

1.....	מבוא
2.....	סקירת הענף וניתוח סביבה עסקית
6.....	סקירת החברה
12.....	ניתוח SWOT
13.....	סקירת החברה להשוואה
14.....	ניתוח דוח על המצב הכספי והאיתנות הפיננסית
18.....	ניתוח דוחות רווח והפסד
21.....	ניתוח דוח תזרים המזומנים
22.....	סיכום הניתוח הפיננסי
23.....	הערכת שווי חברה
30.....	סיכום העבודה
31.....	ביבליוגרפיה
32.....	נספחים

מבוא

בעבודה זו נערך ניתוח פיננסי של חברת גולף בע"מ שכלל ניתוח אנכי ואופקי של מאזן החברה ודוח רווח והפסד שלה וכן ניתוח יחסים פיננסיים של החברה ובהשוואה לחברת קסטרו בע"מ שנבחרה להיות החברה להשוואה. כמו כן נערך ניתוח של דוח על תזרימי המזומנים וכן ניתוח אסטרטגי של דוח תזרימי המזומנים.

העבודה מתחילה בתיאור קצר של הענף בו פועלת החברה, כאשר ראינו בחלק זה של העבודה כי הענף שבו פועלת החברה, ענף אופנת ההלבשה, הינו ענף מאוד תחרותי וכי הצפי לשנים הוא שהתחרות הולכת להחריף וזאת לאור השפעות חיצוניות כגון כניסה של שחקנים חדשים לזירת המסחר המקוון דוגמת ענקית הקמעונאות המקוונת מארה"ב אמאזון Amazon.

בפרק הניתוח הפיננסי בוצע ניתוח אופקי ואנכי של מאזן ודוח רווח והפסד של החברה בפני עצמה וכן ניתוח יחסים פיננסיים שונים תוך השוואה לחברה לדוגמא שנבחרה לצורך עבודה זו והיא חברת קסטרו בע"מ. ממצאי הניתוח האופקי והאנכי של המאזן ודוח רווח והפסד הצביעו על חברה שמצליחה לשמור על רווחיות ואף להגדיל את שיעור הרווח הגולמי משיעור 60% בשנת 2017 לשיעור 62% בשנת 2018 ואת שיעור הרווח הנקי משיעור של 1% בשנת 2016 לשיעור של 2% בשנת 2018. החברה מצליחה לשפר רווחיות כאמור לעיל בסביבה תחרותית ביותר שמאפיינת את ענף אופנת ההלבשה.

מניתוח היחסים הפיננסיים של החברה בפני עצמה, מתקבלת תמונה שונה ובעיקר אם מסתכלים על מגמות לאורך שנות הבדיקה, ניתן להבחין במגמה של ירידה ביחסים פיננסיים הבודקים יחסי נזילות לרבות היחס השוטף והיחס המהיר. כמו כן, כשמשווים יחסים אלה לחברה להשוואה, מתקבלת המסקנה כי חברת קסטרו הינה חברה יותר איתנה מבחינה פיננסית בהשוואה לחברת גולף.

ניתוח דוח תזרימי המזומנים בכלל ובפרט הניתוח האסטרטגי הביא אותנו למסקנה כי מדובר בחברה אשר נמצאת בשלב ביניים של צמיחה – בשלות.

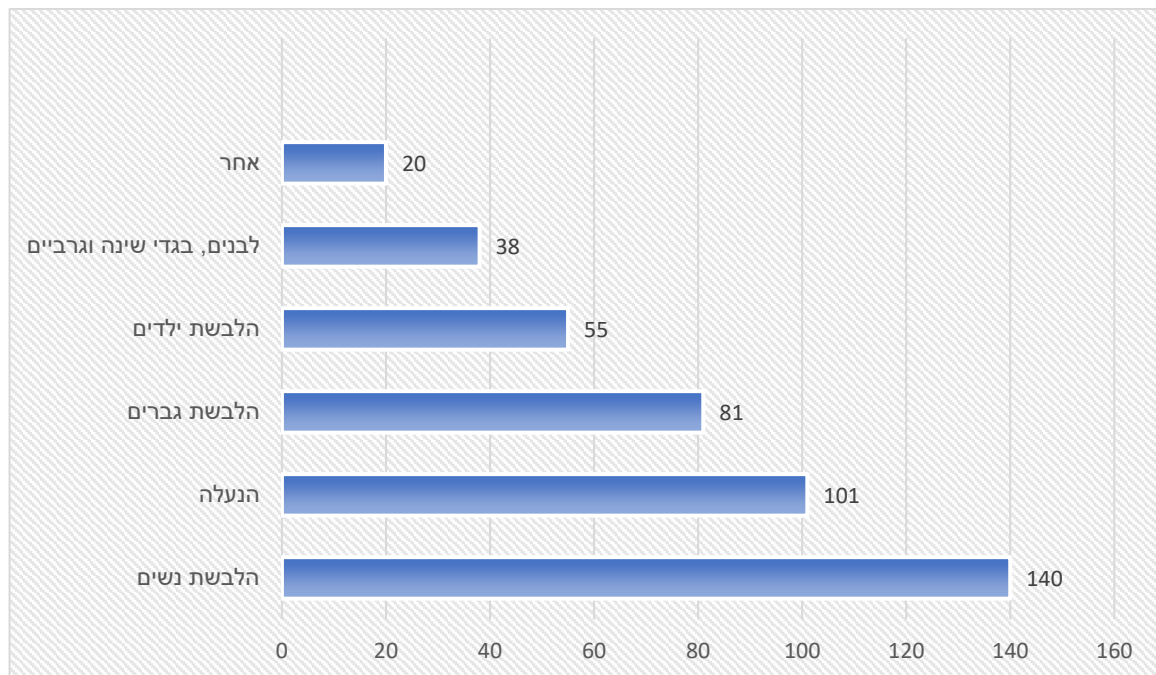
בפרק ניתוח שווי חברת גולף לפי שיטת היוון תזרימי המזומנים DCF ראינו כי שווי החברה הסתכם לסך כ- 172 מיליון ₪ לעומת שווייה של החברה בבורסה אשר הסתכם לסך כ- 165 מיליון ₪. השוני בין שווי החברה שחושב לפי DCF לבין שווייה בבורסה יכול לנבוע מכמה סיבות כגון שימוש בשיעור היוון WACC מסויים ושיעור צמיחה גם כן כאשר שינוי בשיעור היוון ובשיעור הצמיחה עשויים להשפיע בצורה ניכרת על שווייה של החברה. את ההשפעה כאמור ניתן לראות בטבלת ניתוח הרגישות שבסוף עבודה זו. כפי שניתן לראות מהטבלה כל שינוי באחד המשתנים שמנינו לעיל עשוי להשפיע על שווייה של החברה

סקירת הענף וניתוח סביבה עסקית

ענף האופנה

ענף האופנה וההלבשה נחשב לאחד הענפים הכלכליים המרכזיים במשק הישראלי כאשר סך ההוצאה הפרטית על מוצרי הלבשה, בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018, הסתכמה בסך כ- 14.1 מיליארד ₪ וההוצאה לצריכה פרטית על מוצרי הלבשה והנעלה שוות ערך לשיעור של כ- 2.7% מסך ההוצאה הכוללת לצריכה פרטית לתקופה הנ"ל. כמו כן, מסקר הוצאות משקי בית לשנת 2015 עולה כי משק בית ממוצע מוציא כ- 518 ₪ בחודש על פריטי הלבשה והנעלה אשר מהווים שיעור של כ- 3.2% מסך ההוצאה לתצרוכת חודשית¹.

ניתן לחלק את ההוצאה החודשית של הצרכנים על רכישת מוצרי הלבשה והנעלה לפי מוצרי אופנה השונים כמפורט בתרשים שלהלן²:



בנוסף לחלוקה שצינתי לעיל, ניתן גם לחלק את שוק האופנה בישראל לפי סוג לקוח כגון אופנת פרימיום הפונה ללקוחות המוצאים מאות ואף אלפי ₪ בחודש על רכישת פריטי אופנת פרימיום ומצד שני יש את אופנת המיינסטרים ואופנת הדיסקאונט אשר מוכרת בגדי ומוצרי אופנה במחירים זולים לאורך כל השנה כמו חנויות האווטלטים למיניהן.

¹ https://www.leumi.co.il/static-files/10/LeumiHebrew/economic_desk/fashion_retail_market_122018.pdf
² <https://www.themarket.com/advertising/1.2073854>