גלובס יום א'-ב' | כ"ד-כ"ה בכסלו תש"פ | 22-23 בדצמבר 2019

חדשות השוק

בית ההשקעות ווליו בייס מסמן מי לדעתו עומד מאחורי המחיר הגבוה של סל הקניות:

"האחראים העיקריים למצבו העגום של הצרכן הישראלי הם רשתות קמעונות המזון"

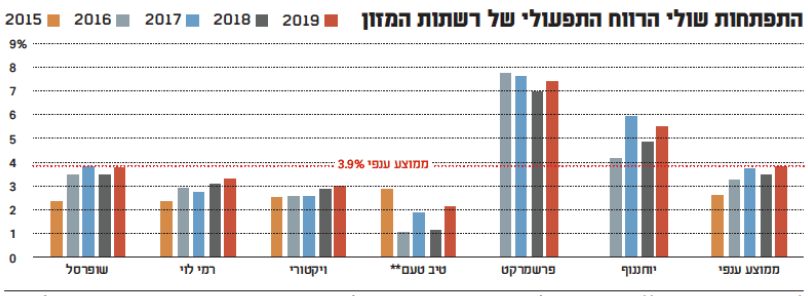
האנליסטית נועה צבי טוענת כי בין 2014 ל־2018 הרשתות הוזילו את מחירי המזון בכ־2% בלבד, בעת שמחירי היצרנים הופחתו בכ־7.5% ● "כל השיפור ברווחיות הרשתות מקורו בשיפור המרווח מול היצרנים, ולא בהתייעלות" ● "ב־2019 ניכרת עליית מחירים חדה, כשמחירי חומרי הגלם ממשיכים לרדת"

מאת אביב לוי

רשתות קמעונות המזון הגדולות "העדיפו בשנים האחרונות לראות לשורת הרווח הנקי באמצעות העלאת מחירים ולא על ידי התייעלות", כך סבורים בבית ההשקעות ווליו בייס. מבחינה שביצע בית ההשקעות להתפתחות המחירים בשנים האחרונות (2014־2018) הוא מסיק, כי "האחראים העיקריים למצבו העגום של הצרכן הישראלי הן רשתות קמעונות המזון, אשר הוזילו את מחירי המזון בכ־2% בלבד, בעת שמחירי היצרנים הופחתו בתקופה האמורה בכ־7.5%. זאת למרות שמחירי חומרי הגלם ירדו הרבה מעבר לכך".

בהמשך לכך, בוליו בייס מדגישים, כי "בהתאם לאומדננו, היצרנים לא הפחיתו את מחירי המזון באופן המשרשר את מלוא ירידת מחירי חומרי הגלם, וכאמור, גם הפחתה שכן ביצעו – ברובה לא השתרשרה אל הצרכן". "מכאן", מוסיפים בוליו בייס, "ניתן להסיק כי גם אם היו מורידים את המחירים לרשתות השיווק בשיעורים גבוהים יותר, כפי הנראה, את עיקר העודף היו נוטלות הרשתות". במבט על השנה הנוכחית שתכף נגמרת, בוליו בייס מציינים, כי "ב־2019 עד כה, אנו רואים עליית מחירים חדה יחסית הן מצד היצרנים והן מצד הקמעונאים, כאשר מחירי חומרי הגלם ממשיכים במגמת הירידה".

במסגרת הסקירה, בחנה האנליסטית נועה צבי את נתוני שש רשתות קמעונות המזון הבורסאיות – שופרסל, רמי לוי, ויקטורי וטיב טעם, וכן את של יוחננוף ופרשמרקט שהחלו להיסחר בתקופה האחרונה. צבי מציינת כי "התפתחות רווחיות הרשתות בשנים האחרונות מצביעה על כך שהשיפור ברווחיותן התבסס כולו על השיפור במרווח הגולמי, בעוד ששיעור הוצאות ההנהלה וכלליות עלה בשיעור חד, ומעיר כי במרכיב הוצאות זה חל הליך הפוך מהתייעלות".



*עד מועד ביצוע המחקר **נתוני טיב טעם על בסיס דוחות מחצית ראשונה של 2019

מקור: ווליו בייס

"העלאות מחירים מימנו גידול בהוצאות ההנהלה"

לפי צבי, אותו תהליך "התאפשר נוכח הירידה ברמת התחרות, כתוצאה מיציאת מגה מהשוק". עוד היא מציינת לגבי רווחיות הרשתות, כי בשנים האחרונות, "כל השיפור ברווחיות, בפרט עד 2018, מקורה בשיפור המרווח מול היצרנים (ברובה על בסיס העלאת מחירים ריאלית) ולא בהתייעלות תפעולית". לגבי הוצאות ההנהלה וכלליות, מוסיפה צבי, כי הוצאות אלה "מגלמות לרוב יתרונות לגודל, באופן שכאשר ההכנסות עולות שיעורן מתוך ההכנסות פוחת".

אולם, לפי צבי, "בשנים האחרונות הוצאות ההנהלה וכלליות של רשתות המזון, לא רק עלו נומינלית, אלא עלה גם משקלן מתוך ההכנסות, ואף באופן משמעותי. מכאן, ששיפור תנאי הסחר מול היצרנים או העלאות המחירים, מימנו למעשה את הגידול בעלויות התפעול של הרשתות ובפרט את הגידול בהוצאות ההנהלה וכלליות". לפי הנתונים שמציג ווליו בייס, שיעור הוצאות ההנהלה וכלליות מהמכירות בשנה האחרונה (12 חודשים האחרונים מאז ספטמבר 2018) הגיע ליותר מ־1.6%, לעומת 1.3% ב־2015.

"רווחיות הרשתות בשנים האחרונות מצביעה שהשיפור ברווחיותן התבסס כולו על השיפור במרווח הגולמי, בעוד ששיעור הוצאות ההנהלה וכלליות מתוך המכירות עלה בשיעור חד, ומעיר כי במרכיב זה חל הליך הפוך מהתייעלות"

"מאז השפל ב־2014, ניכר שיפור ברווחיות רוב רשתות המזון, כשב־12 החודשים שהסתיימו בספטמבר 2019 רואים שיפור ברווחיותן כל הרשתות. לא ניתן לומר כי מדובר ברווחיות חריגה לענף, עם רווח תפעולי ממוצע של כ־4%, שהינו סביר במגזר"

לגבי שתי הרשתות האחרונות שהצטרפו למסחר – יוחננוף שגייסה כחצי מיליארד שקל בחודש שעבר, ופרשמרקט שגייסה בחודש מאי כמחצית הסכום (כ־250 מיליון שקל), בוליו בייס מציינים כי הן "מציגות רווחיות גבוהה בהשוואה לממוצע, אשר מושפעת גם מתמהיל החנויות (בתוך ומחוץ לערים)". במבט קדימה, מציינים בוליו בייס בעניינן, כי "היה מעניין לעקוב אחר התפתחות רווחיותן ולראות האם הן מצליחות לשמור על הפער, או שזה ייסגר, לפחות בחלקו, בהדרגה".

במבט קדימה, צבי מציינת, כי "התפתחות נתוני פריון רשתות המזון ב־2019 עד כה, בוודאי מעסיקה את הגורמים בענף – יצרנים וקמעונאים. ייתכן ומציאות מסתמנת זו, תחייב את השחקנים בענף 'לחשב מסלול מחדש' וייתכן ונראה שינוי מגמה ברמת התחרות". זאת משום שמדד פריון רשתות המזון בעשרת החודשים הראשונים של 2019, לפי ווליו בייס, "מצביע על גידול מאוד מתון – בשיעור של 0.5% בלבד, אשר פירושו קיטון במונחים לנפש (צמיחת האוכלוסייה עומדת על כ־1.8% לשנה). צמיחה מתונה זו מגיעה לאחר צמיחה מואצת בשלוש השנים האחרונות בפריון רשתות המזון (2016־2018), בשיעור שנתי ממוצע של כ־2.2%".

"התחרות על הצרכן פחתה וכולם 'נהנים'"

לפי ווליו בייס, "בוודאי שמוקדם לומר אם מדובר במגמה ארוכת טווח, וראוי לציין כי קיים מכלול של גורמים המשפיעים על מדד זה, אך זהו נתון שמעניין לעקוב אחר התפתחותו בתקופה הקרובה".

עוד מוסיפה צבי, כי "מאז השפל ב־2014, ניכר שיפור ברווחיות מרבית רשתות המזון, כאשר ב־12 החודשים שהסתיימו בספטמבר 2019 אנו רואים שיפור ברווחיות כל הרשתות". עם זאת, היא מוסיפה, כי "לא ניתן לומר כי מדובר ברווחיות חריגה לענף, עם רווח תפעולי ממוצע של כ־4%, שהינו סביר במגזר רשתות המזון".

לפי צבי, "אין חולק על הצורך בשיפור רווחיות הרשתות ביחס לשפל שנרשם בשנת 2014. מאידך, לא ניכר כי נעשה מאמץ לבצע את השיפור דרך שורת ההוצאות, וכפי הנראה, אין תמריץ כיום לרשתות לבצע התייעלות שכזו, כיוון שהתחרות על הצרכן הישראלי פחתה וכולם 'נהנים' מהמצב החדש".

בוליו בייס גם מותחים ביקורת על "חוק המזון" שנחקק ב־2015, שמטרתו "לפתור כשלים תחרותיים בשוק המזון, ואגב כך לשרשר את התועלת לצרכן, בדמות ירידת מחירים". לפי בית ההשקעות, "במבחן התוצאה אין חולק כי מדובר בכישלון חרוץ, אך חמור מכך, צריך להבין כי חלק מהכישלון הינו דווקא בחסות חוק המזון, אשר הנגיש לכל את מחירי המכירה של כל המוצרים בכל הרשתות". במקביל, מוסיפים שם, מגמה זו "קיבלה חיזוק מיציאתה של רשת 'מגה' מהשוק, מה שהביא לירידה ניכרת ברמת התחרות". ●

סניפי שופרסל, רמי לוי, ויקטורי, פרשמרקט ויוחננוף. המצטרפות האחרונות לבורסה, פרשמרקט ויוחננוף, מתאפיינות ברווחיות גבוהה מהממוצע

צילומים: תמר מצפי, איל יצהר, לם וליץ סטודיו, מצגת החברה ויח"צ