

תוכן

1.	מבוא.....	4
חלק א' – ניתוח הסביבה הכלכלית	5	
2.	ענף המזון	5
3.	סקירת ענף קמעונאות המזון בציר הזמן	6
4.	מבנה התחרות בענף קמעונאות המזון	9
5.	התפתחויות שהשפיעו על ענף קמעונאות המזון בשנים האחרונות	10
6.	רמי לוי שיווק השקמה (2006)	13
7.	התפתחויות שחלו בחברת רמי לוי שיווק השקמה	13
8.	בעלי המניות	14
9.	מבנה אחזקות	15
10.	סיכונים עסקיים לה חשופה החברה	15
11.	תלות בלקוחות	16
12.	תלות בספקים	16
13.	השפעת עונתיות	16
14.	ניתוח S.W.O.T	16
15.	חברת שופרסל בע"מ	17
חלק ב' – ניתוח דוחות כספיים	18	
1.	ניתוח מאזן	18
2.	ניתוח דוחות רווח והפסד	20
3.	ניתוח דו"ח תזרים מזומנים	22
4.	יחסים פיננסים	25
סיכום ביחס לניתוח הפיננסי של חברת רמי לוי ומסקנות מרכזיות	27	
חלק ג' – הערכת שווי חברת רמי לוי בע"מ	28	
1.	הסבר על השיטה	28
2.	תחזית תזרימי מזומנים עתידיים - להלן תחזית תזרימי מזומנים עתידיים :	29
3.	חישוב שער הניכיון	31
4.	חישוב מחיר ההון הממוצע המשוקלל (WACC) :	31
ערך שייר	32	
5.	ערך נוכחי נקי מהוון	33
6.	ערך שייר מהוון	33
7.	ניכוי עודף התחייבויות פיננסיות (באלפי ₪)	33
8.	סיכום הערכת השווי לשנת 2016 לחברת רמי לוי שיווק השקמה לשנת 2006 (באלפי ₪)	34
9.	ניתוח רגישות	34
10.	השוואה לנתוני המסחר בבורסה ולשיטת המכפיל	34
11.	סיכום ומסקנות של העבודה כולה	35
12.	ביבליוגרפיה	36
13.	ניתוח דוחות מאזן רמי לוי –אופקי ואנכי	37

14. ניתוח דוחות מאזן שופרסל – אופקי ואנכי 38
15. ניתוח דוחות רווח והפסד רמי לוי – אופקי ואנכי 39
16. ניתוח דוחות רווח והפסד שופרסל – אופקי ואנכי 40
17. מאזן רמי לוי ליום 30.9.2017 41
18. רווח והפסד – רמי לוי 1-9.2017 42
19. תזרים מזומנים – רמי לוי ליום 30.9.2017 43
20. מאזן רמי לוי ליום 31.12.2016 44
21. רווח והפסד רמי לוי לשנת 2016 45
22. תזרים מזומנים רמי לוי לשנת 2016 46
23. מאזן שופרסל ליום 30.9.2017 47
24. רווח והפסד שופרסל לתקופה 1-9/2017 48
25. תזרים מזומנים שופרסל ליום 30.9.2017 49
26. מאזן שופרסל ליום 31.12.2016 50
27. רווח והפסד שופרסל לשנת 2016 51
28. תזרים מזומנים שופרסל לשנת 2016 52

1. מביא

עבודה זו בוחנת את שווייה של חברת רמי לוי. החברה הוקמה בשנת 2006 והפכה לחברה ציבורית 2007. החברה הינה חברה העוסקת בתחום קמעונאות המזון ובשנים האחרונות גם בתחום התקשורת והסלולר. נכון ליום 30.9.17 לחברה 45 סניפים בפריסה ארצית.

לעבודה 3 חלקים:

בחלק הראשון עסקנו בניתוח הסביבה העסקית בה פועלת רמי לוי. כלומר, המתחרים העיקריים, התפתחות ענף קמעונאות המזון במשך השנים, שינויים שחלו לאחרונה וכו'.

בחלק השני עסקנו בניתוח דוחותיה הכספיים של רמי לוי. כלומר, המגמות והממצאים העיקריים שעלו מתוך מאזן, רווח והפסד ודוח תזרים מזומנים של החברה.

בחלק השלישי עסקנו בהערכת שווי של החברה תוך בניית תחזית לחמש שנים ומציאת שיעור ההון לצורך מציאת שווי החברה. להלן ממצאים מרכזיים שעלו מהעבודה:

1. החברה פועלת בשיטת הניהול הרזה. בכך החברה מצליחה לצמצם עלויות ולהגדיל רווחיות.
2. החברה הינה בצמיחה ומשקיעה השקעות גבוהות הגורמים לשחיקה ברווחיותה של החברה.
3. החברה בעלת מינוף נמוך כאשר לחברה כמעט אין הלוואות והיא לא מחזיקה באגרות חוב. בנוסף, נזילות החברה גודלת בשנת 2017 מה שמאפשר לה לפרוע יותר התחייבות מתוך נכסיה הנזילים.
4. החברה מנסה להיות חברה חדשנית ופורצת דרך באמצעות השקעות בתחומים נוספים כמו תחום התקשורת. בנוסף, החברה השקיעה גם בתחום מכירות האון – ליין.
5. החברה פועלת להורדת יוקר המחיה באמצעות פיתוח תחום המותג הפרטי ופיתוח תדמית החברה כחברה הפועלת למען הצרכן בהורדת יוקר המחיה בישראל.

הערכת השווי ליום 31.12.16 מצביעה על שווי חברה של כ- 4.712 מיליון ₪ לעומת שווי החברה בבורסה של כ- 2 מיליון ₪. בהתאם ללוח הרגישות נראה כי ככל ששיעור היוון יהיה גבוה יותר ושיעור הצמיחה של החברה בערך שייר יהיה נמוך יותר כך שווי החברה יהיה נמוך יותר ויהיה שווה לשווי החברה בבורסה. הסיבה להבדלים בין שווי החברה בבורסה לשווי החברה לפי הערכת השווי נובע משיעור היוון ותחזיות שיש בהערכת שווי של חברה שאינם עומדים תמיד בציפייה דומה לתשואת החברה מצד משקיעים. לפיכך, יתכן שלפי התחזיות ומחיר ההון שווי החברה יהיה גבוה יותר משווי החברה בבורסה.

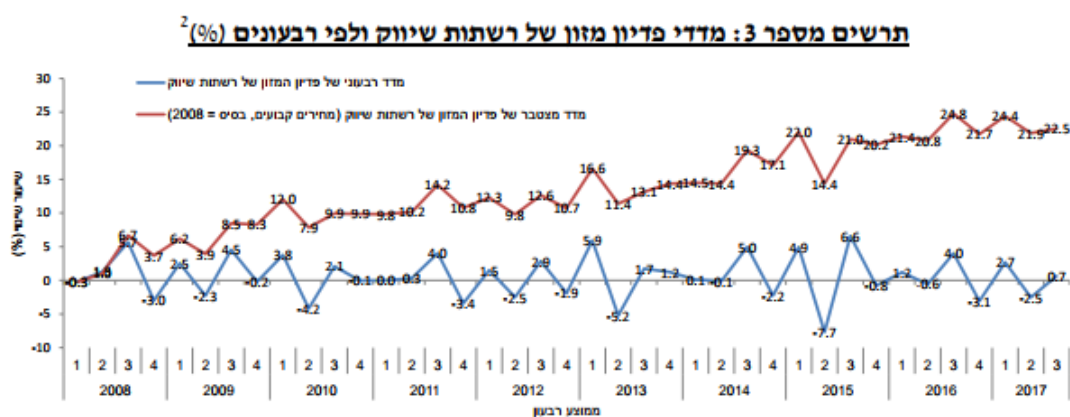
חלק א' – ניתוח הסביבה הכלכלית

2. ענף המזון

על פי בן אברהם¹ (2018), ההוצאה הריאלית לצריכה פרטית של מזון ומשקאות עלתה בכ – 1.6% בשנה האחרונה. התחזקות בצריכה הפרטית של מזון ומשקאות נובעת בעיקר מעלייה בשכר הריאלי הממוצע ועלייה בנתוני התעסוקה. מגמה זו צפויה להמשיך לאור עליית שכר המינימום שנכנסה לתוקפה בדצמבר 2017. בנוסף, הגידול בשכר הממוצע גרם לעלייה במכירות בפלח השוק של מוצרי הפרימיום כתוצאה ממעבר לרכישת מוצרי מזון איכותיים יותר ויקרים יותר.

מגמה נוספת מראה כי בין השנים 2014 – 2016 ירד מדד מחירי המזון השנתי בשיעור מצטבר של 2.5%. הירידה במחירי המזון בשנים אלו נבעה כתוצאה מירידה במחירי הסחורות בתחום המזון והמשקאות שהובילה לירידה במחירי חומרי הגלם. בנוסף, חלה ירידה במחירי האנרגיה שתרמה לירידה במחירי המזון. כמו כן, צעדים ממשלתיים כמו חוק המזון והורדת המע"מ והגדלת מכסות היבוא וייסוף השקל הובילה גם היא לירידה במחירי המזון. לעומת זאת, ב- 11 החודשים הראשונים של שנת 2017 נראה כי מדד מחירי המזון נותר ללא שינוי בהשוואה לתקופה המקבילה. כלומר המגמה של ירידה במחירי המזון נבלמה בשנת 2017. הסיבות לבלימה זו נובעת בעלייה במחירי האנרגיה ובהתמתנות מחירי המזון בשנת 2017, התחזקות השקל והעלאת שכר המינימום שמצריכה את רשתות המזון הקמעונאות לשמור על רווחיות.

בעשור האחרון מדד הפדיון של רשתות המזון נמצא במגמת עלייה כפי המוצג בתרשים הבא:



¹ סקירת ייצור מזון ומשקאות של בנק לאומי