



חברת ZZZ

ח.פ. ZZZ

הערכת נזק כלכלי עקב

אי הפעלת סניף YY

ירושלים, מרץ 2005

אורי דהן ושות' - יעוץ כלכלי ועיסקי

טל. 02 6794434, פקס. 02 6790162, טלפון נייד 050 5516067, E mail: bcon@netvision.net.il, כתובת: רח' טשרניחובסקי 48, כניסה ג', ירושלים 92585

תוכן הדוח

- א. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה
- ב. תמצית מנהלים
- ג. סקירה פיננסית של פעילות XXX
- ד. סקירה ענפית
- ה. הנוק הכלכלי שנגרם עקב אי המעבר לסניף YYY

א. פרטים על מגיש חוות הדעת והצהרה

נתבקשתי ע"י חברת ZZZ בע"מ, ח.פ. ZZZ (להלן - "החברה") לחוות דעתי המקצועית בעניין הנדון בחו"ד זו.

אני נותן חו"ד זו במקום עדות בביהמ"ש והריני להצהיר שידוע לי כי לעניין הוראות החוק הפלילי, בעניין עדות שקר, דין חו"ד זו כשהיא חתומה על ידי, כדין עדות בשבועה בביהמ"ש.

להלן פרטי השכלתי וניסיוני המקצועי:

השכלה: בוגר (B.A.) בכלכלה - האוניברסיטה העברית בירושלים.
מוסמך (M.A.) במנהל עסקים, תחומי התמחות - מימון וبنקאות, האוניברסיטה העברית בירושלים.

ניסיון: 1988 - 1986 רשות החברות הממשלתיות, משרד האוצר - נציג הממשלה בחברות ממשלתיות.
1988 - 1994 בנק הדואר - מנהל מחלקה כלכלית.
1994 - ואילך יועץ כלכלי ועסקי.

בעיסוקי הנוכחי ובעיסוקי הקודמים הכנתי מגוון חו"ד כלכליות לרבות חו"ד מומחה לביהמ"ש.

חוות דעתי הוכנה בהתאם למיטב שיקול דעתי המקצועי ואין לי כל עניין אישי בעניינים נשוא חו"ד זו.

בכבוד רב, אורי דהן

ב. תמצית מנהלים

1. כללי

החברה היא, חברה ותיקה העוסקת במסחר קמעונאי במזון ומפעילה חנויות לממכר קמעונאי של מזון לציבור הרחב.

נתבקשנו ע"י עו"ד ZZZ, ב"כ החברה, להכין חוות דעת כלכלית על גובה הנזק שנגרם עקב אי הפעלת סניף YYY.

להכנת העבודה, קיבלנו חומר שכלל דוחות כספיים ומידע אחר ואספנו מידע על מאפייני הענף, כמפורט בגוף העבודה.

חוות דעת כלכלית מתבססת על נתונים ומידע ידוע מחד ועל תחזיות והערכות מאידך. לכן מטרת חוות דעת כלכלית כלשהי היא לשקף בצורה סבירה והוגנת את יעדיה, כלומר במקרה זה, גובה הנזק שנגרם כתוצאה מאי הפעלת סניף YYY.

חוות הדעת בנויה נדבך על נדבך כדי לאפשר לקורא ללמוד ולבחון את הנתונים וההנחות עליהן היא בנויה ואת הממצאים הנובעים מהנתונים וההנחות.

כל הנתונים המספריים בעבודה זו נקובים בש"ח, אלא אם צוין אחרת וכפי שמפורט בעבודה. ככלל הערכים המספריים אינם כוללים מע"מ. נתוני הפעילות והתחזיות נקובים בערכים קבועים של מועד הכנת העבודה.

במקרה של סתירה בין נתוני הלוחות לנתונים המופיעים בטכסט, נתוני הלוחות גוברים ועל כך אנו מתנצלים מראש.

עוד נעיר כי השימוש במונח "החברה" מתייחס לחברה או לסניף XXX או לסניף YYY, לפי ההקשר.

2. סקירת נתוני עבר

בגוף העבודה נסקרו בהרחבה נתוני העבר של סניף XXX, לשנים 1999 עד 2004. מהנתונים בגוף העבודה עולים הממצאים העיקריים הבאים: פדיון הסניף נע בין כ- 34 מיליון ₪ לכ- 45 מיליון ₪ לשנה, כ- 40 מיליון ₪ לשנה ממוצעת לתקופה שנסקרה (ראה תרשים להלן).



במרבית השנים הנסקרות, למעט שנת 2000, הסניף היה רווחי. הרווח השנתי לפני מס עמד בממוצע לתקופה הנסקרת על כחצי מיליון ₪.

שיעור הרווח הגולמי עמד בממוצע רב שנתי על כ- 17.6% לשנה, שיעור הרווח התפעולי על כ- 1.1% לשנה ושיעור הרווח לפני מס על כ- 1.2% לשנה ממוצעת לתקופה (עקב הכנסות מימון).

שיעור צמיחת הפעילות לתקופה הנסקרת עמד על כ- 1.4% לשנה ממוצעת, בממוצע לתקופה.

ההון החוזר של הסניף היה חיובי ועמד בין 220 אלף ₪ לכ- 2.4 מיליון ₪ בתקופה הנסקרת.

3. ענף המזון הקמעונאי

לענף המזון הקמעונאי מחזור מכירות כולל המוערך בכ- 35 מיליארד ₪ בשנה.

הענף כולל 3 קבוצות של שחקנים: "הרשתות המאורגנות" הכוללות את שלושת הרשתות הגדולות (שופר סל, קואופ הריבוע הכחול וקלאב מרקט), שמחזורן מוערך בכ- 15 מיליארד ₪ ומהווה כ- 45% מכלל השוק. אחריהן עומדות הרשתות הפרטיות, המרכזות מחזור של כ- 5 מיליארד ₪ לשנה ולבסוף עומדות חנויות המכולת הקטנות, ירקנים ועוד.

היקף מכירות הרשתות הפרטיות גדל משמעותית בשנים האחרונות ונגס בפעילות הרשתות המאורגנות. תופעה זו מיוחסת למלחמת מחירים שאפיינה את הענף, אותה ניהלו הרשתות הפרטיות מול הרשתות המאורגנות. זאת, על רקע המיתון המתמשך בשנים האחרונות ושינוי הרגלי הצריכה במשקי הבית לטובת נאמנות למחירים. בשורה התחתונה הצליחו הרשתות הפרטיות למצב עצמן כזולות יותר מהרשתות המאורגנות.

היקף הכנסות הרשתות הפרטיות עמד ב- 2004 על כ- 5.1 מיליארד ₪ (כשליש מהכנסות הרשתות המאורגנות). הכנסות 2004 ברשתות הפרטיות עלו לעומת 2003 בכ- 10%. בשנת 2003 עמדו הכנסות הרשתות הפרטיות על כ- 4.6 מיליארד ₪ המהווים עליה של כ- 28% לעומת 2002 בה עמדו הכנסות הרשתות הפרטיות על כ- 3.3 מיליארד ₪ (ראה לוח להלן).

התפתחות פעילות הרשתות הפרטיות (מיליארדי ₪)

<u>שנה</u>	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>
מכירות	3.3	4.6	5.1
שיעור גידול		28.0%	10.9%

4. הנזק הכלכלי שנגרם עקב אי המעבר לסניף YYY

החברה אמורה הייתה להעביר את הסניף הממוקם ברח' XXX ל- YYY, אך מסיבות שאין אנו דנים בהן במסגרת חוות דעת זו, היא לא ביצעה את המעבר המתוכנן.

מטרתנו היא לשקף בצורה סבירה והוגנת את גובה הנזק שנגרם לחברה כתוצאה מאי מעבר הסניף XXX ל- YYY.

הבסיס עליו נשענת הטענה לנזק, נסמך על כך שהמעבר לסניף YZY היווה הזדמנות עסקית עדיפה על המצב הקיים (המשך פעילות XXX) מסיבות המפורטות בגוף חו"ד בהרחבה.

בשלב זה נציין כי סניף YZY המיועד, ממוקם באזור מסחרי מהמרכזיים שבירושלים, המחולל תנועה רבה. לסניף ב- YZY יתרונות של מבנה עדיף, תשתיות נלוות עדיפות וכן נמסר לנו כי המבנה אמור היה להימסר עם ציוד מתאים להפעלת הסניף.

לאמידת הנזק הכלכלי שנגרם כתוצאה מאי המעבר ל- YZY הוגדר מודל כלכלי פיננסי המאפיין את פעילות סניף XXX לעומת סניף YZY. הפרש התזרימים המהוון של שתי פעילויות אלו, הוא הנזק הכלכלי שנגרם, כפי שיפורט להלן.

להערכת גובה הנזק, נקטנו בחוות הדעת קו שמרני, כמפורט בגוף חוות הדעת.

הנזק הכלכלי שנגרם עקב אי המעבר לסניף YZY עומד על 11.8 מיליון ₪.

סכום הנזק הוא, כאמור, הפרש מהוון של תזרימי הפעילות בשני תרחישים: תרחיש בו החברה ממשיכה לפעול בסניף XXX לעומת תרחיש בו החברה מעבירה (החל מתחילת שנת 2003) את פעילות הסניף XXX למבנה שהתכוונה לרכוש ב- YZY.

להערכת גובה הנזק התבססנו על פרמטרים ענפיים, על מבנה הפעילות הפיננסי של החברה, על הצורך במימון העסקה לרכישת סניף YZY באמצעות אשראי בנקאי ועוד, הכל כמפורט בגוף חוות הדעת.

להלן ריכוז ממצאי חוות הדעת:

ריכוז תוצאות חוות הדעת			
ריכוז ממצאי התזרים הפרשי ל- 25 שנה			
(מיליוני ₪, מחירים שוטפים, לפני מע"מ)			
סעיף / שנה	פרמטרים	סה"כ	שנה אחוז מסה"כ
XXX			
שיעור צמיחה רב שנתי ממוצע		0.4%	
הכנסות מפעילות	1,024	40.9	100.0%
רווח גולמי	180	7.2	17.6%
תזרים תפעולי	15	0.6	1.4%
תזרים לאחר מימון	9	0.4	0.9%
YYY			
שיעור צמיחה רב שנתי ממוצע		2.8%	
הכנסות מפעילות	1,693	67.7	100.0%
רווח גולמי	298	11.9	17.6%
רווח תפעולי	40	1.60	2.4%
רווח לאחר מימון	15	0.60	0.9%
תזרים מזומנים	15	0.60	0.9%
תזרים מזומנים בנטרול הוצ' מימון	40	1.6	2.4%
תזרים הפרשי	25.4	1.0	
תזרים הפרשי מהוון = ערך הנזק	11.8	0.5	

ניתן לראות מלוח לעיל כי הפדיון גבוה בסניף YYY מאשר בסניף XXX בכ- 27 מיליון ₪, הרווח הגולמי בכ- 5.7 מיליון ₪. הפרש התזרימים עומד על כ- 25 מיליון ₪ והפרש התזרימים המהוון, הוא ערך הנזק, עומד כאמור על כ- 11.8 מיליון ₪.