

נטו מלינדה סחר בע"מ

עדכון עסקת שיווק עופות עם טל הל יסכה בע"מ

28 בינואר 2025



נטו מלינדה סחר בע"מ
Neto Malinda Trading Ltd.



עסקת שיווק העופות –

הרקע לעסקה

בספטמבר 2019 דיווחה החברה במערכת המגנ"א אודות התקשרות בהסכם שיווק והפצה של עופות בכשרות רגילה, ללא בלעדיות, עם טל הל יסכה בע"מ ("טל הל"), ספקית עופות של החברה, בהיקף שנתי צפוי של עד 800 מיליון ₪, בתמורה לעמלת שיווק קבועה עבור כל ק"ג עוף (שיטה מקובלת למיקור חוץ).

החל מאותו מועד טל הל החלה לצמצם את השיווק וההפצה העצמאית, כאשר באוקטובר 2021 טל הל סגרה את מערך השיווק וההפצה לחלוטין, ומאז תוצרתה מופצת ומשווקת על-ידי החברה. במועד החתימה על ההסכם, נקבע שהעמלה תעמוד על 1 ש"ח לק"ג בתוספת מע"מ. לאחרונה נקבע בין הצדדים כי העמלה תעלה בשיעור של 17% (משקפת עלייה ריאלית של כ- 2% מעל לעליית מדד המחירים לצרכן אשר עלה בתקופה זו בכ- 15%) כך שתעמוד על 1.17 ש"ח לק"ג בתוספת מע"מ ותהא צמודה לעליה במדד המחירים לצרכן.

עסקה זאת מובאת לאישור באסיפת בעלי המניות.

רקע לעסקה - רציונל

מיקור חוץ תוך שימוש בפלטפורמה השיווקית של מערך השיווק וההפצה הנרחב של נטו והמוניטין שיש לה בשוק על מנת להגדיל את נתח השוק של טל הל.

נטו משלמת לטל הל במזומן במועד קבלת הסחורה ולא לפי תנאי התשלום המקובלים בענף, אשר עומדים על כ- 60 ימי אשראי כאשר לטל הל עלויות מימון גבוהות מהמקובל

רציונל העסקה מצד נטו

העסקה מבטיחה לחברה אספקת עופות יציבה בהיקפים משמעותיים, כאשר ארבע האינטגרציות האחרות משווקות באופן עצמאי (גם טל הל שיווקה עצמאית עד לעסקה).

מחיר המכירה לפיו משולמת התמורה לטל הל נקבע בהתאם למחירי השוק (קומודיטי) והשפעתו על רווחיות החברה מזערית בלבד

עמלה קבועה מגינה על החברה מפני תנודתיות במחיר העופות ומעניקה לחברה יציבות וודאות להכנסה קבועה ומתמשכת

בעקבות ההתקשרות קיבלה החברה לקוחות נוספים שלא עבדו איתה בעבר והגדילה את סל מוצריה ללקוחותיה ובכך מחזקת קשרים עסקיים ומגדילה את החשיפה ללקוחות נוספים.

לחברה נזילות גבוהה ביותר המתבטאת ביתרת מזומן חיובית בחלקים מסוימים של החודש ועלויות מימון (עם קווי אשראי גדולים ובלתי מנוצלים) בריבית פריים מינוס 0.5%-0.65%

רציונל העסקה מצד טל הל

השוואת תנאי העסקה הקיימת לזו המובאת לאישור אסיפת בעלי המניות

תנאי ההתקשרות	עסקה נוכחית	תנאי עסקה מעודכנים
עמלת שיווק*	1 ₪ לק"ג ללא הצמדה למדד	1.17 ₪ לק"ג צמוד למדד**
תוקף העסקה	כ-5 שנים	3 שנים
היקף העסקה	לא מוגבל	עד 1.2 מיליארד ש"ח
מנגנוני בקרה	-	ביקורת השוואתית חצי שנתית ע"י ועדת ביקורת למחירי רכישת העופות

הוספת מנגנון הבקרה החצי שנתי נועד לוודא כי מחירי הרכישה של העופות מטל הל הינם בתנאי שוק

* עד תחילת 2019 שיווקה תנובה את העופות של משחטת א-ת (אחת מ-5 האינטגרציות הגדולות). מיצוע עלויות השיווק באמצעות תנובה והשיווק העצמי של א.ת. הסתכם ב-94 אג' לק"ג (זול יותר מהמחיר שגובה החברה מטל הל).

** הגדלת עמלת השיווק תביא לתוספת רווח לפני מס של כ-8 מיליון ₪ במונחים שנתיים (תוספת להכנסות ללא תוספת להוצאות) בהתאם לכמויות ששווקו במחצית הראשונה של שנת 2024.

עבודה כלכלית

לבקשת עמדה מחקר כלכלי בע"מ, פנתה החברה לפני מספר חודשים לקבלת ייעוץ חיצוני מפרומתאוס לגבי ריווחיות העסקה.

עבודתה של פרומתאוס דווחה לציבור ביום 2.12.2024 כאשר בסיכום העבודה קבעה פרומתאוס כי "בהתאם לתחשיב, לשיטתנו ההתקשרות רווחית ולניסיוננו עומדת במתחם הסבירות" (וזאת עוד טרם שיפור עמלת השיווק מ-1.13 ש"ל לק"ג ל-1.17 ש"ל לק"ג).

בעקבות בקשה נוספת של מספר גופים מוסדיים לקבל חוות דעת הוגנות מאחד ממשרדי רואי החשבון הנמנים עם ה-BIG 4, פנתה החברה לקבלת חוות דעת הוגנות מ-PwC.

בסיכום חוות דעת ההוגנות של PwC מיום 28.1.2025 המצורפת למצגת זו, נקבע כדלהלן: "אנו סבורים, שמנקודת מבט פיננסית, העסקה של החברה עם טל הל מניבה לחברה רווחים משמעותיים* ומהווה עסקה הוגנת עבור כלל בעלי המניות בחברה"

* ההדגשה אינה במקור.

**ממצאי העבודה הכלכלית – פרמטרים כלכליים של עסקת העופות (לפי עמלה של 1.17 ₪ לק"ג)
בהשוואה לצרכן הפצה נוסף של החברה**

צרכן הפצה נוסף			טל הל			
2023						
שיעור מהמכירות	שיעור מהכנסות העמלה	במיליוני ש"ח	שיעור מהמכירות	שיעור מהכנסות העמלה	במיליוני ש"ח	
1.3%	31.8%	0.9	2.7%	35.4%	22.9	רווח תפעולי לפני מימון
1.6%	39.8%	1.1	3.1%	41.8%	27.1	EBITDA
1.4%	36%	1	2%	26.3%	17.1	תזרים לפני מס
חציון ראשון *2024						
1.3%	32.9%	0.6	2.2%	28.8%	7.9	רווח תפעולי לפני מימון
1.7%	41.6%	0.8	2.7%	36.8%	10.1	EBITDA
1.5%	37.2%	0.7	1.5%	20.6%	5.7	תזרים לפני מס

*הירידה במכירות טל הל בחציון הראשון של 2024 נבעה מהעובדה שמשרד הביטחון צרך כמויות גדולות של עופות (לא מעובדים) המסופקים ישירות ע"י המשחטה (היצרן)

נתונים בקשר עם מכירות מוצרי עוף של טל הל

כ- 37% ממכירות העופות בכשרות רגילה בחברה בשנת 2023, היו ללקוחות שמוצרי העוף היוו מעל 90% מהיקף הרכישות הכולל שלהם מהחברה.

כ- 35% ממכירות העופות בכשרות רגילה בחברה בשנת 2023, היו ללקוחות של טל הל בעבר ואשר הועברו לחברה על ידי טל הל.

למעלה מ- 50% ממכירות העופות בכשרות רגילה בחברה נמכרו בשנת 2023 ללקוחות שהיקף רכישת העופות מהווה 40% ויותר מהיקף הרכישות הכולל שלהם מהחברה.

* הנתונים מתייחסים ללקוחות להם משווקת החברה בעלי כנף בהיקף של 1 מיליון ₪ בשנה לפחות

שוק העופות בישראל

מוצר קומודיטי** עם רווחיות נמוכה

5 אינטגרציות עופות גדולות*, בעלות מערך שיווק והפצה עצמאי

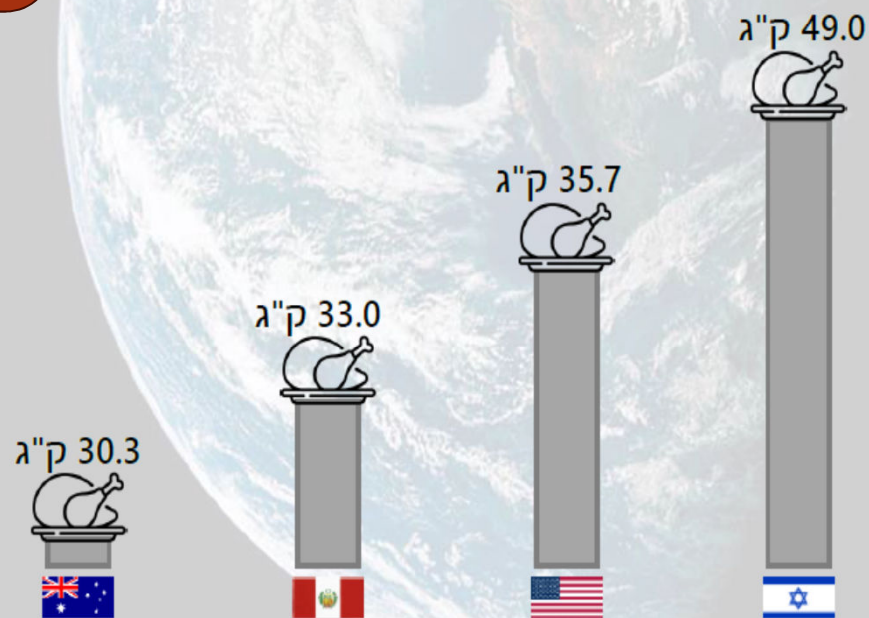
משחטות קטנות בהיקף פעילות זניח ויכולת ייצור מוגבלת

טל הל יסכה בע"מ - אחת מחמש האינטגרציות הגדולות שאיתה הצליחה החברה להתקשר בעסקת השיווק

* מילועוף, עוף טוב, קבוצת א.ת., טל הל ו- עוף עוז.

** מוצר צריכה בסיסי שאינו נבדל מהותית בין ספקים/יצרנים שונים ולכן התחרות בשוק מבוססת בעיקר על מחיר.

שוק העופות בישראל -
בהשוואה לעולם



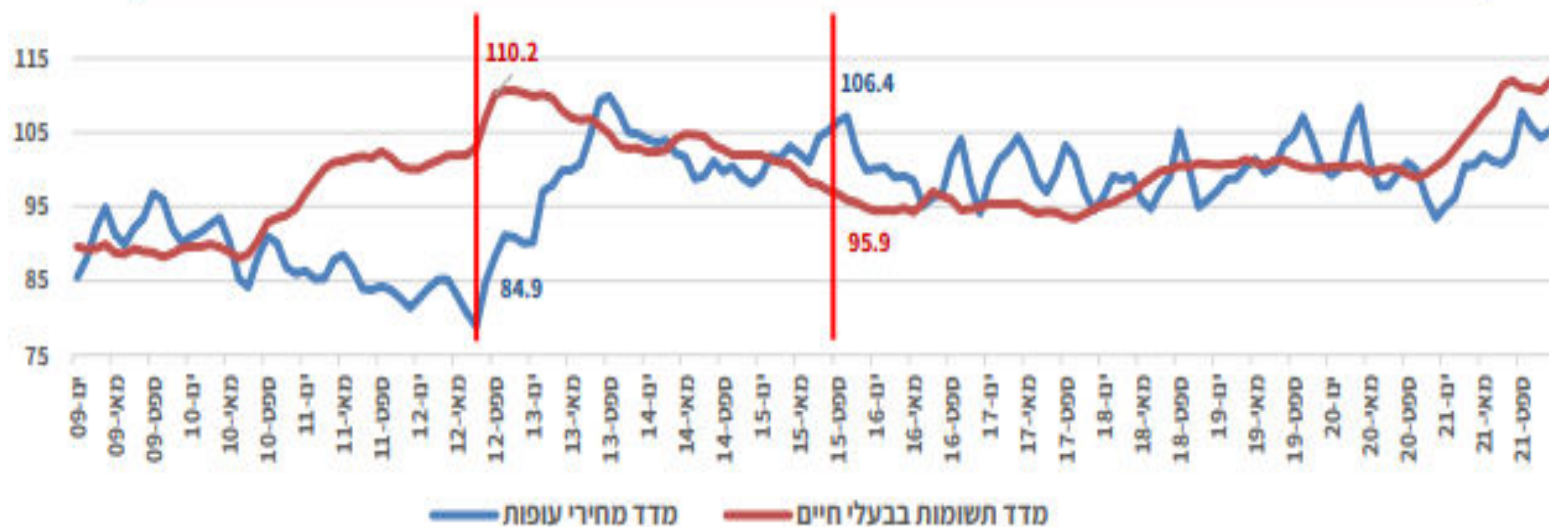
הצריכה המקומית של עוף בישראל עומדת על כ-49 ק"ג לנפש בשנה, והיא בין הגבוהות בעולם, ואף גבוהה יותר מממוצע המדינות המפותחות, שנאמד בכ-21.9 ק"ג לנפש בשנה על פי נתוני ה-OECD.

את המקומות הראשונים יחד עם ישראל חולקות ארה"ב, עם צריכה של 35.7 ק"ג לנפש, פרו עם 33 ק"ג לנפש ואוסטרליה עם 30.3 ק"ג לנפש.

תנודתיות מחיר העופות

העסקה מבטיחה לחברה הכנסה קבועה, לא תנודתית, שאינה תלויה במחיר המכירה של העוף

תרשים 6: השינוי במדד מחירי עופות ומדד מחירי תשומות בעלי חיים בשנים 2008 עד 2021³⁶



מהגרף* ניתן לראות כי מחירי העופות סובלים מתנודתיות גבוהה מאוד מאז ומתמיד.

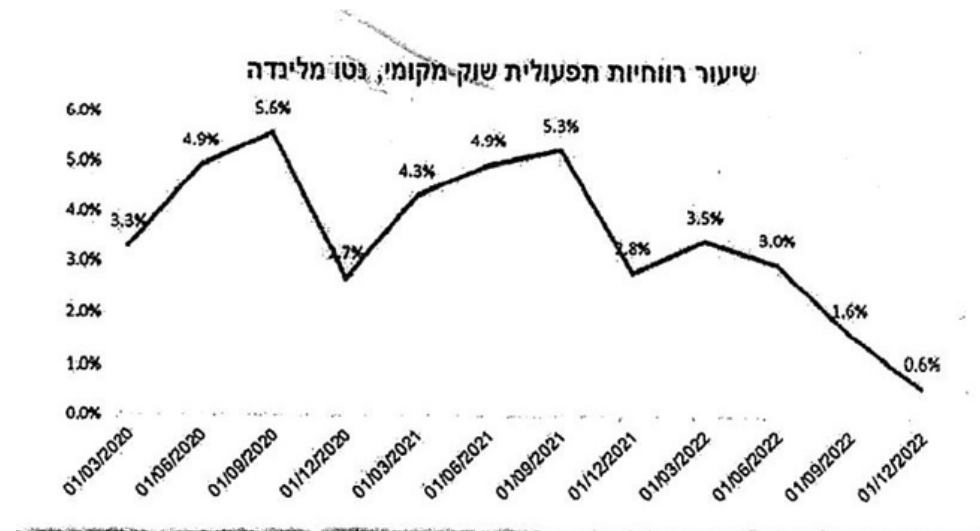
*מתוך עבודה של מחלקת המחקר של הכנסת בנושא תיאור וניתוח שוק הפטם והביצים, 2 במרץ 2022

השפעת עסקת העופות גישת מור

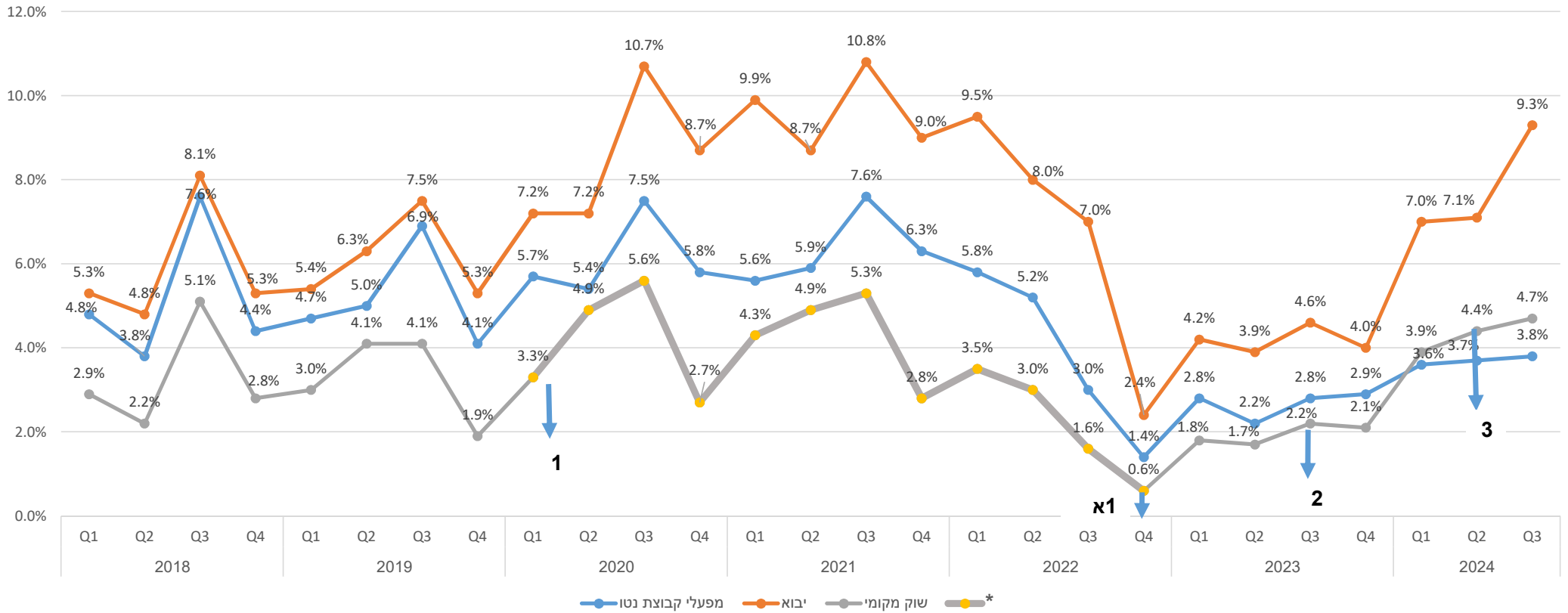
- הצגה מגמתית של שיעור הרווחיות רק עד דצמבר 2022
- הצגה של מגזר שוק מקומי בלבד
- הגרף לא מציג את שני מגזרי הפעילות הנוספים של החברה (מגזר היבוא ומגזר מפעלי הקבוצה)
- התוצאה:
- הגרף מציג תמונה מסולפת ומטעה של הנתונים האמיתיים כפי שמפורט בעמוד הבא.

להלן צילום סעיף 68 במלואו מכתב התביעה שהגישו מור ושנהב נגד מלינדה ואחרים ביום 3.9.24:

68. בגרף הבא ניתן לראות את השחיקה ברווחיות התפעולית של נטו מלינדה מדי רבעון, החל מרבעון 3 לשנת 2021, הוא המועד שבו נקשרה עסקת ההרחבה עם עופות מצסה, עד לתום שנת 2022 שמקבלת ביטוי בדוח התקופתי.



שיעורי רווחיות תפעולית רבעונית - רבעון 1 2018 עד רבעון 3 2024



1. תחילת קטע הגרף הבודד(מעובה באפור) שהוצג באופן מגמתי ומטעה בסעיף 68 לכתב התביעה של מור-שנהב.
- א1. סוף קטע הגרף הבודד(מעובה באפור) שהוצג באופן מגמתי ומטעה בסעיף 68 לכתב התביעה של מור-שנהב.
2. התוצאה הכספית האחרונה שהיתה ידועה למור-שנהב כאשר הגישו את הבקשה לתיקון כתב התביעה.
3. התוצאה הכספית האחרונה שהיתה ידועה למור-שנהב כאשר הגישו את התביעה המתוקנת 3.9.24.

שיעורי רווחיות תפעולית רבעונית – הסבר

קיים מתאם ישיר ומובהק בין תוצאות מגזר שוק מקומי, הכולל את עסקת העופות, למגמות השוק במגזרי הפעילות בקבוצה (יבוא ומפעלי הקבוצה)

שיעור הריווחיות התפעולית במגזר שוק מקומי נמוך מאז ומתמיד בהשוואה למגזרים האחרים בקבוצה

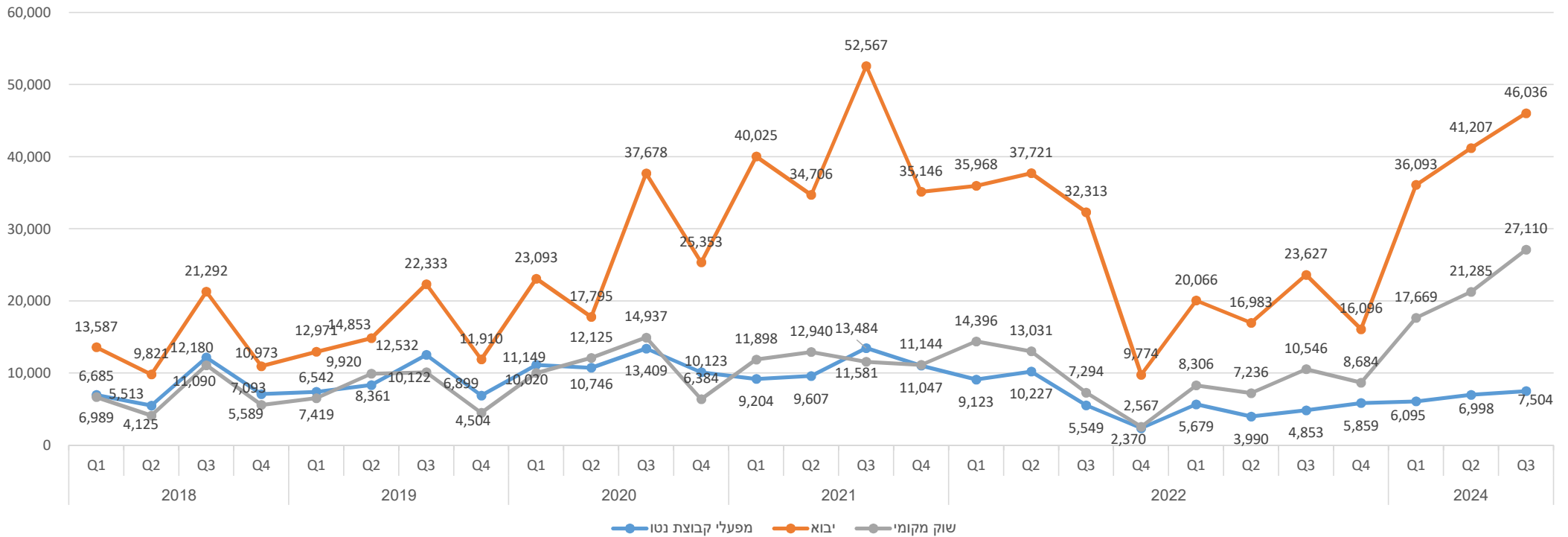
תוצאות שנת 2022 ו-2023 הושפעו לרעה ממלחמת אוקראינה-רוסיה שהשפיע על כלל השוק העולמי ובאים לידי ביטוי בשלושת מגזרי הקבוצה

החל מרבעון ראשון 2024 לראשונה מגזר שוק מקומי חוצה בשיעור הריווחיות את ריווחיות מגזר מפעלי הקבוצה

תוצאות כספיות – מגזרי פעילות נטו

גידול ברווח התפעולי של החברה, באלפי ש"ח

רווחיות תפעולית מגזרית נטו מלינדה סחר - רבעון 1 2018 עד רבעון 3 2024 - באלפי ש"ח

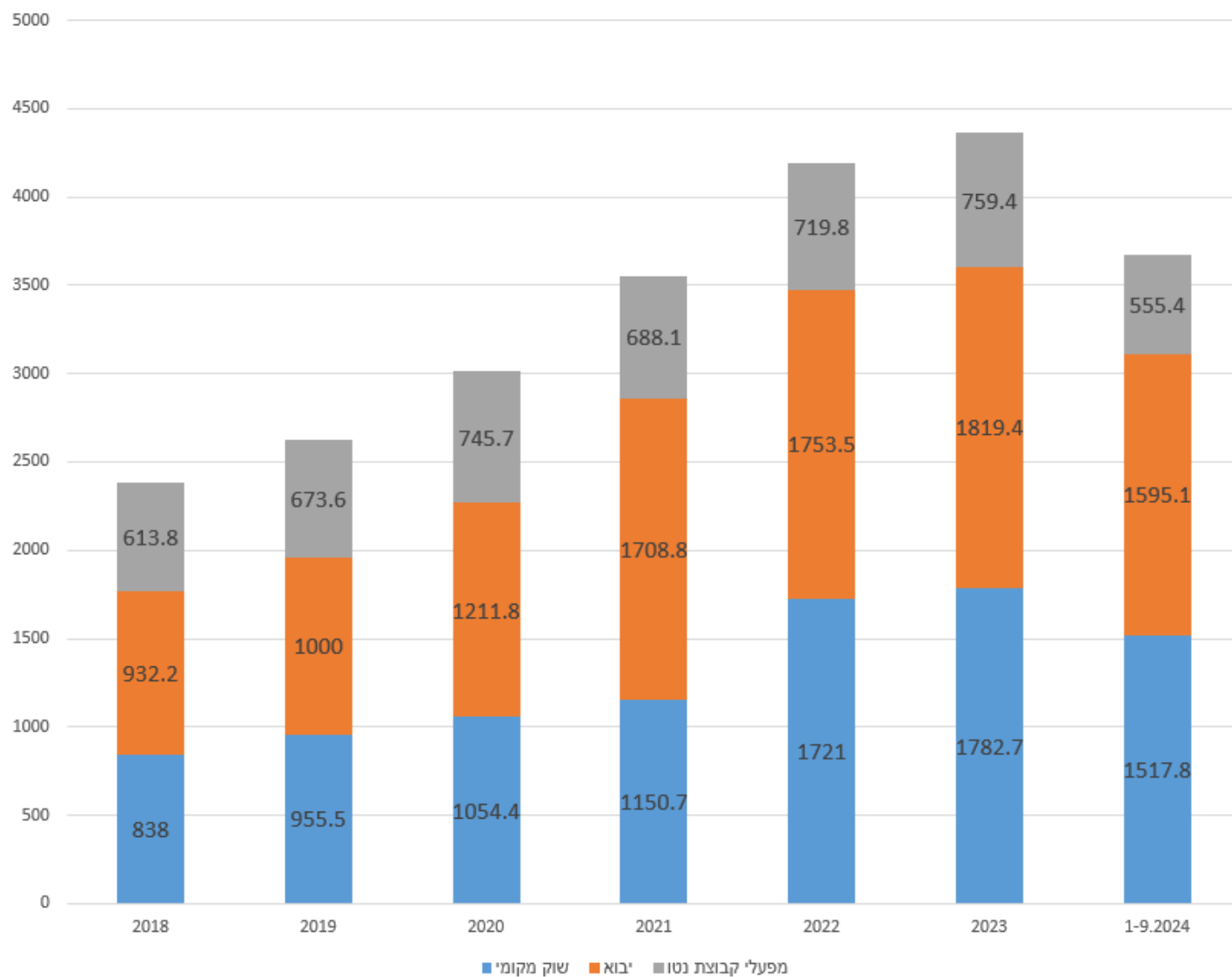


תוצאות מגזרי החברה

כספיות פעילות

גידול במכירות החברה
במיליוני ש"ח - מגדיל את
הרווחיות (בשקלים) לחברה
ולבעלי מניותיה

נתונים על מגזרי פעילות - נטו מלינדה סחר- הכנסות במיליוני ש"ח

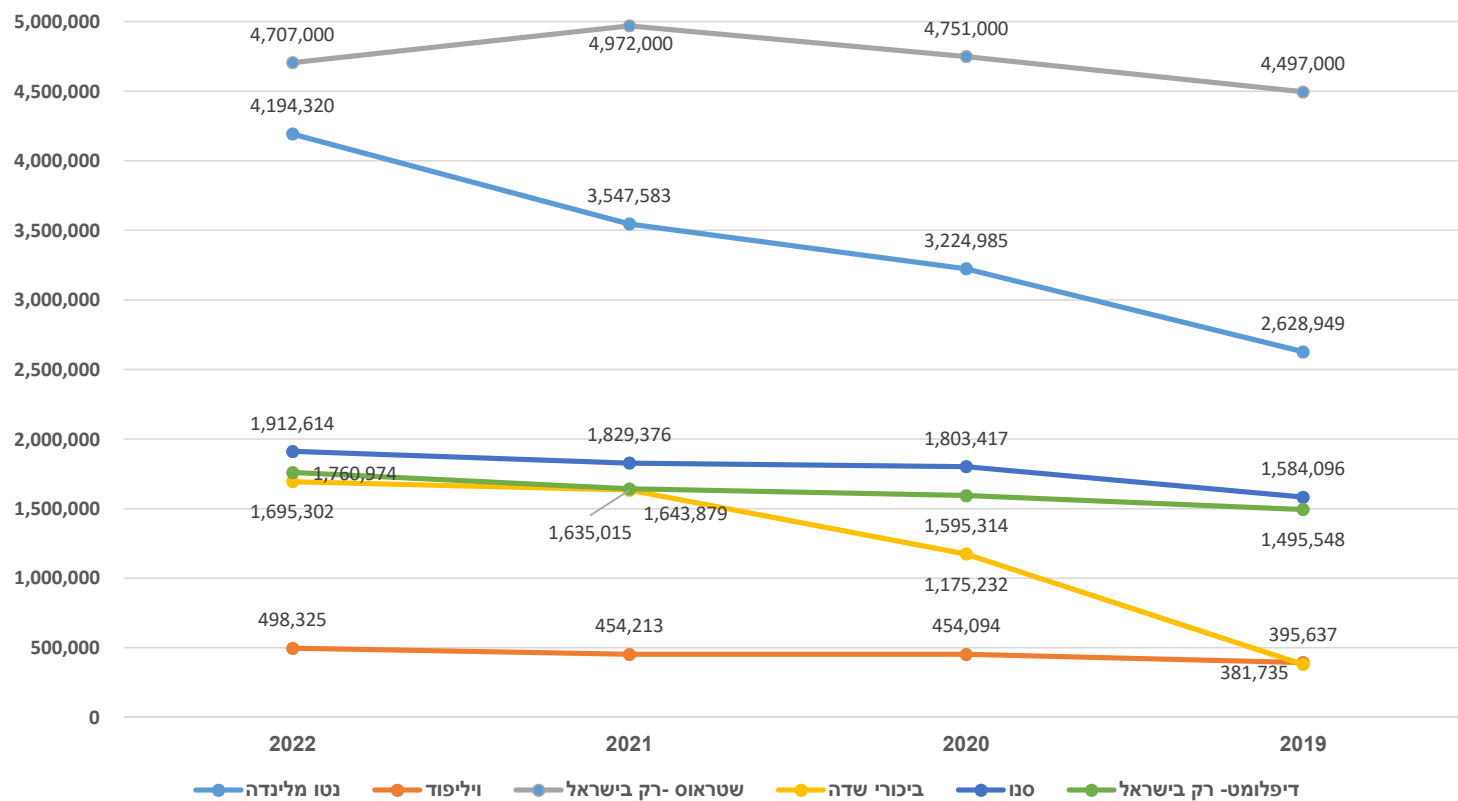


מחזור מכירות הסתכלות ענפית

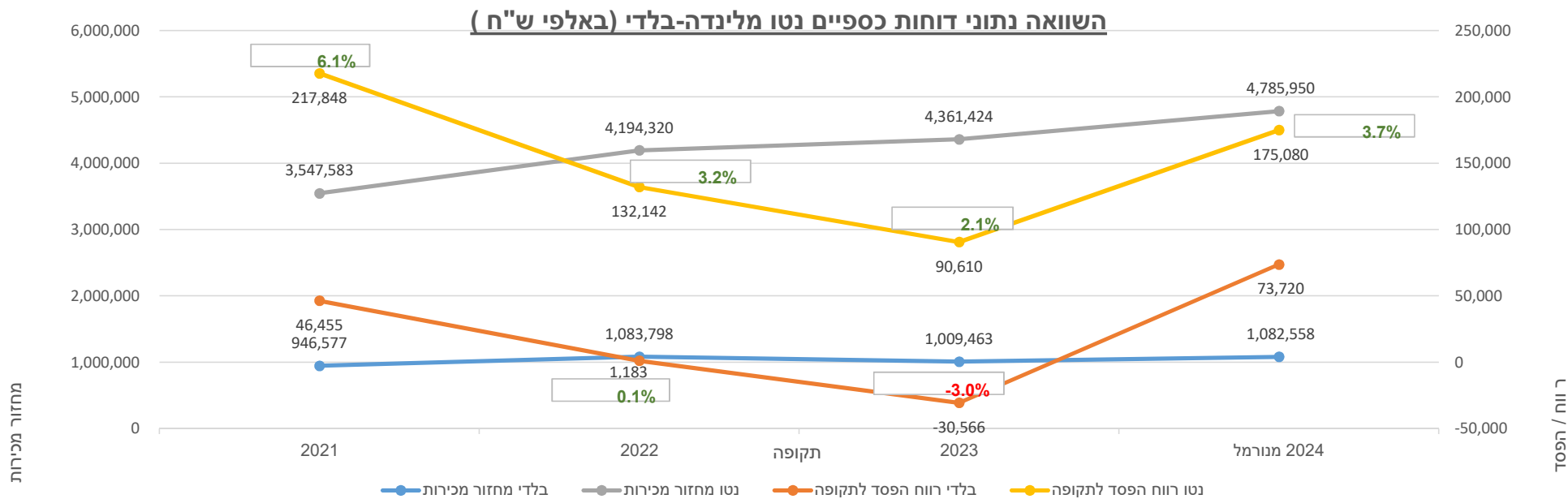
- מחזור המכירות של נטו צומח דרמטית לאורך שנות עסקת שיווק העופות

- הצמיחה מתרחשת בתקופה בה מתחרות בשוק מציגות צמיחה שולית או אף ירידה במחזור

מחזור מכירות נטו מלינדה ואחרים 2019-2022



* חברות המדגם נבחרו בהתאם לחברות שהוצגו כחברות השוואה בכתבה שפרסם עיתון גלובס ביום 4.4.2023.



תוצאות כספיות השוואה ענפית

- חברת בלדי – עוסקת בתחום שיווק עופות ובשר. דומה במהותה לפעילות של החברה
- תוצאות השנים 2022 ו-2023 הושפעו לרעה ממלחמת אוקראינה-רוסיה שהשפיע על כלל השוק העולמי
- בשנים 2022 – 2023 סבלה בלדי מירידה ברווחיות ומעבר להפסד, ללא שינוי בהיקף המחזור המכירות
- החברה באותן שנים המשיכה להציג רווחיות גם בשנים קשות אלו
- גידול בהיקפי הפעילות הביא לגידול ברווח (במונחי הכנסה בשקלים) בחברה ובכך אפשר לחברה לחזור לחלק דיבידנד לבעלי מניותיה לראשונה מזה 5 שנים

יתרונות עסקת העופות בראי החברה

עסקת העופות מקנה לחברה יתרונות אסטרטגיים משמעותיים

עסקת העופות תרמה בשנת 2023 למחזור המכירות של החברה כ- 920 מיליון ₪* מתוך סך מכירות של 4,361 מיליון ש"ח, כ- 21% מתוך סך המכירות כאמור, ותרמה לרווח התפעולי (לפני מימון) כ- 14 מיליון ש"ח מתוך סך רווח תפעולי של כ- 111 מיליון ש"ח, כ- 13% מתוך הרווח התפעולי כאמור.

הפניית לקוחות חדשים שלא עבדו עם החברה טרם העסקה, העמקת קשרים עסקיים עם לקוחות קיימים, יכולת גיוס לקוחות חדשים (נוכח סל המוצרים הרחב של החברה) והגדלת סל מוצרים ללקוח

חיזוק מיצוב החברה כספק משמעותי אצל לקוחותיה

הבטחת אספקת עופות יציבה בהיקפים משמעותיים לחברה המאפשרת לה לייצר קשרי מסחר ארוכי טווח עם לקוחותיה

לאור גודלה של החברה בשוק המקומי ובשים לב להיבטי דיני התחרות, יכולת החברה להתפתח לתחומי שיווק נוספים הינה מוגבלת**; עסקת העופות אפשרה הגדלת היקף הפעילות והצגת צמיחה משמעותית שאיפשר לחברה לצלוח את המשבר בשנת 2022 שנבע ממלחמת רוסיה אוקראינה

מבנה העסקה מבטיח הכנסה קבועה, מבלי לחשוף את החברה לסיכון התנודתיות המשמעותית הקיימת בענף העוף – הישג ייחודי הנובע ממבנה העסקה

* מכירת עופות בהיקף של כ- 864 מיליון ₪ בתוספת הכנסות מעמלת שיווק של כ- 56 מיליון ₪.
**פלחי השוק הגדולים של החברה עפ"י הדוח התקופתי של החברה לשנת 2023 :
דגים טריים 36%, דגים קפואים 30%, בשר קפוא וטרי 33%, בשר מעובד וטחון 29%,
מוצרי קצפת וחלב ריץ' 40%, סלמון מעושן 26%, שימורי טונה 14% ומוצרי מאפה קפוא 20%