

תוכן

1. מבוא 2
2. ענף הקמעונאות בישראל 2
3. החברה 3
4. חברת ההשוואה - רמי לוי 5
5. ניתוח S.W.O.T עבור שופרסל 6
6. ניתוח יחסים מאזניים 10
7. ניתוח דוחות רווח והפסד 13
8. ניתוח דוח תזרים המזומנים 15
9. הערכת שווי שופרסל 17
10. סיכום ומסקנות לעבודה 23
11. נספחים 24
12. ביבליוגרפיה 27

1. מבוא

עבודה זו עוסקת בניתוח הדוחות הכספיים ובהערכת שווי של חברת שופרסל בע"מ (להלן "שופרסל", "החברה") ובהשוואה לחברת רמי לוי שיווק השקמה (2006) (להלן "רמי לוי"). העבודה מסתמכת על נתוני הפעילות ההיסטוריים כפי שעולים מהדוחות הכספיים של השנים האחרונות, ובדגש על שנת 2014 ושלושת הרבעונים שהסתיימו ביום 30.9.2015. כמו כן מסתמכת הערכת השווי על תחזית לעתיד בהתבסס על ניתוח המגמות המתרחשות בשוק ובשופרסל, כפי שעולה, בין היתר, מדוחות אנליזה ומחקרי שוק שנעשו בענף המזון.

להלן מבנה העבודה:

בפרק הראשון נסקר ענף הקימעונאות על מגזריו השונים.

בפרק השני מתוארת החברה באופן כללי תוך פירוט ההתפתחויות העיקריות בפעילותה לאורך השנים.

בפרק השלישי מתוארת חברת רמי לוי על יתרונותיה וחסרונותיה תוך שימת דגש על השוואה לחברת שופרסל.

בפרק הרביעי מנותח מצבה העסקי של שופרסל על בסיס מודל ה-SWOT.

פרקים חמש עד תשע כוללים ניתוח הדוחות הכספיים של שופרסל והשוואתם לדוחות רמי לוי.

בפרק העשירי מתואר מודל להערכת שווי החברה שנעשה בשיטת היוון תזרים מזומנים (DCF). המודל כולל תחזית תזרים מזומנים מפורטת ל-5 שנים הקרובות בתוספת ערך שייר עבור יתרת התקופה - מהשנה השישית ועד אינסוף. לצורך קביעת שווי החברה הונו תזרימי המזומנים החזויים של החברה באחוז היוון המשקלל את תשואת מניית שופרסל ביחס למניות תל אביב 100, הסיכון הענפי ושיעור הריבית חסרת הסיכון.

הפרק האחרון כולל סיכום ומסקנות לעבודה.

2. ענף הקמעונאות בישראל

מכירות ענף הקמעונאות בישראל הסתכמו בשנת 2014 ב- 65-62 מיליארד ₪¹. ניתן לחלק את ענף הקמעונאות בישראל לשלושה מגזרים עיקריים – מגזר הדיסקאונט, מגזר הסניפים השכונתיים ומגזר חנויות הנוחות.

¹ דוח ברנע לשנת 2014 של חברת שופרסל

מגזר הדיסקאונט מאופיין בסניפים גדולים הממוקמים בפאתי הערים, לרוב באזורי תעשייה ומסחר. דמי השכירות הנמוכים יחסית ויתרונות לגודל מביאים לכך שתחום זה, כפי ששמו מרמז, מאופיין ברמות מחירים נמוכות יחסית. תחום זה נשלט ע"י רשתות ארציות ובכללן רמי לוי, יינות ביתן, אושר עד ושופרסל דיל. התחרות בתחום חריפה ומבוססת מחיר.

מגזר הסניפים השכונתיים מאופיין בסניפים קטנים ובינוניים הממוקמים במרכזי הערים. מגוון המוצרים בסניפים השכונתיים מותאם לצרכי האוכלוסייה החיה בסביבת הסניף. סניפים שכונתיים נותנים מענה לצרכן בנושאי נוחות, זמינות, טריות, שירות ויחס אישי.

בשל כך התחרות בתחום מבוססת פחות על מחיר ויותר על איכות השירות. על אף האמור, המחאה החברתית שפרצה במלוא עוצה בשנת 2011 שינתה באופן מהותי את השיח הצרכני והפכה אותו מוטה מחיר הרבה יותר מבעבר. עובדה זו משפיעה גם על ענף הסניפים השכונתיים שנדרשים להפחית מחיר. בניגוד לענף הדיסקאונט, ענף הסניפים השכונתיים כולל מגוון רחב של תתי מגזרים שונים. המגזרים נבדלים בניהם בנושא הכשרות, שעות הפעילות (24/7 לעומת שעות מוגבלות) ובמיתוג. ענף הסניפים השכונתיים כולל מגוון רב של שחקנים, החל מרשתות ארציות כשופרסל ועד לאחרונה מגה, רשתות מתמחות כ-AM-PM, טיב טעם וכד' וכן מכולות מקומיות.

מגזר חנויות הנוחות כולל סניפים קטנים הממוקמים לרוב במתחמי תדלוק. סניפים אלו שנמצאים בפריסה ארצית מציעים מגוון מצומצם של מוצרים ובמחיר יחסי גבוה אך מספקים לצרכן זמינות ונוחות גבוהים וכן חווית קנייה נעימה. על אף שחנויות הנוחות אינם מהוות תחרות ישירה ביחס למגזר הסניפים השכונתיים, המכירות בהן באות לרוב על חשבונם.

3. החברה

3.1 רקע כללי

שופרסל התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1957. מניות החברה נסחרות בבורסה בת"א משנת 1980. מניית החברה נכללת, בין היתר, במדד תל אביב 75 ובמדד תל דיב. החברה הינה חלק מקבוצת אי.די.בי פיתוח ומוחזקת על ידיה בשרשור. נכון למועד הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה דסק"ש החזקות שבבעלותה כ-53% מהון המניות המונפק והנפרע על החברה.

החברה פועלת בשני תחומי פעילות – בראש ובראשונה תחום הקמעונאות וכן תחום הנדל"ן. החברה הינה רשת הקמעונאות הגדולה בישראל מבחינת היקף מכירות אשר הסתכמו בשנת 2014 בכ- 11.6 מיליארד ₪. פעילות החברה בתחום זה כוללת נכון ליום 30 בספטמבר 2015, הפעלת 284 סניפים בפריסה ארצית ובשטח כולל כ- 524 אלף מ"ר.