

תוכן עניינים

1.	מבוא	2
2.	חברת שופרסל	3
3.	סקירת ענף קמעונאות המזון	4
4.	סקירת החברה	9
5.	ניתוח S.W.O.T	13
6.	חברת רמי לוי שיווק השקמה בע"מ	14
7.	ניתוח מאזן חברת שופרסל ומגמות מרכזיות	15
7.1	ניתוח אופקי ואנכי	15
7.2	ניתוח של מגמות במאזן החברה	15
8.	ניתוח דוח רווח והפסד של חברת שופרסל ומגמות מרכזיות	17
8.1	ניתוח אופקי ואנכי.	17
8.2	ניתוח של מגמות בדוח רווח והפסד של החברה	17
9.	ניתוח דו"ח תזרים מזומנים	19
10.	יחסים פיננסיים	23
11.	סיכום הניתוח הפיננסי	24
12.	הערכת שווי של החברה	25
12.1	תיאור הערכת השווי על פי שיטת DCF	25
12.2	תחזית תזרים המזומנים החופשי ל – 5 שנים	26
12.3	חישוב שער הניכיון	28
12.4	חישוב מחיר ההון הממוצע המשוקלל (WACC)	28
12.5	ערך שייר	29
12.6	ערך נוכחי נקי מהוון	29
12.7	ניכוי עודף התחייבויות פיננסיות (במיליוני ₪)	30
12.8	נכסים שאינם תפעוליים (במיליוני ₪)	30
12.9	הערכת השווי (במיליוני ₪)	30
12.10	ניתוח רגישות	31
13.	השוואה לשווי שוק בבורסה	31
14.	לסיכום ומסקנות	31
15.	ביבליוגרפיה	32
16.	ניתוחים אופקיים ואנכיים של החברות	33
17.	דוחות כספיים של חברת שופרסל ורמי לוי	37

1. מברא

מהות העבודה – עבודה זו עוסקת בניתוח דוחותיה הכספיים של חברת שופרסל. החברה הוקמה בשנת 1957 ונכון ליום 31.3.2017 בבעלותה של החברה כ- 274 סניפים קמעונאים למכירת מוצרי מזון. החברה עוסקת גם בתחום הנדל"ן וגם בתחום מועדוני לקוחות. ראשית נסקור את ענף קמעונאות המזון תוך התייחסות לאופי התחרות וההתפתחויות העיקריות של הענף בשנים האחרונות. לאחר מכן נסקור את מבנה החברה ובעלותה וההתפתחויות שחלו לאחרונה בחברה. ננתח את הסביבה בה פועלת החברה באמצעות מודל S.W.O.T. בחלק השני ננתח את החברה בהיבטים פיננסיים תוך הסתייעות בדוחות הכספיים של החברה הכוללים את מאזן החברה, דוח רווח והפסד ותזרים מזומנים. סקירה זו תכלול את יחסים פיננסיים נבחרים שימשו לסקירת החברה. בחלק השלישי נבדוק את שווי החברה באמצעות שיטת DCF והשוואת השווי לשווי החברה בבורסה ולמכפיל הרווח של החברה. להלן ממצאים עיקריים שעולים מהעבודה.

- חברת שופרסל נפגעה מאוד מהמחאה החברתית בשנת 2011, בשנת 2014 החברה רשמה הפסד נקי בדוחותיה הכספיים. לעומת זאת, חברת רמי לוי המשיכה לצמוח על אף המחאה החברתית ואף מינפה את המחאה החברתית ליצירת תדמית חיובית בקרב לקוחותיה.
 - חברת שופרסל מתייעלת מאוד בשנים האחרונות וגם נכנסת לתחומי פעילות חדשים. החברה אף בוחנת כניסה לענף הקוסמטיקה וטואלטיקה בימים אלו.
 - החברה מרחיבה את פעילות קמעונאות המזון באמצעות המותג הפרטי והגדלת המכירות דרך פלטפורמת האון – ליין. בדרך זו החברה הצליחה להגדיל את הכנסותיה בשנים 2015 – 2016 וכן בין הרבעונים.
 - החברה הינה בעלת חוסן פיננסי עם נתח שוק משמעותי ביותר. החברה ממונפת אך במגמה להקטנת המינוף באמצעות פירעון אגרות חוב.
- הערכת השווי של החברה נעשתה כאמור בשיטת DCF. במסגרת הערכת השווי נערכה תחזית ל – 5 שנים בתוספת ערך שייר שהינה השנה המייצגת של תזרים המזומנים של החברה לתקופת האינסוף. שווי החברה לפי הערכת השווי ליום 31.12.2016 הינו 6,229 מיליון ₪ לעומת שווי החברה בבורסה העומד על 3,055 מיליון ₪. מכפיל הרווח הינו 2,842 מיליון ₪. הסיבות לפער בהערכת השווי יכול לנבוע מהערכות שונות לתזמ"ז החזוי או לשיעור ההיוון של החברה וכיו"ב.

2. חברת שופרסל

שופרסל הינה רשת קמעונאית מובילה בישראל. הרשת הוקמה בשנת 1957 כאשר הסניף הראשון שלה הושק בשנת 1958 בתל אביב. לחברה 3 ערוצי הכנסות: קמעונאות מזון, נדל"ן ומועדון לקוחות. להלן פירוט אודות ערוצי ההכנסות של החברה.

- **קמעונאות מזון** – נכון לדוחות הכספיים המסתיימים ביום 31.3.2017 לחברה 274 סניפים בשטח של 503 אלף מ"ר. לצורך כך החברה מעסיקה כ- 12.4 אלף עובדים. סניפי החברה כוללים מספר פורמטים של רשתות קמעונאיות כדלהלן:

סניפי שופרסל דיל – סניפי דיסקאונט המאופיינים במחירים נמוכים. סניפים אלו מאופיינים במחירים נמוכים עם מגוון רחב של מוצרים הפרוסים של שטחי מסחר גדולים ובינוניים.

סניפי יש – סניפי דיסקאונט המאופיינים במחירים נמוכים עם מגוון רחב של מוצרים הפרוסים של שטחי מסחר קטנים ובינוניים. סניפים אלו פונים לאוכלוסיות בעלי צרכים ייחודים כמו הציבור החרדי הזקוק למוצרים עם מגוון רחב של כשרויות. תחת סניפי יש קיימים סניפי יש חסד המותאמים לציבור החרדי ויש בשכונה המיועדים לכלל האוכלוסייה במרכזי הערים בישראל.

סניפים שכונתיים – סניפים שכונתיים הכוללים מוצרים המותאמים לקהל יעד מסוים. שטחי המסחר המאופיינים סניפים אלו הינם בסדר גודל בינוני וקטן הנותנים דגש על נוחות, זמינות, טריות ויחס אישי ללקוח. נכון לדצמבר 2016 לחברה 82 סניפים שכונתיים.

סניפי שופרסל אקספרס – סניפים קטנים מאוד בשכונות ומרכזי הערים המופעלים על ידי זכיינים. סניפים אלו מאופיינים בשעות עבודה ארוכות. נכון לדצמבר 2016 לחברה כ-48 סניפי אקספרס.

סניפים אורגניק מרקט – חנויות עצמאיות הפועלות מתוך סניפי הרשת הכוללים שיווק ומכירת מזון אורגני תחת המותג "גריין".

שופרסל און ליין – מכירת מוצרי מזון תחת פלטפורמת אינטרנט. בשנת 2016 מכירות החברה תחת פלטפורמת און ליין היוותה כ- 9% מהמכירות של החברה.

נדל"ן – בבעלות חברת שופרסל מספר שטחי נדלן. פעילות זו כוללת פיתוח והשבחת נדל"ן כתחום עצמאי. את שטחי הנדל"ן החברה משכירה לצדדים שלישיים ותמיכה לתחום הקמעונאות באמצעות שימוש בשטחי נדל"ן לצורך תחום הקמעונאות כמו פיתוח והשבחה של סניפים קיימים, רכישת מקרקעין לצורך