

תאריך

18 בנובמבר 2004

אנליסטית

פרי שחר

שטראוס-עלית – תוצאות Q3/04

Q3/2003	Q3/2004	1-9/2003	1-9/2004	2004E	(מ' ש, פרופורמה)
856.6	980.4	2,440.2	2,784.5	3,674	הכנסות
.א.נ.	14.5%	.א.נ.	14.1%	6.7%	צמיחה
355	389	1,032	1,139	1,495	רווח גולמי
41.4%	39.7%	42.3%	40.9%	40.7%	מרווח גולמי
64.1	83.7	200.8	246.6	310	רווח תפעולי
7.5%	8.5%	8.2%	8.8%	8.4%	מרווח תפעולי
15.7	37.6	64.1	123.4	160	רווח נקי
2.6%	4.4%	2.6%	4.4%	4.4%	אחוז רווח נקי

תוצאות כספיות

קבוצה שטראוס עלית המאוחדת מציגה ברבעון השלישי של 2004 צמיחה בשיעור של כ- 14.5% מתוכה גידול של כ- 10.2% בפעילות בישראל וכ- 30% בפעילות בחו"ל, כמפורט להלן:

שטראוס-עלית אינטרנשיונל				שטראוס-עלית ישראל				(פרופורמה, מ' ש)
Q3/03	Q3/04	1-9/03	1-9/04	Q3/03	Q3/04	1-9/03	1-9/04	
182.2	237.4	517.7	670.9	674.3	743.0	1,922.5	2,113.6	מכירות
.א.נ.	30.3%	.א.נ.	29.6%	.א.נ.	10.2%	.א.נ.	9.9%	צמיחה
-4.2	7.1	9.4	17.2	68.4	76.5	210.2	229.5	רווח תפעולי
-2.3%	3.0%	-1.8%	2.6%	10.1%	10.3%	10.9%	10.9%	%

שיעורי הצמיחה הגבוהים יחסית של החברה מקיפים את כל מגזרי הפעילות והינם תוצאה של מאמץ שיווקי גבוה ועקבי שתוצאותיו השקה מוגברת של מוצרים ומתיחת מותגים קיימים. החברה מדווחת על שיפור בנתחי השוק ברוב קטגוריות המוצר, לרבות בשווקים התחרותיים של מוצרי החלב ומוצרי הסלטים המצוננים.

עלייה במחירי חומרי הגלם ובעיקר מחירי הקפה והקקאו, הביאו ב-Q3/04 לירידה בשולי הרווח הגולמי. מחירי קפה ערביקה עלו במהלך התקופה בשיעור של כ- 14% ומחירי הקקאו בכ- 10%. נציין כי עליית מחירי הקפה בעולם משפיעה באופן חיובי על תוצאותיה של שטראוס-עלית אינטרנשיונל היות והיא מאפשרת העלאת מחירי המכירה. במרבית שווקי הפעילות בחו"ל מאופיין שוק הקפה ברמה תחרותית גבוהה שהביאה בשנים האחרונות לירידת מחירים מתמשכת, הנגרמת עקב כניסתם של מתחרים חדשים המתמודדים בשוק של מחיר. בישראל לעומת זאת, מעמדה המוביל של שטראוס-עלית בשוק הקפה השחור (נתח שוק של כ- 70%) תורם ליציבות במחירי המכירה.

מיזוג מטות וקיצוץ בעלויות תפעוליות שנבעו ממיזוג שטראוס-עלית תרמו לירידה בהוצאות התפעוליות ב-Q3/04 וכן בתוצאות שלושת הרבעונים הראשונים של השנה. הרווח התפעולי (פרופורמה) המצטבר הסתכם בספטמבר 2004 בכ- 247 מ' ש לעומת 201 מ' ש, עלייה של כ- 23% תוך שיפור המרווח התפעולי מכ- 8.2% לכ- 8.8% ב-Q3/04. השיפור התפעולי, בנוסף לתרומתן של הפחתה בשיעור המס וירידה בהוצאות המימון, הביא לגידול של כ- 93% ברווח הנקי המצטבר בתשעת החודשים הראשונים של 2004.

שיפור מהותי הוצג בתוצאותיה של עלית אינטרנשיונל אשר החל מהרבעון הרביעי אשתקד פועלת במבנה ניהולי מצומצם ובמתכונת יעילה של אשכולות איזוריים. כמו כן, כזכור, ברבעון השני השנה נמכרה פעילות המותג הפרטי והחברה מתמקדת בפעילות ממותגת. מהלכים אלו תרמו לצמיחת הרווח התפעולי של שטראוס-עלית

מחלקת המחקר

אינטרנשיונל שהסתכם בתשעת החודשים הראשונים של 2004 בכ- 17 מ' ש' בהשוואה לכ- 9 מ' ש' בלבד בתקופה המקבילה. הרווח התפעולי של שטראוס-עלית אינטרנשיונל לכל שנת 2004 צפוי להערכתנו להסתכם בכ- 20 מ' ש' לעומת הפסד תפעולי של כ- 25 מ' ש'.

גורם נוסף שהשפיע לטובה על רווחיותה של שטראוס-עלית אינטרנשיונל הינו מעבר לרווח של אשכול ברזיל. הכנסותיה של חברת הבת Tres Coracoos מהוות מרכיב גבוה בהכנסות החברה בחו"ל (מוערכות בכ- 16 מ' אירו בשנה), ולאחר סדרה של פעולות ייעול שבוצעו בחודשים האחרונים, חל שיפור ניכר בתוצאותיה, המתבטא הן ברווחיות הגולמית והן ברווחיות התפעולית. בנוסף, הצליחה Tres Coracoos לחדור עם מוצריה לשוק גיאוגרפי חדש עבודה, במדינת סאו-פאולו. לאחר שנה של פעילות השיגה מעמד של מספר 2 בשוק זה, אחרי Sara Lee.

כתוצאה מהעלייה ברווח הנקי בתשעת החודשים הראשונים של 2004 החברה הגדילה את תזרים המזומנים השוטף מכ- 41 מ' ש' בתקופה המקבילה לכ- 132 מ' ש' השנה. בתוצאות Q3/04 עמד התזרים השוטף על כ- 62 מ' ש' השנה בהשוואה לכ- 17 מ' ש' בלבד אשתקד.

נזכיר כי החל מהמיזוג בין החברות, קטן היקפו של החוב הפיננסי נטו במאזן שטראוס-עלית לכ- 350 מ' ש' שהם כ- 13% מסך המאזן, בהשוואה לכ- 460 מ' ש', כ- 25% מהמאזן.

לסיכום, אנו מותירים המלצת "החזק" למניית שטראוס-עלית עם מחיר יעד 45 ש'.

מחלקת המחקר 03-7104500

אוליביה זוהר - מנהלת מחלקת המחקר

olivia@sahar.co.il

פרי שחר- אנליסטית

peris@sahar.co.il

יואב בורגן – אנליסט

yoavb@sahar.co.il

בני דקל – אנליסט

benid@sahar.co.il

השקעה: קניה חזקה - המניה נסחרת בתמחור חסר משמעותי וצפויה להפגין ביצועים עודפים משמעותית על השוק בשנה שנתיים הבאות. **קניה** - המניה נסחרת בתמחור חסר וצפויה להפגין ביצועים עודפים על השוק בשנה שנתיים הקרובות. **צבור** - מחיר המניה נוח להשקעה והיא צפויה להפגין ביצועים עודפים במעט על השוק בשנה שנתיים הקרובות. **החזקה** - המניה נסחרת במחיר הוגן, וצפויה להפגין ביצועים דומים לאלו של השוק בשנה שנתיים הקרובות. **הקטן** - מחיר המניה אינו נוח להשקעה והיא צפויה להפגין ביצועים נמוכים במעט מהשוק בשנה שנתיים הקרובות. **מכירה** - המניה נסחרת בתמחור יתר, וצפויה להיסחר במחיר נמוך יותר. אפיון סיכון: **גבוה** - רמת הסיכון בהשקעה במניה גבוהה מהממוצע בשוק. **סיכון שוק** - רמת הסיכון בהשקעה במניה דומה לממוצע בשוק. **נמוך** - הסיכון בהשקעה במניה נמוך מהממוצע בשוק.

הדו"ח האמור מתבסס על מידע אשר פועלים סהר בע"מ מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שבצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת מודגש כי אין פועלים סהר בע"מ או הפועלים מטעמה יכולים לערוך למהימנות המידע המפורט בדו"ח, שלמותו או דיוקו. הדו"ח האמור לעיל אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בדו"ח עלולות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. אין בדו"ח זה כדי להוות מתן ייעוץ השקעות ולפיכך אין להסתמך על המידע הכלול בו ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר יעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. לפועלים סהר בע"מ, עובדיה או גורמים הקשורים עימה יש או יכולות להיות החזקות בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים האמורים בדו"ח ו/או לבצע פעולות שונות לרבות רכישה או מכירה של ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים האמורים וכן להתקשר בקשרים עסקיים עם החברות וגורמים הקשורים עימן או עם הגופים הנזכרים בדו"ח.