

תשואת שוק - מחיר יעד 8.2 ₪

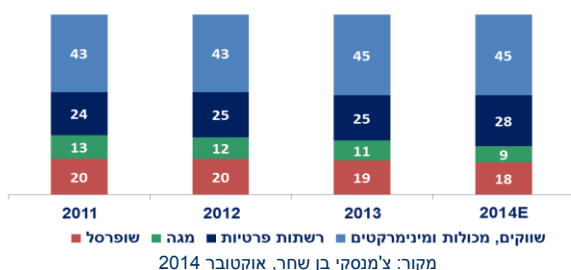
מיכל אלשיך | Michal@leadercm.co.il | 03-6845662

ממשיכים להמליץ על חשיפה נמוכה - התוצאות החלטות, המשך ההאטה בשוק ולחץ ציבורי גובר מובילים להורדת מחיר היעד

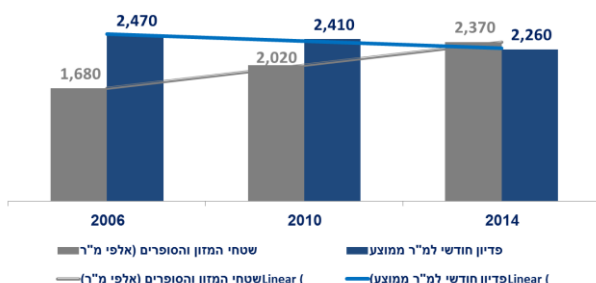
תוצאות ברבעון, במיליוני ש"ח

Q3.14E	Q3.14A	Q3.13	
2,948	2,989	3,075	הכנסות
-4.1%	-2.8%	1.2%	סך
708	643	787	ר. גולמי
24.0%	21.5%	25.6%	%
30	-23	106	ר. תפעולי בנטרול
1.0%	-0.8%	3.4%	חד"פ
0	-39	34	ר. נקי בנטרול חד"פ
0.0%	-1.3%	1.1%	%

נחתי שוק קמעונאיות המזון (%)



עלייה בשטחי המסחר הובילה לירידה במכירות למ"ר



בטווח הארוך אנו צופים שיפור בעיקר עקב התייעלות לוגיסטית וצמצום בשטחי מסחר מפסידים. מעבר לצפי להתייעלות תפעולית קיימת אי וודאות רבה סביב היכולת של החברה להשיב את אמונם של הצרכנים וליצור ערך כתוצאה משיפור בצמיחה.

ההאטה בצריכה מבליטה את החולשות של שוק קמעונאות המזון

לאחר שנה מעולה בשוק ועבור הקמעונאיות ב-2013, מסתמן כי בשנים קשות יותר, דוגמת 2014, החולשות של הענף מתבטאות ביתר שאת. מלבד ההאטה בצריכה, ענף הקמעונאות סובל במספר בעיות: עודף שטחי מסחר, ריבוי שחקנים, מגמת דיסקאונט הולכת וגוברת ולחצים ציבוריים ורגולטוריים. לאחר עלייה בעשור האחרון בשטחי המסחר, נראה כי לאור ההאטה בשוק, בשנה האחרונה שתי הקמעונאיות הגדולות, שופרסל ומגה, מתחילות לשנות כיוון – מצמצמות שטחי מסחר וסוגרות סניפים. אנו סבורים כי גם הקמעונאיות הקטנות מאיטות מעט את הקצב. מגמה זו, באם תתחזק, טובה לשוק כולו ועשויה לעזור בטווח הארוך לעלות את נתוני הפידיון למ"ר. יחד עם זאת, מדובר רק בתחילתו של התהליך שלא ברור האם יימשך ויישא פירות, כאשר יתר הפרמטרים המאפיינים את השוק עדיין נותרים בעייתיים.

בשורה התחתונה, התוצאות החלטות, המשך המגמה השלילית בשוק, הלחץ הציבורי הגובר על הסקטור, תחרות נוספת בפתח וצפי לכניסת רגולציה מכבידה, מגבירים את חששותינו מפני העתיד הקרוב (2014-2015). בשל כך אנו מורידים תחזיות לטווח הקצר וכן ממתנים את התחזיות לטווח הארוך. אנו ממשיכים להמליץ על המניה בתשואת שוק כאשר השינויים בתחזיות מובילים לירידת מחיר היעד מכ-11.0 ש"ח לכ-8.2 ש"ח. בשל סיכוני הענף וחוסר הוודאות הרבה אנו ממליצים על חשיפה נמוכה מאוד למניה. להערכתנו יש לנקוט בזהירות בכל הקשור לכלל שוק קמעונאות המזון ואנו לא ממליצים כעת להחזיק במניות הסקטור.

גילוי נאות

פרטי התאגיד

לידר ושות' בית השקעות בע"מ
רח' הארבעה 21, תל-אביב
טל: 03-6845757

גילוי מטעם התאגיד

- מכין עבודת האנליזה הינו עובד לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר").
- דוח זה מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור וכן על הערכות, אומדנים ומידע אחר אשר לידר מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שבוצעה בדיקות עצמאיות לשם בירור מהימנותו. הדוח אינו מהווה אסמכתא ו/או אישור כלשהו למהימנות ולנכונות המידע המפורט בו.
- הדוח מיועד ללקוחות כשירים בלבד כחומר מסייע. אין לראות בדוח זה ובמידע והניתוח הכלולים בו הזמנה, הצעה או ייעוץ לרכישה ו/או מכירה ו/או החזקה של ניירות הערך והנכסים הפיננסיים המתוארים בו (להלן יחדיו: "ניירות ערך") ו/או ניירות ערך אחרים כלשהם.
- הדוח אינו מתיימר להכיל את כל המידע הדרוש למשקיעים ואינו מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות, הפרטים והנסיבות הקשורות בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. לפיכך, דוח זה אינו מהווה בשום צורה שהיא תחליף לייעוץ השקעות המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם.
- המסתמך על דוח זה עושה כן על אחריותו בלבד ולידר, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם (להלן יחדיו: "קבוצת לידר") לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדוח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו ואינם ערבים או אחראים למהימנות המידע המפורט בדוח זה.
- תאגידים מקבוצת לידר עוסקים, בין היתר, בהפצת ניירות ערך, חיתום, שיווק השקעות, מסחר בניירות ערך, השקעה בניירות ערך לחשבון עצמם, ברוקרג' ותיווך בעסקאות ניירות ערך, ביצוע פעולות בבורסה, בנקאות להשקעות ופעילויות אחרות בשוק ההון. ילין לפידות החזקות בע"מ, חברה בשליטה משותפת של קבוצת לידר, עוסקת באמצעות חברות בנות בניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל וקרנות השתלמות.
- חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה מחזיקים ו/או עשויים להחזיק ו/או לבצע פעולות קניה ומכירה, מעת לעת, במישרין ו/או בעקיפין בניירות ערך הנסקרים בדוח זה, הן לפני פרסומן, הן בזמן פרסומן והן לאחר פרסומן, וכן עשויים לבצע פעולות בניירות הערך הנ"ל על פי שיקול דעתם העצמאי שלא באופן התואם למסקנת הדוח. כמו כן חברות מקבוצת לידר וגופים קשורים לה עשויים לתת שירותי הפצה ו/או חיתום ו/או ברוקרג' ו/או בנקאות להשקעות ו/או שירותים אחרים בקשר לניירות הערך ולתאגידים נשוא דוח זה ולקבל תמורה בגין שירותים אלה, וכן עשויים להיות קשורים בקשרים עסקיים עם התאגידים המתוארים בדוח זה.
- לידר או תאגידים קשורים לה החזיקו במועד פרסום עבודת האנליזה ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בעבודה זו ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).
- במהלך שנים עשר החודשים האחרונים נתנה לידר הנפקות (1993) בע"מ מקבוצת לידר שוקי הון שירותי גיוס הון והפצה בהנפקה של שופרסל בע"מ, וכן של חברות מקבוצות אידיבי ודסק"ש. כמו כן חברות מקבוצת לידר שוקי הון עשויות לתת בעתיד שירותים לשופרסל בע"מ, לחברות מקבוצות אידיבי ודסק"ש ולרמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ, וצפויות לקבל תמורה בגין השירותים הנ"ל.

סולם המלצות

- קניה** - תשואת יתר של מעל 20% בשנה הקרובה
ת. יתר - תשואת יתר של 20% - 10% בשנה הקרובה
ת. שוק - תשואה של +/- 10% בשנה הקרובה
ת. חסר - תשואת חסר של 20% - 10% בשנה הקרובה
מכירה - תשואת חסר של מעל 20% בשנה הקרובה

פרטי מכיני עבודת האנליזה:

שם: מיכל אלשיך, רו"ח.
כתובת: רח' הארבעה 21, תל-אביב
e-mail: michal@leadercm.co.il
השכלה: B.A. חשבונאות ופסיכולוגיה – אוניברסיטת תל אביב.
ניסיון מקצועי: לידר שוקי הון – אנליסטית (ינואר 2013 ואילך).
חברת הייעוץ של BDO – יועצת כלכלית (2011-2013).
ארנסט & יאנג (EY) – מתמחה בראיית חשבון במחלקת ביקורת (2009-2011).
מגדל שוקי הון – מרצה בתחום החשבונאות לבחינות לרשות לניירות ערך (2008-2012).

מתודולוגיה וגורמי סיכון

מתודולוגיה: הערכנו את שוויה של החברה בעיקר על בסיס מודל היוון תזרים מזומנים.

גורמי סיכון:

- פגיעה במחירי המכירה בפעילות בישראל, בין היתר עקב מחאה חברתית ורגולציה נוספת.
- עלייה במחירי חומרי הגלם, אשר לא ניתן להעמיסה על לקוחות.
- החרפת התחרות וכניסת שחקנים חדשים.

גילוי והצהרת האנליסט:

אני, מיכל אלשיך, בעלת רישיון מס' 11977, מצהירה בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

מיכל אלשיך