

ניתוח חברה | נטו מלינדה

איך הפכה אחת מקבוצות המזון הגדולות והמסתוריות בישראל ללהיט בבורסה

עם שליטה של עשרות אחוזים בשוק הבשר, הדגים והשימורים, נטו מלינדה ביססה את מעמדה כאחת מקבוצות המזון הגדולות והוותיקות בישראל • בשנה האחרונה היא הפכה למניה חמה בתל אביב עם זינוק של כ-115% בשווי, אבל האם היא עדיין הזדמנות השקעה?

ובהפצה. שיעור ההוצאות התפעוליות שלה נמוך ביחס לענף, והיא מצליחה לשמור על רווחיות תפעולית נאה גם בתקופות של עלייה במחירי חומרי הגלם. לכך מצטרפים חוסן פיננסי, וגישה נוחה למקורות מימון. מהלך חשוב בשנים האחרונות הוא הפחתת התלות בשופרסל, שייצגה בעבר נתח דו-ספרתי מההכנסות וירדה לפחות מ-7%, מה שמקטין את החשיפה ללחץ חיד.

הסיכונים: התחרות והדולר

לצד העוצמות, לנטו מלינדה יש גם סיכונים ואיומים. התחרות מול ענקיות המזון תנובה, שטראוס, אסם ויוניליוור, יחד עם שחקניות מתמחות כמו בלדי ווילי פוד, יוצרת לחץ מתמיד על מחירים ומרווחים, במיוחד בקטגוריות שבהן המותג הפרטי מתחזק. רגולציה משתנה על יבוא מזון ומכסות יכולה לשנות את זמינות חומרי הגלם ואת מבנה העלויות. תנודתיות בשערי מטבעות במחירי סחורות חקלאיות עלולה לפגוע ברווחיות אם אינה מגוררת. בנוסף, שינוי בהרגלי הצריכה, כמו מעבר לתזונה מופחתת בשר ומוצרים מעובדים, עשוי להאט צמיחה בחלק מהקטגוריות המרכזיות, וריכוז מכירות אצל לקוחות קמעונאיים גדולים נשאר נקודה רגישה שמחייבת המשך פיזור. הזינוק במניה נשען על תוצאות טובות, מודל עסקי יעיל והתחזקות השקל - לפי הערכות החברה, כל התחזקות של 1% בשער המטבע המקומי מוסיפה כ-17 מיליון שקל לשורה התחתונה.

השורה התחתונה

גם אחרי הריצה המרשימה, מניית נטו מלינדה נראית, בעיניי, מתומחרת באופן שאינו מגלם במלואו את שילוב העוצמות של החברה: נתחי שוק גבוהים, יעילות תפעולית וחוסן פיננסי. בהשוואה לחברות מזון אחרות בבורסה, התמחור עדיין נראה סביר כל עוד החברה תמשיך להציג צמיחה ורווחיות יציבה. אם תדע לנצל את מנועי הצמיחה ולהמשיך להסתגל לשינויים בהרגלי הצריכה ובסביבה הרגולטורית, נטו מלינדה עשויה להישאר לא רק תאגיד מזון מוביל, אלא גם אחת ההזדמנויות הבולטות בשוק ההון הישראלי.

3

דברים שכדאי
לדעת על
נטו מלינדה

17

מיליון שקל
תוספת לשורה
התחתונה מכל
התחזקות של 1%
בשער השקל. לפי
הערכת החברה

30%

הנתח של נטו
מלינדה בשוק הבשר
המעובד והדגים

7%

הנתח של שופרסל
בהכנסות החברה.
ירידה לעומת שיעור
דו-ספרתי בעבר

בקטגוריות הבשר והדגים, ובמקביל לפתח מאפים ומוצרים המותאמים לצרכני ערך תזונתי ונוחות. בסביבה הזו בולט מודל הפעילות של נטו מלינדה כיתרון מרכזי. במקום להשקיע תקציבי ענק בקמפיינים, החברה ממקדת משאבים ביעילות תפעולית, בשרשרת אספקה חזקה

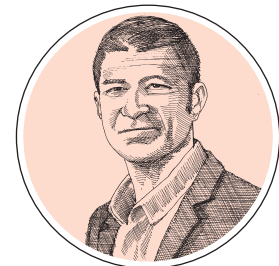
זיכיון מהשלטונות לייבא בשר מאירופה. עזרא עשה חיל, ו-30 שנה אל תוך הפעילות הצטרף גם בנו דודי, אז משוחרר טרי מצה"ל. במהלך שנות ה-90 העסק הידרדר וההפסדים נערכו. 30 שנה אחרי, המהפכה העסקית שעברה הקבוצה כמעט בלתי נתפסת והיום היא מכונה משומנת של רווחים, המחלקת דיבידנדים ונסחרת בשווי של מעל 3 מיליארד שקל.

נטו מלינדה היא ספקית המזון השלישית בגודלה לשוק המקומי. חברת האם נטו אחזקות מחזיקה בכ-43% מההון, והקבוצה פועלת כ"שחקן מלא" שמציע סל רחב של מוצרים לרשתות המזון, לקצביות פרטיות, למסעדות ולמלונות, וגם לצרכן הפרטי עם מותגים שמוכרים לכל בית. "טיכון ויל" מזוהה עם בשר מעובד, "דלידג" מובילה בדגים טריים וקפואים, "ויליגר" מוכרת בשימורים ומוצרי מרץ, "שלושת האופים" בולטים במקפאי רשתות המזון RICHY מתמקדת במוצרי קצפת ומעדנים, לצד מותג Devazza בתחום הסטייקים והבשר האכותי. מאחורי המותגים עומדת תשתית יצרנית רחבה - מפעל לבשר מעובד, אתר ייצור לדגים, מפעל שימורים ומפעל מאפים קפואים - כולם פזורים בכמה מוקדים בארץ.

נתחי השוק של נטו מלינדה חריגים: החברה מחזיקה בלמעלה מ-30% משוק הבשר המעובד, הדגים הקפואים והדגים הטריים, בכ-25% משוק הדגים הכבושים והמעושנים, בכ-20% מתחום המאפים הקפואים ובכ-13% משוק שימורי הטונה. כך, היא יכולה להוביל מהלכים בקטגוריות החזקות ולהשפיע על תמחור ותצורת מרץ.

הענף שבו היא פועלת עבר בשנים האחרונות שינוי חד: רפורמות ביבוא המזון איפשרו כניסה של שחקנים חדשים והגדילו את כוחן של רשתות הקמעונאות. והרשתות דוחפות קדימה את המותגים הפרטיים שלהן, ומעמיקות את הלחץ על הספקים. למרות זאת, בקטגוריות רבות הצרכן הישראלי נותר נאמן למותגים מוכרים - יתרון לשחקנית ותיקה כמו נטו.

גם מגמות צרכניות חדשות פועלות בשני הכיוונים. מצד אחד, המודעות לבריאות, לטבעונות ולקיימות מפעילה לחץ על קטגוריות המזון המעובד. מצד שני, ישראל מהמדינות המובילות בצריכת בשר לנפש. נטו מנסה לשחק בשני המגזרים: לשמור על עוצמה



ליאור וידר

בין דיווחי בורסה תדירים, דוחות כספיים מורכבים, ותנודות חדות במניות, לעתים קשה למשקיע הפרטי להתמצא בשוק ההון. גלובס מציג מדור חדש שינתח אחת לשבועיים מניה ישראלית, בעיקר מהשורה השנייה בבורסה, בשווי של 500 מיליון שקל ומעלה. נסביר את תחומי הפעילות של החברות, הנתונים הפיננסיים שמאחוריהן, ומה כל משקיע צריך לדעת.

כותב הטורים הוא ליאור וידר, מנהל השקעות ואנליסט ותק, מייסד ומנהל שירות המידע "מכפיל רווח".
Lior@viderverfinance.co.il

נטו מלינדה

תחום פעילות: ייצור ייבוא ומסחר במזון
מיקום מטה החברה: קריית מלאכי שנת
הקמה: 1940 **מייסד:** מאיר עזרא **יו"ר:** דוד עזרא **מנכ"לים:** אורן אבני ועופר לב

מניית נטו מלינדה בלטה בשנה האחרונה כאחת החזקות בבורסה בתל אביב, עם עלייה של 115% ב-12 החודשים האחרונים. מאחורי הריצה הזו עומדת אחת מקבוצות המזון היציבות והגדולות בישראל, שמשלבת מותגים חזקים, פריסה יצרנית רחבה וייבוא מגוון, ושומרת על רווחיות גם בסביבה תחרותית. השאלה היא אם אחרי ראלי כזה נותר למשקיע מרווח סביר להצטרף לסיפור.

מהפכה עסקית

המסע של נטו מלינדה למעמד של אחת מ-5 קבוצות המזון הגדולות בישראל התחיל עוד בימי המנדט הבריטי. יום בשם מאיר עזרא קיבל