

מבוא 3

סקירת ענף קמעונאות המזון 4

סקירת חברת טיב טעם 7

ניתוח S.W.O.T 11

סקירת חברת ויקטורי רשת סופרמרקטים בע"מ 12

ניתוח דו"ח על המצב הכספי 12

ניתוח דו"ח רווח והפסד 14

ניתוח דו"ח תזרים מזומנים 17

יחסים פיננסיים 19

סיכום הניתוח הפיננסי 21

הערכת שווי חברת טיב טעם 22

סיכום ומסקנות 27

## מבוא

העבודה שלהלן, עוסקת בניתוח פיננסי והערכת שווי של חברת טיב טעם הולדינגס 1 בע"מ. כמו כן, בעבודה זו אנו עושים השוואה בין חברת טיב טעם (להלן "החברה") לבין חברת ויקטורי רשת סופרמרקטים בע"מ (להלן "החברה להשוואה"). בפרק זה של המבוא נבצע סריקה קצרה של כל פרק בעבודה וזאת לפי סדר הופעתם בעבודה.

סקירת הענף – בפרק זה אנו סוקרים את ענף קמעונאות המזון בישראל, תוך התייחסות למבנה הענף, וגרף פאי אשר מראה את חלקם היחסי של כל החברות העוסקות בענף קמעונאות המזון בישראל. כמו כן, בפרק זה סקרנו את השפעת נגיף הקורונה על החברה וראינו כי לנגיף הקורונה הייתה השפעה חיובית על השחקניות בענף קמעונאות המזון בישראל. בנוסף, התייחסנו בסקירת הענף להתפתחויות שחלו לאחרונה בענף לרבות מעבר לרכישה און ליין ואשר טרנד זה תפס תאוצה במהלך תקופת הקורונה וזאת בהשפעת מגבלות התנועה שהוטלו בזמן הסגרים וכן האיסור שחל על התקהלויות במהלכים התפרצות המחלה.

סקירת החברה – בפרק סקירת החברה ביצענו ניתוח ברמת המיקרו של החברה, ניתוח אשר כלל בין היתר סקירת מבנה הבעלות של החברה ומבנה אחזקותיה. כמו כן, סקרתי את אסטרטגיית החברה שכללה בעיקר הרחבת שטחי מסחר ע"י פתיחת סניפים חדשים והרחבת סניפים קיימים. בנוסף למדנו במהלך פרק זה על הסיכונים העסקיים שאליהם חשופה החברה וכן בחנו האם ישנה תלות בלקוח מסויים או ספק מסויים וכי נוכחנו לדעת שאין לחברה תלות כלשהיא בספק מסויים או בלקוח כלשהוא.

ניתוח SWOT - בפרק זה עשיתי סקירה תמציתית לחוזקות, חולשות, הזדמנויות ואיומים שאליהם חשופה החברה במהלך עבודתה. בין החוזקות של החברה ניתן למנות את הועדה כי החברה פועלת בשני תחומי פעילות כאשר העיקרי שבהם הוא קמעונאות המזון והתחום השני הינו תעשיית המזון. לגבי הזדמנויות ניתן למנות את הפוטנציאל שטמון בחברה במידה והיא תתחיל לשווק את מוצריה הכשרים ובכך תוכל להגדיל את סוטנציאל הלקוחות שלה. בצד של האיומים בלט האיום של התחרות בין רשתות השיווק השונות.

סקירת החברה להשוואה – בעבודה בחרנו בחברת ויקטורי בתור חברה שתשמש אותנו להשוואה אל מול חברת טיב טעם.

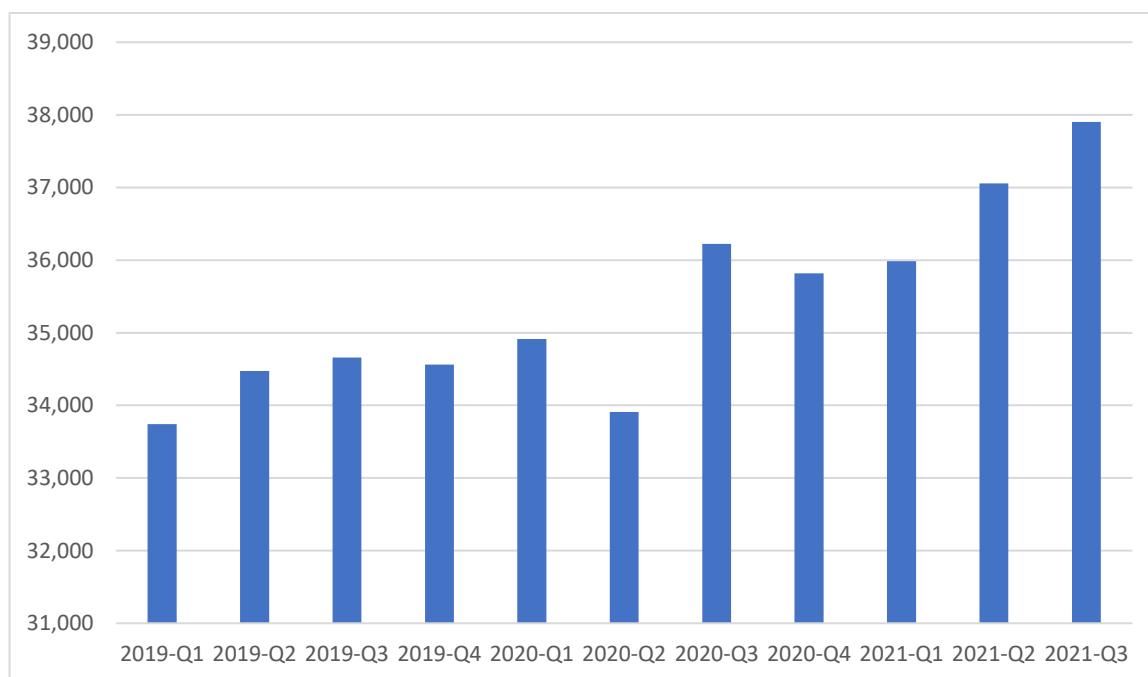
ניתוח פיננסי – פרק זה כולל ניתוח דוח מאזן, דוח רווח והפסד, דוח תזרים המזומנים וכן הערכת שווי. ממצאי הניתוח הפיננסי הראו כי מדובר בחברה רווחית וזאת לאורך שנים כמו כן ראינו כי שיעורי הרווח הגולמי בחברת טיב טעם יותר גבוה בהשוואה לחברת ויקטורי.

ניתוח דוח תזרים המזומנים – בפרק זה ניתחנו כל קבוצה בנפרד ולאחר מכן ניתחנו את הקשר בין 3 הקבוצות ובסופו של דבר הגענו למסקנה כי החברה נמצאת בשלב סוף צמיחה – תחילת בשלות.

הערכת שווי – בפרק זה ביצענו הערכת שווי לפי גישת DCF ונתקבל שווי חברה ליום 31.12.21 בסך כ- 1,864,876 ₪ וזאת בהשוואה לשווי חברה בבורסה אשר הסתכם לסך 1,208,721 ₪. בהמשך ניסינו להבין מדוע ישנו פער בין שווי החברה המחושב לבין שווייה בבורסה ולצורך הבנת הפערים, בנינו טבלת לוח סילוקים אשר מדגימה את השונות בשווי החברה המחושב כאשר משתנים שיעורי ריבית להיוון ושוני בתחזית הצמיחה גם כן. ר ההיוון ולשינויים בשיעור הצמיחה גם כן.

## סקירת ענף קמעונאות המזון מבנה הענף

ברמת המאקרו, ועל פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה<sup>1</sup>, סך ההוצאה לצריכה פרטית של מזון, משקאות וטבק בישראל הסתכמה לסך כ- 140.86 מיליארד ₪ בשנת 2020 וזאת בהשוואה לסך כ- 137.43 מיליארד ₪ בשנת 2019. מדובר על עלייה שנתית של 2.5%. מגמת העלייה בצריכה הפרטית נמשכה גם בשנת 2021 ואף התגברה, כאשר בתשעה חודשים שהסתיימו בספטמבר 2021 ההוצאה הפרטית של מוצרי מזון, משקאות וטבק הסתכמה בסך כ- 110.94 מיליארד ₪ ואילו בתקופה מקבילה בשנת 2020 ההוצאה הפרטית הסתכמה לסך כ- 105.04 מיליארד ₪, מדובר על עלייה בשיעור של כ- 5.6%. בתרשים שלהלן ניתן לראות את מגמת העלייה לפי רבעונים:



העלייה בהוצאה הפרטית שראינו בתרשים לעיל, מיוחסת בעיקר לעלייה בהיקפי הצריכה הפרטית במהלך שנת 2020 ואשק מיוחסת להתפרצות מגפת הקורונה אשר במהלכה אנשים פשוט הצטיידו במזון עקב אי הוודאות ששררה בעיצומה של המגפה (נרחיב על כך בהמשך).

שוק קמעונאות המזון בישראל מורכב ממגוון של שחקנים, החל ממכולות שכונתיות קטנות, מינימרקטים, סופרמרקטים ועד רשתות שיווק גדולות שחברת טיב טעם נמנית על אחת מהן. נכון לשנת 2021, פעלו בענף קמעונאות המזון כ- 2000 שחקנים באמצעות כ- 3700 סניפים וההכנסה המצרפית (הערכה) שלהן<sup>2</sup> הסתכמה לסך 63.8 מיליארד ₪. יחד עם זאת, בשנת 2021 נרשם גידול בריכוזיות בשוק שהתאפיינה בשליטה של מספר בודד של שחקנים מרכזיים בשוק, ובראשם שופרסל, רמי לוי, טיב טעם, ויקטורי, יוחננוף ופרש מרקט, אשר ביחד ההכנסות שלהן הסתכמו בסך 38.5 מיליארד ₪ שמהווים כ- 60.3% מסך הכנסות כל הרשתות ביחד.

<sup>1</sup> [https://boardsgenerator.cbs.gov.il/pages/Sdarot/wizardpage.aspx?level\\_1=37&level\\_2=2&level\\_3=1&level\\_4=6&l=0](https://boardsgenerator.cbs.gov.il/pages/Sdarot/wizardpage.aspx?level_1=37&level_2=2&level_3=1&level_4=6&l=0)

<sup>2</sup> <https://www.bdicode.co.il/article/review-of-supermarkets/>