% - עמלת גבייה.

טבלה מס' 27: סיכום הכנסות

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	פירוט
1,145,206 ₪	954,338 ₪	734,106 ₪	524,362 ₪	349,574 ₪	218,484 ₪	128,520 ₪	עמלת מערכת - גידול אורגני
8,589,043 ₪	7,157,536 ₪	5,505,797 ₪	3,932,712 ₪	2,621,808 ₪	1,638,630 ₪	963,900 ₪	מחלקת גבייה והנה"ח - גידול אורגני
2,087,187 ₪	1,490,848 ₪	1,064,892 ₪	760,637 ₪	543,312 ₪	388,080 ₪	84,000 ₪	מערכת תוספת השקעה במוקדים
15,653,905 ₪	11,181,361 ₪	7,986,686 ₪	5,704,776 ₪	4,074,840 ₪	2,910,600 ₪	630,000 ₪	גבייה והנה"ח תוספת השקעה במוקדים
27,475,341 ₪	20,784,083 ₪	15,291,481 ₪	10,922,486 ₪	7,589,534 ₪	5,155,794 ₪	1,806,420 ₪	סך הכנסה שנתית:
2,289,612 ₪	1,732,007 ₪	1,274,290 ₪	910,207 ₪	632,461 ₪	429,650 ₪	150,535 ₪	הכנסה חודשית ממוצעת:

להלן תחזית הכנסות החברה לשנים 2032 - 2026:

תרשים 9: תרשים הכנסות החברה לשנים 2032-2026



תחזית ההכנסות לשנים 2032 - 2026 מבוססת על הנחות היסוד הבאות:

- בגין תחזית צמיחה נלקח שיעור שמבטא ציפיות של בעלי החברה המבוססות על קצב גידול בשנה אחרונה.

6.4.2 עלויות הנהלה וכלליות

במצב הקיים, הוצאות החברה מורכבות מעלויות: כוח אדם – מנכ"ל החברה, פקידות גבייה, עלויות שוטפות ופיתוח ותחזוקת המערכת. העלויות הקיימות נלקחו ממאזנים שנשלחו על ידי החברה + תחזית לשינוי בעלויות במהלך שנות התחזית. להוצאות האלו נוסף הוצאות של פתיחת מוקדים חדשים, אשר יורכבו ממנהל מכירות, פקידה, איש אחזקה.

טבלה מס' 28: עלויות כוח אדם – מצב קיים (צמיחה אורגנית)

תפקיד	כמות	שכר חודשי נטו	עלות שכר לחודש	עלות שכר לשנה	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
מנכ"ל	1	13,000 ₪	18,200 ₪	218,400 ₪	218,400 ₪	218,400 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪	251,160 ₪
ע. מנכ"ל	1	15,000 ₪	21,000 ₪	252,000 ₪	252,000 ₪	252,000 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪	289,800 ₪
גבייה	5	4,000 ₪	28,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪	386,400 ₪
סך עלות שכר חודשי:	7		67,200 ₪	806,400 ₪	806,400 ₪	806,400 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪	927,360 ₪

להלן טבלה המתארת את מספר מוקדים שצפויים להיפתח, כוח אדם הנדרש ועלויות שכר:

טבלה מס' 29: עלויות כוח אדם – מוקדים חדשים

חודש	מוקדים	סך אנשי צוות	סך עלות שכר
1	0	0	0 ₪
2	2	6	61,600 ₪
3	2	6	61,600 ₪
4	2	6	61,600 ₪
5	2	6	61,600 ₪
6	2	6	61,600 ₪
7	2	6	61,600 ₪
8	4	12	123,200 ₪
9	4	12	123,200 ₪
10	4	12	123,200 ₪
11	4	12	123,200 ₪
12	4	12	123,200 ₪
13	6	18	184,800 ₪
14	6	18	184,800 ₪
15	6	18	184,800 ₪
16	6	18	184,800 ₪
17	6	18	184,800 ₪
18	6	18	184,800 ₪
19	6	18	184,800 ₪
20	6	18	184,800 ₪
21	6	18	184,800 ₪
22	6	18	184,800 ₪
23	6	18	184,800 ₪
24	6	18	184,800 ₪
25	6	18	184,800 ₪

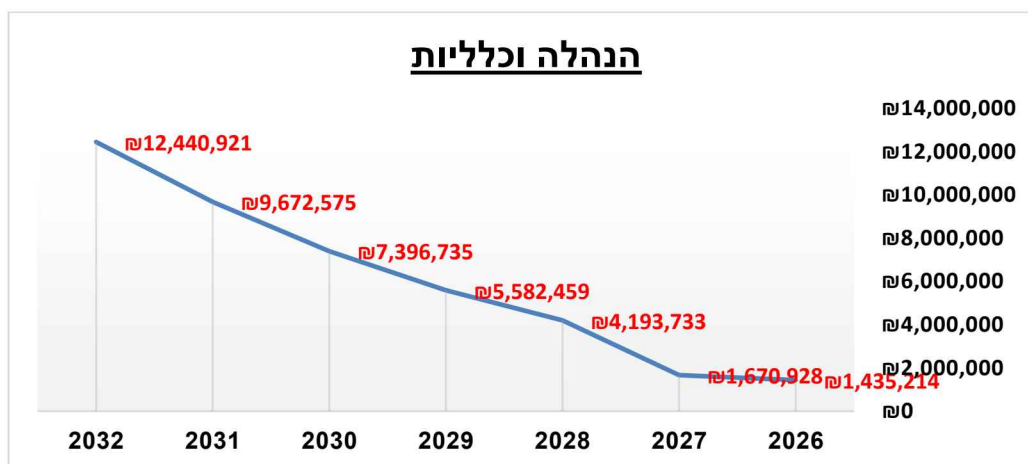
בנוסף, יהיו עלויות קבועות על פי פירוט הבא :

טבלה מס' 30 : תחזית עלויות

2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026	הוצאות קבועות	אחוז שינוי
8,958 ₪	7,465 ₪	6,221 ₪	5,184 ₪	4,320 ₪	3,600 ₪	3,000 ₪	אחזקה	20%
25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	ספרות מקצועיות	
1,373,767 ₪	1,039,204 ₪	764,574 ₪	546,124 ₪	379,477 ₪	257,790 ₪	90,321 ₪	פרסום ושיווק	5%
81,769 ₪	77,875 ₪	74,166 ₪	70,635 ₪	67,271 ₪	64,068 ₪	61,017 ₪	שכירות	5%
176,447 ₪	160,407 ₪	145,824 ₪	132,568 ₪	120,516 ₪	109,560 ₪	99,600 ₪	הוצאות רכב	10%
27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	כנסים שנתיים	
21,259 ₪	19,326 ₪	17,569 ₪	15,972 ₪	14,520 ₪	13,200 ₪	12,000 ₪	תקשורת	10%
17,416 ₪	16,587 ₪	15,797 ₪	15,044 ₪	14,328 ₪	13,646 ₪	12,996 ₪	תוכנות	5%
180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	תחזוקת מערכת - SLA	
1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	עמלות וערבויות	
19,133 ₪	17,394 ₪	15,812 ₪	14,375 ₪	13,068 ₪	11,880 ₪	10,800 ₪	צויד משרדי	10%
15,306 ₪	13,915 ₪	12,650 ₪	11,500 ₪	10,454 ₪	9,504 ₪	8,640 ₪	טלפון ונייד	10%
26,090 ₪	23,718 ₪	21,562 ₪	19,602 ₪	17,820 ₪	16,200 ₪	16,200 ₪	מקצועיות	10%
12,755 ₪	11,596 ₪	10,542 ₪	9,583 ₪	8,712 ₪	7,920 ₪	7,920 ₪	משפטיות	10%
412,130 ₪	311,761 ₪	229,372 ₪	163,837 ₪	113,843 ₪	77,337 ₪	27,096 ₪	עמלות כרטיסי אשראי	1.50%
10,629 ₪	9,663 ₪	8,785 ₪	7,986 ₪	7,260 ₪	6,600 ₪	6,000 ₪	עמלות בנקים	10%
63,776 ₪	57,978 ₪	52,708 ₪	47,916 ₪	43,560 ₪	39,600 ₪	39,600 ₪	כנסים והשתלמויות	10%
2,473,060 ₪	2,000,512 ₪	1,609,206 ₪	1,293,950 ₪	1,048,773 ₪	864,528 ₪	628,814 ₪	סך הוצאות:	

להלן תחזית עלות מכירות לשנים 2026-2032 :

תרשים 10: תרשים עלויות הנהלה וכלליות לשנים 2026-2032



6.4.3 שינוי בהון חוזר

לאחר שהתקבל תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, יש לנכות ממנו גידול/קיטון בהון חוזר. זאת בהנחה, שהחברה צריכה להשקיע בהון חוזר כל שנה וההשקעה הנ"ל יורדת מתזרים מזומנים החופשי. נציין, כי נלקח הון חוזר כלכלי ולא לפי הגדרתו החשבונאית, אשר כולל התייחסות גם למזומנים ושווי מזומנים והתחייבויות לתאגידים בנקאים. זאת מכיוון, שגם ככה בסוף המודל, אנחנו מוסיפים/מנכים את הנתונים האלו. על כן הון חוזר חושב על סמך נוסחה : לקוחות + מלאי - ספקים.

לטובת הערכת שווי, נלקח שינוי בהון החוזר בשיעור מדורג של כ-2%-6% מההכנסות, המשקף: גבייה מהירה מלקוחות, פעילות שירותית ללא מלאי, מבנה תפעולי יעיל. שינוי בהון החוזר מופחת מהתזרים בהתאם לכללי DCF.

למודל נלקח נתון בגין שינוי בהון חוזר, ז"א דלתה בין שנה לשנה:

טבלה מס' 31: חישוב שינוי בהון חוזר

שנה	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
הכנסות	612,000 ₪	1,806,420 ₪	5,155,794 ₪	7,589,534 ₪	10,922,486 ₪	15,291,481 ₪	20,784,083 ₪	27,475,341 ₪
אחוז הון חוזר	2.00%	2.00%	2.00%	5%	5%	5%	6.0%	6.0%
הון חוזר	12,240.00 ₪	36,128.40 ₪	103,115.88 ₪	379,476.72 ₪	546,124.32 ₪	764,574.05 ₪	1,247,044.98 ₪	1,648,520.49 ₪
שינוי בהון חוזר	23,888.40 ₪	66,987.48 ₪	276,360.84 ₪	166,647.60 ₪	218,449.73 ₪	482,470.93 ₪	401,475.51 ₪	

6.4.4 השקעה הונית (CAPEX) ופחת

נלקחה הנחת השקעה כוללת של 2 מיליון ₪ לצורך:

- השלמת פיתוח המערכת;
- פיתוח מודולים נוספים;
- תשתיות IT ואבטחת מידע.

טבלה מס' 32: פריסת השקעה

השקעה	2026	2027
השלמת פיתוח אפליקציה ובניית מודול בינלאומי	1,500,000 ₪	500,000 ₪

היות ותרחיש הנ"ל כולל השקעה יחסית גבוהה מצד המשקיע הפוטנציאלי, השקעה של 2 מיליון ₪ נפרסת לשנתיים בלבד. CAPEX מופחת מהתזרים, ואינו נכלל כהוצאה תפעולית.

טבלה מס' 33: פחת על ההשקעה

פחת	2026	2027	2028	2029	2030	2031
פחת 5 שנים	300,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	100,000 ₪

ההשקעות ההוניות מופחתות על פני מספר שנים (5 שנים). הפחת: מוחזר לתזרים המזומנים, מאחר ואינו תזרימי.

6.4.5 מיסים

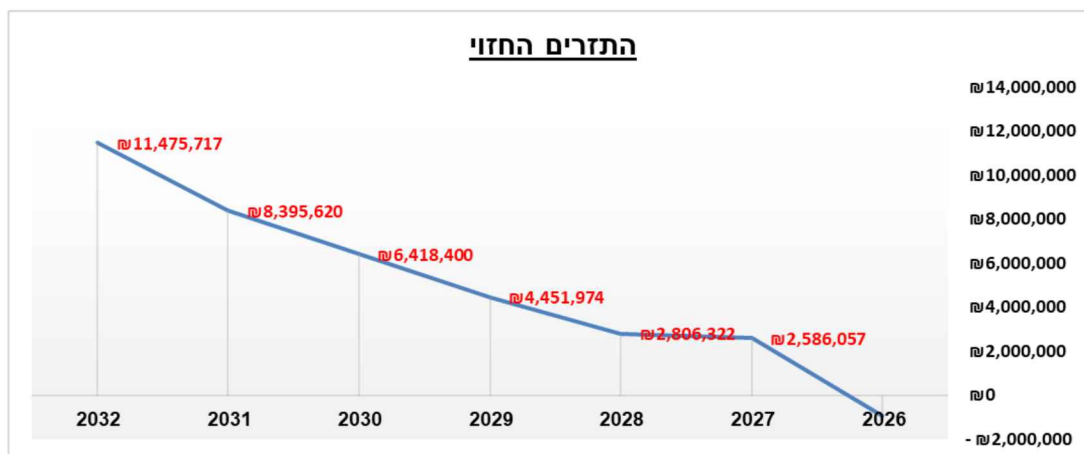
נכון לסוף שנת 2025 מס חברות הינו 23%. יחד עם זאת, מכון שאנחנו לא לוקחים בתזרים מזומנים חופשי סעיפי הוצאות: פחת (היות וזאת לא הוצאה במזומן אלא הוצאה חשבונאית) ומימון (היות ואנחנו מתחשבים במרכיב מימון בפעולת היוון), אם ניקח 23% מהרווח לפני מס

בתזרים החזוי, התוצאה תצא גבוהה ולא משקפת את המציאות. היות וכך, חושב המס "האמיתי" שלוקח בחשבון הוצאות שלא נכללו בחישוב התזרים. שיעור המס שיצא הינו כ-21%.

6.4.6 תזרים מזומנים חופשי

בהתאם להנחות העבודה שפורטו לעיל, להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים מפעילות החברה:

תרשים 11: תזרים מזומנים חופשי לשנים 2026-2032



6.4.7 חישוב שווי היציאה (Exit Value)

שיטת Exit Multiple

במקום הנחת צמיחה אינסופית, נבחרה שיטת Exit Multiple, המקובלת בהשקעות חברת טכנולוגיה בשלב צמיחה מוקדם, כאשר מדד EBITDA בשנת 2032 מוכפל במכפיל * 6 שהוא שמרני ותואם עסקאות בענף. שווי זה מהווה להיום כחלק ממודל ה-DCF.

6.4.8 עודף (גירעון) נכסים פיננסיים נטו

לצורך הערכת השווי הסופית יש צורך לקחת בחשבון נכסים/התחייבויות אשר לא נלקחו בתזרים המזומנים ומהווים עודף (גירעון) של הנכסים הפיננסיים כיום, כגון: יתרת הלוואות החברה, פיקדונות, התחייבויות למוסדות והתחייבויות עובד מעביד. הפחתנו את ההלוואות שיש לחברה בבנק הפועלים ובחברת אשראי מקס על סך 872,820 ₪ (נכון ל-02.12.2025).

6.4.9 סיכום הערכת שווי פעילות בתרחיש "השקעה 5 מיליון ₪"

בהתאם להנחות שפורטו עד כה להלן תחזית תזרים המזומנים הבלתי ממונפים :

מודל DCF							5,000,000 ₪
	תחזית						שליבים:
	התייבצות		Scale		השקעה + בנייה		
	32.19%	35.92%	40.00%	43.92%	47.20%	185.42%	אחוז צמיחה
	2032	2031	2030	2029	2028	2027	2026
Exit 2032 בשנת	27,475,341 ₪	20,784,083 ₪	15,291,481 ₪	10,922,486 ₪	7,589,534 ₪	5,155,794 ₪	1,806,420 ₪
						Scale היא שנת 2027 ראשון לאחר סיום פיתוח והקמת מוקדים	
	540,960 ₪	540,960 ₪	540,960 ₪	540,960 ₪	540,960 ₪	470,400 ₪	470,400 ₪
	9,426,901 ₪	7,131,103 ₪	5,246,569 ₪	3,747,549 ₪	2,604,000 ₪	336,000 ₪	336,000 ₪
	8,958 ₪	7,465 ₪	6,221 ₪	5,184 ₪	4,320 ₪	3,600 ₪	3,000 ₪
	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪	25,424 ₪
	1,373,767 ₪	1,039,204 ₪	764,574 ₪	546,124 ₪	379,477 ₪	257,790 ₪	90,321 ₪
	81,769 ₪	77,875 ₪	74,166 ₪	70,635 ₪	67,271 ₪	64,068 ₪	61,017 ₪
	176,447 ₪	160,407 ₪	145,824 ₪	132,568 ₪	120,516 ₪	109,560 ₪	99,600 ₪
	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪	27,000 ₪
	21,259 ₪	19,326 ₪	17,569 ₪	15,972 ₪	14,520 ₪	13,200 ₪	12,000 ₪
	17,416 ₪	16,587 ₪	15,797 ₪	15,044 ₪	14,328 ₪	13,646 ₪	12,996 ₪
	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪	180,000 ₪
	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪	1,200 ₪
	19,133 ₪	17,394 ₪	15,812 ₪	14,375 ₪	13,068 ₪	11,880 ₪	10,800 ₪
	15,306 ₪	13,915 ₪	12,650 ₪	11,500 ₪	10,454 ₪	9,504 ₪	8,640 ₪
	26,090 ₪	23,718 ₪	21,562 ₪	19,602 ₪	17,820 ₪	16,200 ₪	16,200 ₪
	12,755 ₪	11,596 ₪	10,542 ₪	9,583 ₪	8,712 ₪	7,920 ₪	7,920 ₪
	412,130 ₪	311,761 ₪	229,372 ₪	163,837 ₪	113,843 ₪	77,337 ₪	27,096 ₪
	10,629 ₪	9,663 ₪	8,785 ₪	7,986 ₪	7,260 ₪	6,600 ₪	6,000 ₪
	63,776 ₪	57,978 ₪	52,708 ₪	47,916 ₪	43,560 ₪	39,600 ₪	39,600 ₪
	12,440,921 ₪	9,672,575 ₪	7,396,735 ₪	5,582,459 ₪	4,193,733 ₪	1,670,928 ₪	1,435,214 ₪
EBITDA 2032							
15,034,421 ₪							
Exit Multiple							
6.00							
	3,157,228 ₪	2,333,417 ₪	1,657,897 ₪	1,121,406 ₪	713,118 ₪	731,822 ₪	77,953 ₪
Exit Value							
שווי החברה בנקודת היציאה							
90,206,525 ₪							
						500,000 ₪-	1,500,000 ₪-
	0 ₪	100,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	400,000 ₪	300,000 ₪
	401,476 ₪-	482,471 ₪-	218,450 ₪-	166,648 ₪-	276,361 ₪-	66,987 ₪-	23,888 ₪-
היוון להיום							
23,754,197 ₪							

משווי החברה בסך 36,422,437 ₪ יש להוריד הלוואות הקיימות של החברה בסך 872,820 ₪.

שווי החברה בתרחיש " השקעה 5 מיליון ₪" הינו: 35,549,616 ₪.

השפעת ההשקעה וחלק המשקיע: השקעה 5 מיליון ₪, Post Money = 40,549,616 ₪, חלק של משקיע כ- 20% מהחברה.

תשואת המשקיע (IRR):

השקעה של משקיע – 5 מיליון ₪ ב-2026.

תקבול של משקיע – כ 18 מיליון ₪ ב 2032.

IRR משוער = 20.1% שנתי.

6.4.10 ניתוח רגישות

כעת נבדוק איך ישפיע שינויים בהנחת עבודה העיקרית: שיעור היוון (שיעור מחיר ההון), זאת מכיוון שכל שינוי קטן במחיר ההון, עשוי לגרום לשינויים משמעותיים בהערכת שווי של חברה.

טבלה מס' 34: ניתוח רגישות של שווי החברה לשינויים בשיעור היוון

שיעור ההיוון						
24%	23.0%	22.0%	21.0%	20.00%	19.0%	18.0%
30,289,883	31,936,461	33,687,152	35,549,616	37,532,159	39,643,780	41,894,248

ככל ששיעור היוון יגדל, שווי החברה תרד.

6.4.11 תרחישים (אופטימי, פאסימי, סביר)

תרחיש סביר:

התרחיש הסביר מגלם את הנחות עבודה אשר נלקחו בעבודה הנ"ל בכל הקשור לצמיחה של החברה הן בהכנסות והן בהוצאות. סיכום של התרחיש ניתן לראות בסעיף 6.4.9 לעיל.

תרחיש אופטימי:

בתרחיש אופטימי נבחן צמיחה שנתית יותר משמעותית. ניקח צמיחה גבוהה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "השקעה 5 מיליון ₪" הינו: 48,706,157 ₪.

תרחיש פאסימי:

בתרחיש פאסימי נבחן צמיחה שנתית יותר נמוכה. ניקח צמיחה קטנה יותר ב-10% מהצמיחה שנלקחה בתרחיש סביר בכל שנת התחזית. שאר הפרמטרים יישארו קבועים.

שווי החברה בתרחיש "השקעה 5 מיליון ₪" הינו: 25,258,963 ₪.

6.5 תרחיש – השקעה 10 מיליון ₪

בתרחיש זה המשקיע הפוטנציאלי ישקיע 10 מיליון ₪ תמורת אחוזים בבעלות חברת בילקליק בע"מ ויקבל חלק בחברת בילפאנד בע"מ – פלטפורמה לתשלומים ושירותי בנקאות. חלק מהשקעה מיועדת ל: האצת חדירה לשוק, פיתוח טכנולוגי, הרחבת תשתיות תפעול. השקעה זו צפויה להאיץ צמיחה ולהגדיל את שווי החברה בטווח הבינוני. חלק השני מיועד לטובת הפעלת חברת בילפאנד בע"מ.

תרחיש השקעה זה מיועד למשקיע אסטרטגי המעוניין בחשיפה לפלטפורמה פיננסית עתידית, ולא רק להחזר פיננסי מפעילות הליבה. לפיכך, התרחיש אינו נבחן רק לפי IRR אלא גם לפי יצירת נכס פיננסי עם חסמי כניסה רגולטוריים.

6.5.1 תיאור כללי חברת בילפאנד בע"מ



חברת בילפאנד בע"מ הינה חברה שצפויה לתת שירותים פיננסיים, כגון: תשלומי ועד, תשלומים לספקים ונותני שירות, שירותי בנקאות ואשראי. בשלב הראשון חברת בילפאנד בע"מ תפתח ותציע את שירותיה בתחילת הדרך ללקוחות חברת בילקליק בע"מ ובשלב השני תרחיב את קהל לקוחותיה ללקוחות חיצוניים אחרים. בהתאם ליעד שנקבע, ברגע שכמות הלקוחות הפעילים בחברת בילקליק בע"מ תגיע ליעד חודשי של 36,500 לקוחות ומעלה, תוך הנחת עבודה, שכל לקוחות בילקליק בע"מ ישתמשו בפלטפורמה של בילפאנד, אז בילפאנד בע"מ תתחיל את פעילותה וזאת על מנת להביא למצב שבו חברת בילפאנד בע"מ מתחילה את פעילותה מנקודת איזון ולא מהפסד תפעולי.

כמות של 36,500 לקוחות בעצם צפויה לכסות את ההוצאות הקבועות הצפויות. צמיחה מעל 36,500 לקוחות הופך את חברת בילפאנד בע"מ להיות רווחית, וחלק מהרווח הצפוי יהיה מיועד למשיכת החזר השקעה של בעלי המניות. חשוב לציין, שמתוך השקעה של 10.0 מיליון ₪, 5.0 מיליון יושקעו בחברת בילקליק ו 5.0 מיליון ₪ הנוספים יכנסו לחשבון נאמנות בתוכנית צוברת ריבית (לפי ריבית שתקבע על ידי הבנק). בשלב בו חברת בילקליק בע"מ מגיע לכמות של 36,500 לקוחות פעילים, חברת בילפאנד בע"מ תציע לאותם הלקוחות פלטפורמת תשלומים, מה שצפויה להניב הכנסה שתכסה את הוצאות השוטפות. ברגע שחברת בילפאנד תתחיל את פעילותה, ישוחררו בהדרגה מהפיקדון נאמנות כ- 3.5 מיליון ₪ על פני שנה וחצי שנתיים לטובת הון חוזר וזאת על מנת להבטיח פעילות תזרימית שוטפת של חברת בילפאנד בע"מ על פני תקופה. ברגע שחברת בילפאנד תגיע לרווחיות, חלק מהרווח יהיה מיועד לטובת השקעה חוזרת בחברה כדי להבטיח צמיחה מתמשכת עתידית וחלק מהרווח יהיה מיועד לחלוקת לבעלי המניות.

6.5.2 השקעה בחברת בילפאנד בע"מ

להלן תכנית השקעות לטובת קבלת רישיון הפעלה בסיסי :

טבלה מס' 35 : השקעות בחברת בילפאנד בע"מ

סכום	תכנית השקעות
200,000 ₪	השקעה שנעשתה על ידי בילקליק
1,400,000 ₪	הון עצמי לקבלת רישיון בסיסי
1,000,000 ₪	פיתוח ומבדקי סייבר
400,000 ₪	בלתי צפוי מראש
3,000,000 ₪	סה"כ:

6.5.3 הוצאות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ

ההוצאות השוטפות הן בעיקר תשלום שכר לבעלי תפקידים שונים כפי שזה מוצג בטבלה הבאה :

טבלה מס' 36 : עלויות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ

שכר ונלוות	מס' עובדים	שכר ברוטו	עלות מעביד
קצין צוות	1	15,000 ₪	21,000 ₪
יועץ משפטי	1	15,000 ₪	21,000 ₪
מנהל כספים	1	15,000 ₪	21,000 ₪
מבקר פנים	1	15,000 ₪	21,000 ₪
מנהל חשבונות/ בנקאי	2	10,000 ₪	28,000 ₪
IT פיתוח וצוות תפעול	1	30,000 ₪	42,000 ₪
סה"כ לחודש:			154,000 ₪

בנוסף נלקחו בחשבון הוצאות שונות בסך 10,000 ₪ לחודש.

6.5.4 הכנסות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ

המודל העסקי הינו עמלה של 1.5% מגביה מלקוחות. כאמור בשלב הראשון הלקוחות של בילפאנד בע"מ יהיו לקוחות של חברת בילקליק בע"מ ובשלב השני השירות יפתח לכלל הלקוחות. היות וכך, החברה תתחיל לתת שירותים לאחר שחברת בילקליק בע"מ תגיע למספר לקוחות מינימאלי שמצדיק הפעלת החברה.

טבלה מס' 37: הכנסות שוטפות חברת בילפאנד בע"מ

2032	2031	2030	2029	2028	הכנסות
26,509	20,392	14,566	9,710	6,069	מס' מגידול אורגני
59,161	42,258	30,184	21,560	15,400	מס' לקוחות - לאחר השקעה
85,670	62,649	44,750	31,270	21,469	סה"כ לקוחות:
300	300	300	300	300	מיסי וועד
נ"ח 4,626,182	נ"ח 3,383,070	נ"ח 2,416,478	נ"ח 1,688,602	נ"ח 1,159,326	עמלת מערכת

6.5.5 תזרים חברת בילפאנד בע"מ ונקודת איזון

להלן תזרים החברה:

2032	2031	2030	2029	2028	הכנסות
26,509	20,392	14,566	9,710	6,069	מס' מגידול אורגני
59,161	42,258	30,184	21,560	15,400	מס' לקוחות - לאחר השקעה
85,670	62,649	44,750	31,270	21,469	סה"כ לקוחות:
300	300	300	300	300	מיסי וועד
נ"ח 4,626,182	נ"ח 3,383,070	נ"ח 2,416,478	נ"ח 1,688,602	נ"ח 1,159,326	עמלת מערכת:
2032	2031	2030	2029	2028	הוצאות
נ"ח 1,848,000	נ"ח 1,848,000	נ"ח 1,848,000	נ"ח 1,848,000	נ"ח 1,848,000	שכר ונלוות
נ"ח 120,000	נ"ח 120,000	נ"ח 120,000	נ"ח 120,000	נ"ח 120,000	הוצאות שונות
נ"ח 1,968,000	נ"ח 1,968,000	נ"ח 1,968,000	נ"ח 1,968,000	נ"ח 1,968,000	סה"כ עלויות צפויות:
נ"ח 2,658,182	נ"ח 1,415,070	נ"ח 448,478	נ"ח 279,398	נ"ח 808,674	תזרים
נ"ח 3,433,657	נ"ח 775,476	נ"ח 639,594	נ"ח 1,088,072	נ"ח 808,674	תזרים מצטבר

נקודת איזון מושגת בהגעה ל36,444 לקוחות בחודש.

7. סיכום הערכת שווי

בילקליק בע"מ פועלת בשוק ניהול ואחזקת נכסים, שוק גדול, יציב ובשל למעבר לפתרונות דיגיטליים. בישראל עשרות אלפי בתים משותפים ואלפי נכסים מסחריים, כאשר מרביתם עדיין מנוהלים באמצעים ידניים או באמצעות פתרונות טכנולוגיים חלקיים. מצב זה יוצר פער ברור בין צרכי השוק לבין רמת הכלים הקיימים, ומהווה הזדמנות עסקית משמעותית.

החברה מציעה פלטפורמה דיגיטלית ייעודית לניהול נכסים, המשלבת ניהול תפעולי, גבייה ותשלומים, שקיפות פיננסית ואוטומציה של תהליכים. הפתרון מחליף תהליכים מיושנים, מפחית חיכוך בין דיירים לגורמי ניהול, ומשפר את היעילות והשקיפות. מודל הפעילות מבוסס תוכנה ומאפשר צמיחה מהירה ללא גידול ליניארי בהוצאות, תוך יצירת מינוף תפעולי.

הערכת השווי בוצעה באמצעות מודל תזרים מזומנים מהוו (DCF), בגישה שמרנית ומקצועית, תוך שימוש בהנחות צמיחה ריאליות, שיעור היוון המשקף את רמת הסיכון, ושווי יציאה המבוסס על מכפיל EBITDA תואם לענף. הדוח כולל ניתוח של מספר תרחישי השקעה, המדגימים את השפעת היקף ההשקעה על קצב הצמיחה, הרווחיות ושווי החברה.

מהתרחישים עולה כי השקעה חיצונית בהיקף משמעותי מהווה מנוף לצמיחה מואצת, פתיחת מוקדי שירות נוספים, שיפור מבנה ההוצאות והגדלת פוטנציאל הערך בטווח הבינוני והארוך. במקביל, החברה מפתחת פעילות פיננסית משלימה (בילפאנד), שהיא נתבך אסטרטגי נפרד ואינה מגולמת בשווי הנוכחי, אך עשויה לשמש מנוע צמיחה עתידי נוסף.

בילקליק בע"מ מצויה בשלב מעבר בין פעילות צומחת לפלטפורמה בעלת פוטנציאל Scale משמעותי. השילוב בין שוק יעד גדול, פתרון ייעודי ומבודל, מודל עסקי scalable ופוטנציאל להתרחבות לשירותים פיננסיים, מציב את החברה כהזדמנות השקעה מעניינת עבור משקיעים המחפשים חשיפה לתחום ניהול הנכסים והפינטק, תוך ניהול סיכון מושכל וגישה שמרנית להערכת שווי.