

תוכן עניינים

תוכן עניינים	2
מבוא	3
ניתוח הסביבה העסקית	4
ישרוטל- סקירה עסקית	10
ניתוח S.W.O.T	13
חברת השוואה- מלונות דן- סקירה עסקית	14
ניתוח מאזן חברת ישרוטל	15
ניתוח מאזן מלונות דן	16
תיאור הממצאים מהניתוח המאזני:	17
ניתוח רווח והפסד של חברת ישרוטל	19
ניתוח רווח והפסד של חברת מלונות דן	19
תיאור הממצאים מהניתוח של דוח רווח והפסד:	20
ניתוח דוח תזרים מזומנים (באלפי ₪)	22
יחסים פיננסיים	26
חיזוי קשיים פיננסיים	27
סיכום הניתוח הפיננסי	28
הערכת שווי	28
ניתוח ע"פ שיטת DCF:	29
ביבליוגרפיה	36
נספחים – צילומים של דוחות כספיים לישרוטל ומלונות דן	37

מבוא

עבודה זו הינה עבודה לניתוח דוחות כספיים של חברת ישרוטל בע"מ. חברת ישרוטל הינה חברה הנסחרת בבורסה ולכן דוחותיה מפורסמים לציבור. העבודה מחולקת למספר חלקים:

סקירה ענפית של ענף המלונאות - ממצאי הסקירה מצביעים על מספר מסקנות מעניינות:

- מבצע צוק איתן היה גורם משמעותי שהביא לירידה חדה בהכנסות המלונות. מהדוחות הכספיים רואים שישנה התאוששות בענף אך עדיין היקפי הלינה לא חזרו לתקופה שטרם המבצע.
- קיימים מצד אחד הטבות ממשלתיות באמצעות מתן תמריצים להקמת מלונות חדשים לצורך הוזלת מחירי החופשה בישראל אך מצד שני קיימת חקיקה להעלאת שכר המינימום, עובדה שעשויה לנפח את סעיף השכר של החברות לאור עובדים רבים המשתכרים בשכר מינימום בענף.

סקירה של חברת ישרוטל - ממצאי הסקירה מצביעים על מספר מסקנות מעניינות:

- חברת ישרוטל הינה מובילה בענף המלונאות וקיבלה דירוג שני בנתח שוק בענף המלונאות.
 - עיקר המלונות של ישרוטל ממוקמים באילת. עובדה העשויה לחשוף את החברה לסיכונים עסקיים רבים הקשורים בעיר אילת.
- ניתוח דוחות כספיים – נעשה ניתוח אופקי ואנכי לדוחות רווח והפסד ומאזן החברה. בנוסף נותח תזרים המזומנים של החברה. ממצאי הסקירה מצביעים על המסקנות הבאות:**

- בשנת 2015 הוטל היטל מיוחד בגין העסקת עובדים זרים שהועסקו בין השנים 2008 – 2015. סלע המחלוקת נבע מהגדרתם של נתינים זרים כעובדים זרים. רשות המיסים דרשה להכיר בנתינים הזרים כעובדים זרים המחויבים במס. היטל זה הוריד את הרווח הגולמי של החברה ב – 5%.
- ישרוטל צלחה בצורה טובה את צוק איתן באמצעות גידול בהכנסות וברווחיות. לעומת זאת, בשנת 2015 קיימת ירידה חדה ברווחיות אך ניתן לתלות את הירידה בהיטל המיוחד שהוטל על החברה בסעיף הקודם.

הערכת שווי – נעשתה הערכת שווי בהתאם לשיטת ה – DCF - שיטת היוון תזרימי מזומנים. להלן ממצאי הערכת השווי שנעשתה:

- הערכת השווי ליום 31.12.2015 הינו **3,861,970 אלפי ₪** לעומת שווי שוק של **877,711 אלפי ₪**. מכאן ששווי החברה בשוק נמוך משמעותית מהערכת השווי שבוצעה. קיימים לכך ממספר טעמים:

1. ענף המלונאות נחשב כענף הרגיש מאוד לשינויים מקרו כלכליים ולכן התמודדותו בו גדולה מאוד ויתכנו סיכונים רבים שלא נכנסו בתחשיב הערכת השווי.
2. ריבית היוון שנלקחה חושב בהתאם למחיר ההון המשוקלל. יתכן ושיעור היוון גבוה יותר מאחר וקיימים גורמי סיכון שיש להשתמש בהם לצורך ההיוון.

ניתוח הסביבה העסקית

הגדרת הענף: מלונאות

ענף הפועל למתן שירותי נופש, בידור ולינה לתיירות חוץ ולתיירות פנים תוך הקפדה על סטנדרטים גבוהים.

תתי ענפים: תיירות, מזון ומשקאות, הסעדה, דירות יוקרה וכיו"ב.

מרחב פעילות גאוגרפי: בעיקר מלונות במדינת ישראל אך גם מלונות בעולם.

לקוחות: תיירים מהעולם ותושבי מדינת ישראל.

מאפייני הענף: ענף תחרותי, כוח אדם רב, רגישות גבוהה מאוד לשינויים ביטחוניים וכלכליים, עונתיות.

עונתיות: קיימת עונתיות בעיקר ברבעון שלישי ורביעי בהם חלים חגי ישראל וחופשת הקיץ.

גורמי סיכון: חשיפה גבוהה מאוד לשינויים ביטחוניים ובמצב כלכלי. בנוסף קיימת חשיפה למטבע זר עקב

הכנסות רבות במטבעות זרים בעיקר לדולר האמריקאי.

גורמים מקלים: תכונות עידוד ממשלתיות להקמת מלונות.

דרישות חוקיות: משרד התיירות אמון על נושא פיתוח ענף המלונאות.

חוקים שנועדו להגנת הצרכנים כגון:

חוק שירותי תיירות, תשל"ו (1972) – הגנה על הצרכן בשירותי מלונאות

תקנות שירותי תיירות (בתי מלון), התשס"א - 2001 תקנות למתן שירותי תיירות.

חוק איסור הפליה במוצרים, בשירותים ובכניסה למקומות בידור ולמקומות ציבוריים, תשס"א – 2000

צו הפיקוח על מצרכים ושירותים (בתי מלון), התשכ"ז - 1967

חוקים הנוגעים ליחסי עבודה: