

תוכן

1. מבוא	3
2. סקירה על חברת רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ	4
3. מגמות בהתפתחותה של רמי לוי שיווק השקמה	5
4. כניסה לתחומי פעילות נוספים	7
5. תרשים האחזקות של רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ	8
6. בעלי המניות בחברה	8
7. השפעות של גורמים חיצוניים על החברה וסיכונים עסקיים.	9
8. תלות בלקוחות וספקים וחומרי גלם	10
9. עונתיות	10
10. סקירת הענף	10
10.1 ענף קמעונאות המזון	10
10.2 השפעות של גורמים חיצוניים על ענף קמעונאות המזון	12
10.3 תחרות בענף קמעונאות המזון	13
10.4 מיקום החברה בענף קמעונאות המזון	14
11. ניתוח S.W.O.T	15
12. חברת שופרסל	16
13. ניתוח מאזן חברת רמי לוי והשוואתה לחברת שופרסל	16
14. ניתוח דוחות רווח והפסד של חברת רמי לוי והשוואתם לחברת שופרסל	21
15. ניתוח דו"ח תזרים מזומנים.	24
15.1 תזרים מזומנים מפעילות שוטפת	24
15.2 תזרים מזומנים מפעילות השקעה	25
15.3 תזרים מזומנים מפעילות מימון	26
15.4 ניתוח הקשר שבין תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, השקעה ומימון	27
16. סיכום הניתוח הפיננסי	28
17. הערכת שווי של החברה	28
18. תחזית רווח והפסד ותזרים מזומנים חופשי (FCF)	29
19. חישוב שער הניכיון שישמש להיוון תזרימי מזומנים וחישוב מחיר ההון המשוקלל	31
20. חישוב מחיר ההון הממוצע המשוקלל (WACC)	31
21. ערך שייר - להלן חישוב ערך שייר	32
22. ערך נוכחי נקי מהון	32
23. ביבולוגרפיה	33

1. מבוא

תיאור העבודה – עבודה זו עוסקת בהערכת שווי של חברת רמי לוי. בהערכת השווי הוכנה תחזית של תזרים המזומנים של החברה בין השנים 2015 – 2019, חושב שער הניכיון שישמש להיוון תזרימי המזומנים, חושב מחיר ההון המשוקלל, חושב ערך השייר ומציאת שווי החברה. בנוסף, נותחו דוחות המאזן, רווח והפסד ותזרים המזומנים של חברת רמי לוי תוך השוואתם לחברת שופרסל. נעשתה סקירת החברה וענף קמעונאות המזון תוך ניתוח מאפייני הענף, ניתוח T.O.W.S, ניתוח סיכונים עסקיים בענף ובחברה, תלות בלקוחות ספקים וחומרי גלם ועונתיות.

ממצאים עיקריים – ענף הקמעונאות מאופיין בתחרותיות גבוהה וברווחיות נמוכה כתוצאה מחסמי כניסה נמוכים לענף, מגמה של צרכנות דיסקאונט וגם משליטה של ספקיות המזון השולטות על מחירי המזון ובכך משפיעים על הרווחיות. הענף סובל מהאטה בשנים האחרונות כאשר נעשים צעדים רבים של רשתות מזון להתייעל באמצעות סגירת סניפים וכניסה לענפים נוספים. ממצא עיקרי נוסף הינו כי החברה מגדילה את מכירותיה במשך השנים כתוצאה מכך שהרשת הינה רשת דיסקאונט בעלת מובילות במחירים ובעקבות המחאה החברתית שעסקה ביוקר המחיה בישראל, רמי לוי העמידה אלטרנטיבה ראויה לרשתות המזון הגדולות. רמי לוי בעלת אסטרטגיה של הגדלת הפעילות שלה באמצעות פתיחת סניפים חדשים וכניסה לענפי פעילות נוספים. ממצא נוסף הינו שחרף הגידול בהכנסות החברה, החברה סובלת מירידה ברווח התפעולי והנקי במשך השנים כתוצאה ממדיניות של פתיחת סניפים חדשים המגדילים את הוצאות התפעול של החברה.

סיכום הערכת השווי – הערכת שווי החברה ליום 31.12.2014 התבצעה באמצעות שיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF) המניחה כי העסק הינו עסק פעיל המייצר תזרים מזומנים במשך השנים הבאות. לצורך הערכת השווי נבנתה תחזית ל- 5 שנים תוך היוון תזרימי המזומנים העתידיים של החברה בשיעור היוון המגלם את הסיכונים של החברה. בנוסף, בוצעו התאמות של עודף הנכסים הפיננסיים על ההתחייבויות הפיננסיות והוספת הנכסים הבלתי תפעוליים. ממצאי הערכת השווי מראים כי שווי החברה ליום 31.12.2014 עומד על 2,603,654 אלפי ₪ ביותר משוויה בשוק, העומד על 1,938,247 אלפי ₪. הדבר עשוי להעיד כי מקדם ההיוון לפי שוק בבורסה הינו גבוה ממקדם היוון שנלקח בהערכת השווי מפני שענף קמעונאות המזון הינו ענף בעל סיכונים גבוהים יותר ולכן מקדם ההיוון משקף סיכונים ענפיים נוספים שלא נלקחו בהערכת השווי בעבודה ויתכן שגם מתחזיות שונות בהערכת השווי שבוצעה.

2. סקירה על חברת רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ

חברת רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ (להלן – "החברה") הוקמה בשנת 2006. בראשית דרכה, רמי לוי הייתה חברה פרטית כאשר בחודש מאי 2007 הפכה החברה לחברה ציבורית. החברה פועלת בתחום קמעונאות המזון בישראל וגם בתחום הסיטונאות באמצעות אספקת מזון יבש שאינו דורש קירור למכולות, מינימרקטים ומוסדות בישראל. לצורך כך, החברה מחזיקה בארבע משאיות וצוות סוכנים ומחסן מזון לצורך השיווק הסיטונאי. בנוסף, החברה גם עושה הפצה של מוצריה לזכיינים. כמו כן, החברה עוסקת בתחום התקשורת באמצעות הפעלת רשת סלולרית על ידי חברת בת.

טרם הקמת החברה בשנת 2006, רמי לוי, בעל השליטה בחברה, החזיק בבעלותו מספר עסקים בתחום קמעונאות המזון. חברת שיווק השקמה שהוקמה בשנת 1985 על ידי רמי ועדינה לוי שעסקה בתחום המזון וכן חנויות נוספות שהוקמו בשנת 1976 שעסקו בשיווק קמעונאי בתחום המזון בעיר ירושלים. הרקע להקמת חברת רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ נבעה מהרצון לאחד את כל פעילויותיו העסקיות של רמי לוי בתחום הקמעונאות לחברה אחת.

נכון לדוחות הכספיים שהסתיימו ביום 30.9.2015 מפעילה חברת רמי לוי 32 סניפים כאשר שני סניפים נוספים בקריית חיים וזיכרון יעקב מופעלים בשיטת הזכיינות. הייחודיות של החברה מתבטאת בעובדה שמדובר בסניפי דיסקאונט תוך הקפדה כי סל המוצרים לצרכן יהיה בין הזולים בין סניפי המזון המקומיים המתחרים על אותו סל מזון. הסניפים של החברה מציעים סל רחב של מוצרי מזון ומוצרים משלימים העונים על הצורך של הצרכן הישראלי הכוללים: ירקות ופירות, כלים לבית, מוצרי היגיינה, מוצרים לניקיון, קוסמטיקה, הלבשה וטקסטיל וכיו"ב.

בתחום התקשורת, החברה משווקת שירותי תקשורת סלולרית וכן עוסקת במכירת ציוד קצה. בשנת 2011¹ חתמה החברה עם חברת פלאפון על הסכם בו תשמש החברה מפעיל וירטואלי של רשת פלאפון בשם "רמי לוי שיווק השקמה תקשורת". הייחודיות של כניסתה של החברה לענף התקשורת הינו בהפעלת שיטת הדיסקאונט גם בתחום הסלולר. כלומר, הצעה של מחירים זולים לשירותי הסלולר, ביטוח מכשירים וציוד קצה ביחס למתחרים. בשנת 2014² הרחיב רמי לוי את שירותי החברה לציבור החרדי באמצעות קבלת אישור מוועדת הרבנים לענייני תקשורת תוך השקת מכשיר התואם את צרכיו של הציבור החרדי.

¹ <http://www.nrg.co.il/online/16/ART2/212/406.html>

² <http://www.kikar.co.il/בשורה> - רמי- לוי - תקשורת- עם - כשרות