

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

חומר רקע למפגש יוני 2019:

כניסת אמזון והמסחר המקוון: השלכות על הקניונים ומרכזי המסחר בישראל ושוויים

רקע

המצוקה אליה נקלעו חברות האופנה הגדולות, כפי שניכרת בדוחות הכספיים האחרונים שלהן, על רקע שרשרת של קריסות בתחום, מעלים על סדר היום את שאלת ההשלכות על הקניונים ומרכזי המסחר בישראל. בעיות אלה מתחדדות על רקע התגברות המסחר המקוון ואפשרות לכניסתה של חברת אמזון לשוק הישראלי, כמו גם השינויים בהרגלי הצריכה, נושא ההזמנות בחו"ל מקבל תנופה בעקבות יתרונות מס ורכישות של ישראלים בחו"ל, לאור הוזלת מחירי הטיסות בשנים האחרונות. החשש הכבד הוא מעומס השכירות על הפדיון שנשחק בשנים האחרונות. מנתוני חברת ריס, העוסקת בניתוח פעילות השוק הקמעונאי בישראל, עולה כי מכירות הקניונים נסגרו בירידה של 1% בפדיונות למ"ר ב-2018 בהשוואה ל-2017.

בהקשר זה, יכולה לעלות הבחנה בין קניונים לבין מרכזים מסחריים לאור הפערים המשמעותיים בתמהיל השוכרים ובמבנה העלויות. לשם המחשה, על פי נתוני RIS לחודש מאי 2019 שפורסמו לאחרונה במתחמים מסוג פאוור סנטר הייתה עליה של 3.6% בעוד שבמדד הקניונים האזוריים הייתה ירידה של 4.2%. במוצע הארצי לחודש זה חלה ירידה של 1.1% לעומת אשתקד.

לעומת האיתותים השליליים של חברות האופנה שמאכלסות בעיקר כיום את הקניונים, חברות הקניונים לעומתן הראו עלייה בפדיונות ובהכנסות התפעוליות נטו ברבעון הראשון לשנת 2019 למרות ההודעה של אמזון. בדוחות מליסרון למשל נצפתה עלייה של כ-3% בפדיונות הרבעון הראשון לעומת התקופה המקבילה בשנה שעברה.

שוק המסחר האלקטרוני בישראל ב-2018 מוערך בכ-16 מיליארד ש"ח (גידול של 14% לעומת 2017) כאשר 65% ממנו מהווה רכישות מאתרים מחו"ל, זאת לפי נתוני קניות של ישראלים באינטרנט. המסחר המקוון צומח בקצב ממוצע של 25% בשנה לפי סקר גיאוקרטוגרפיה והערכת חברת TASC, כך שהוא עתיד להוות כ-12% מכלל שוק הקמעונאות עד שנת 2020.

תכנית בחשבוונאות

Fair Value Forum - FVF - פורום שווי הוגן

לפי ניתוח שבוצע ע"י חברת צ'מנסקי בן שחר, ניתן להבחין במגמות הבאות בתחום הקמעונאות בישראל:

לוח מספר 1: מגמות בשוק המסחר משנת 2011 ועד היום

מגמת השוק	אחוז השינוי (%)	2018	2011	מאפיין / שנה ומגמה
תוספת כ-10% שנתי של שטחי מסחר לעומת גידול שנתי באוכלוסייה של כ-2% יחס שטחי מסחר לתושב הולך וגדל	37	9.9	6.2	סך הכל שטחי מסחר (מיליון מ"ר)
	12	1.12	0.99	יחס שטחי מסחר לתושב (מ"ר)
המסחר חוזר לרחובות, למרכזים השכונתיים ולמרכזי ערים	5	60	55	רחובות
	-5	40	45	מרכזי מסחר
מתחזקים המרכזים ה"מיוחדים" והשכונתיים הקניונים והפאזר סנטרים "נחלשים" מחפשים את המיוחד והשונה ושמספק אטרקציה וביילי	1	35	35	שכונתי
	-2	24	26	קניין
	-1	22	23	פאזר-סנטר
	2	5	4	בילוי/נשאי
	0	2	2	עדפים/מודל
	1	3	3	ליף סטייל
	-1	7	8	אחר
מתחזקים שטחי ההסעדה, הבילוי והשירותים שטחי מוצרי המזון וסופרמרקט ומוצרי "לא-מזון" קטנים קהל הפודיסים מחפש את הריגושים, האטרקציות ופחות לקנות מוצרים מהמדף	-3	27	30	מזון וסופרמרקט
	-4	41	45	"לא-מזון"
	1	10	9	הסעדה
	4	16	13	שירותים בילוי ופנאי
	2	5	3	ריקים

ניתן לראות כי מבחינת תמהיל העסקים במרכזי הקניות השונים חל שינוי כמצופה, כך שיש גידול במתחמים המספקים לרוכשים חוויות קנייה וערך מוסף, כמו שירותי בילוי ופנאי וכן שירותי הסעדה, לעומת קיטון בתחומים אחרים.

לאור מיעוטן של עסקאות השוק בתחום, השווי ההוגן של הקניונים ומרכזי המסחר בישראל נקבע בהתבסס על פי שיטת המכפיל. שיטה פשטנית זאת, להבדיל מיישום של מודל DCF מלא, עלולה לפספס זיהוי מדויק של שינויים בשווי.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

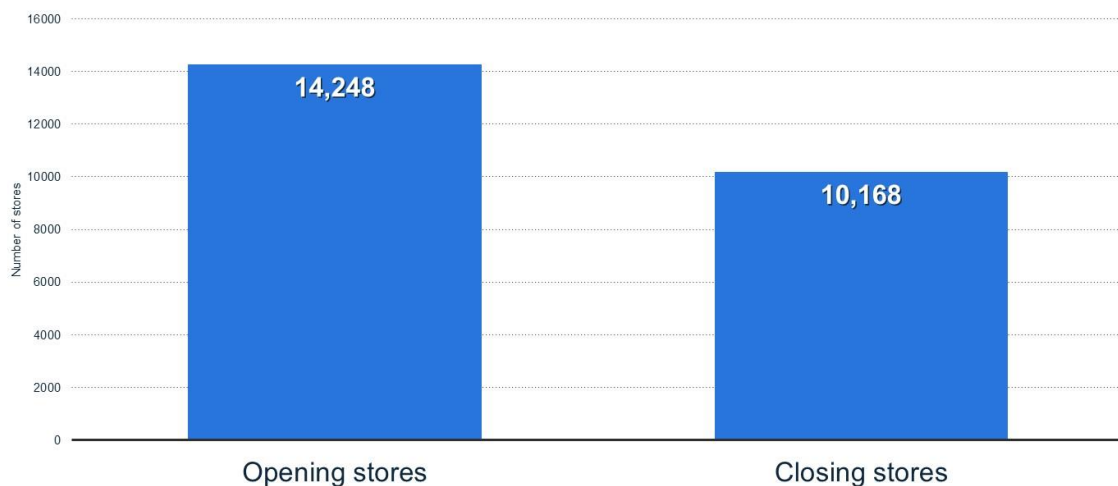
הניסיון בעולם ¹

א. נתוני סגירת ופתיחת החנויות בארה"ב

על פי מחקר של Coresight Research, נסגרו בארה"ב במהלך 2017 – 6,700 חנויות, 9% יותר ממספר החנויות שנסגרו במיתון של 2008 והמגמה אינה פוסחת גם על הקמעונאות באירופה. מאידך, מדווחת חברת המחקר IHL בהתבסס על נתוני לשכת מפקד האוכלוסין האמריקאית, כי ב-2017 סך המכירות בקמעונאות הפיסית בארה"ב צמחו בכ- 2.5%, 88% מכלל המכירות הקמעונאיות הגיעו מהחנויות הפיסיות ובכלל יש נתונים המראים כי מספר העסקים הקמעונאיים שנפתחו ב-2017 גבוה ממספר אלו שנסגרו וכי התמונה אינה כל כך שחורה. פועל כאן עקרון הפרטו, כאשר 16 רשתות מייצגות 50% ממספר החנויות הנסגרות. גם בבריטניה, נפתחו ב-2017 414 חנויות יותר מאשר נסגרו.

תרשים 1: מספר פתיחת וסגירת חנויות בארה"ב 2017

Number of retail store openings and closures in the United States in 2017



Source: Statista

הסיבה למשבר הקמעונאות הפיסית נובע לא רק מהתחזקות המסחר המקוון אלא גם ממציאות מורכבת של בעיות ניהוליות ותפעוליות, חוסר חדשנות ואפילו שאננות של קמעונאים שלא נערכו בזמן, כך שאמזון אינה האשמה הבלעדית במצב. מסקירה של מאמרים בנושא עולה כי ראשית, מאז 2009

¹ הוכן על ידי ד"ר דנה טבת

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

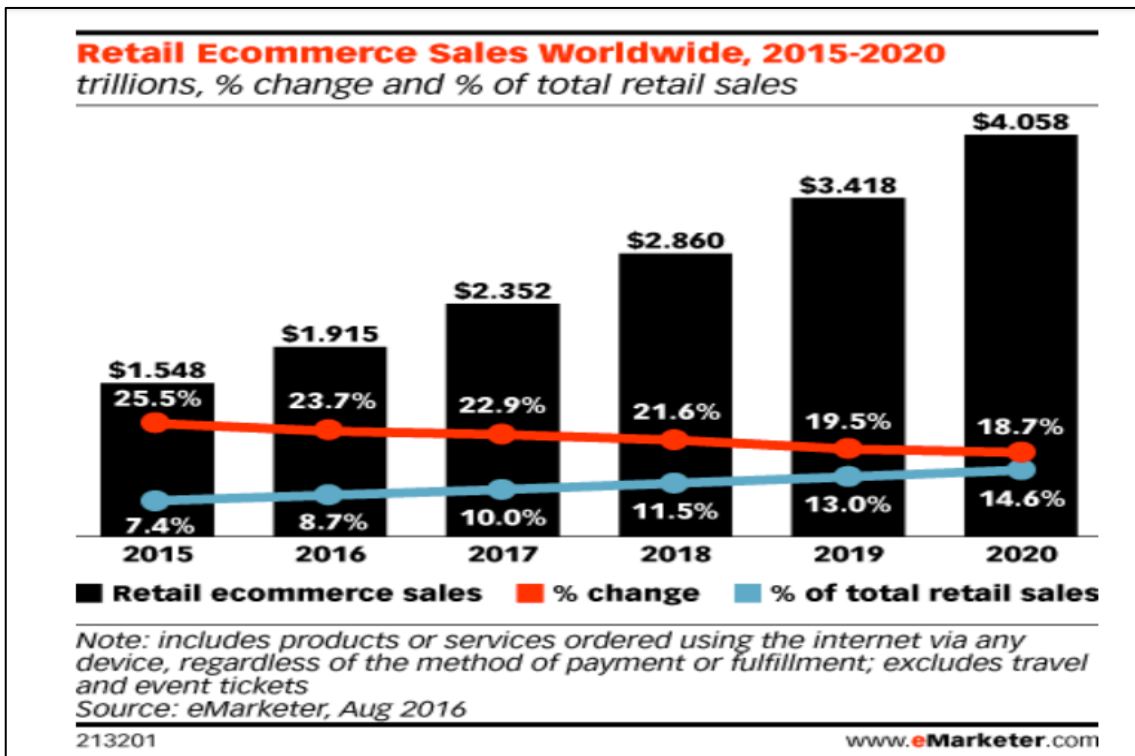
שערי הריבית הנמוכים בארה"ב אפשרו לקמעונאים ללוות כסף ולהשקיעו ברכישות ובהרחבת מספר החנויות, מבלי שהקמעונאים וודאו כי יש ביכולתם להעניק שירות הולם ללקוחותיהם.

שנית, רשתות הכלבו והקמעונאים הגדולים התנהלו בשאננות ולא טיפחו את שירות הלקוחות שלהם, בזמן שמוטגי האופנה המהירה (fast fashion) כמו זארה או H&M מתחרות בהן במהירות וביעילות שבה הן מסוגלות לעצב ולייצר בגדים שיגיעו לחנויות בזמן מינימלי. בנוסף מוצרים ושירותים התייקרו בלמעלה מ- 55% במהלך 20 השנים האחרונות, בעוד האוכלוסייה האמריקאית לא נהנתה מתוספות שכר שידביקו את גובה האינפלציה. זאת ועוד, מעמד הביניים האמריקאי התכווץ מ- 62% בשנות ה- 70 לכ- 43% ב- 2015. ולבסוף, חלק ניכר מהקמעונאים לא הגיב מספיק מהר לעלייתה של הקמעונאות המקוונת, ועל כך כבר נכתב לא מעט.

אם כן, נראה שאנו עדים לא לקריסת הקמעונאות הפיסית אלא לאבולוציה שלה. על דבר אחד אין עוררין בקרב כל הפרשנים. על מנת לשרוד את המשבר, על הקמעונאים להתאים את עצמם לצרכים המשתנים של הקונים.

תרשים 2: שיעור הקמעונאות המקוונות - עולמי

אכן צומחת אך תהווה פחות מ 15% מכלל ההכנסות מקמעונאות ב- 2020.



תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

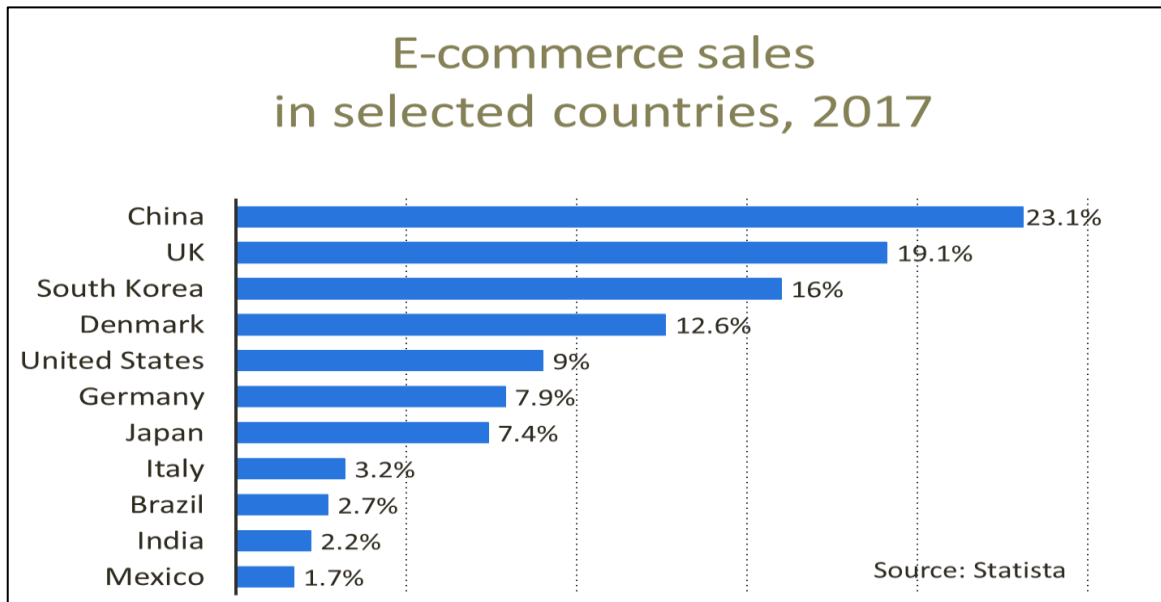
תרשים 3: שיעור הקמעונאות המקוונות לפי אזור

Retail Ecommerce Sales as a Percent of Total Retail Sales Worldwide, by Region, 2014-2019						
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Asia-Pacific	8.2%	10.2%	12.4%	14.9%	17.6%	20.4%
Western Europe	6.7%	7.5%	8.2%	8.9%	9.6%	10.2%
North America	6.3%	7.0%	7.7%	8.3%	9.0%	9.7%
Central & Eastern Europe	2.6%	3.0%	3.4%	3.9%	4.2%	4.6%
Latin America	1.9%	2.2%	2.6%	3.0%	3.2%	3.5%
Middle East & Africa	1.6%	1.7%	1.8%	1.9%	2.0%	2.1%
Worldwide	6.3%	7.4%	8.6%	9.9%	11.4%	12.8%

Note: includes products or services ordered using the internet via any device, regardless of the method of payment or fulfillment; excludes travel and event tickets
Source: eMarketer, Dec 2015

201846 www.eMarketer.com

תרשים 4: שיעור הקמעונאות המקוונות במדינות שונות



תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

השיעור היחסי של המסחר המקוון שונה מהותית בין המדינות כאשר המסחר המקוון בסין ובבריטניה גבוה במיוחד. בשתי מדינות אלו היו סיבות מבניות שעודדו את המסחר המקוון (בסין – נגישות למותגים, שילוח זול ורגישות למחיר. בבריטניה היסטוריה של רכישה מקטלוגים, חוזקה של אמזון, יתרון השפה).

בסה"כ שיעור החדירה של הקמעונאות המקוונת צפוי להגיע עד לסוף השנה הנוכחית ל- 10.2 באירופה ול- 2.1% במזרח התיכון ואפריקה.

תרשים 5: הקמעונאיות המובילות (מכר) בארה"ב בשנת 2017



מבין 15 הקמעונאיות המובילות בארה"ב בשנת 2017 רק אחת התחילה את דרכה במסחר מקוון (אמזון).

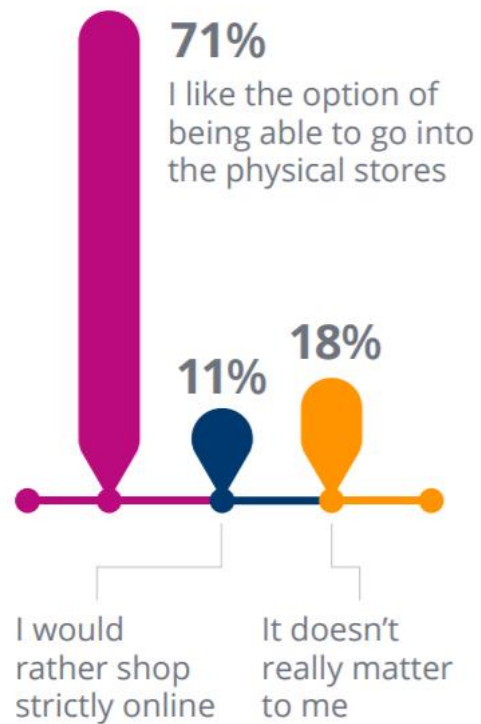
הקמעונאות הולכת לכיוון של אומניצ'אנלס – אינטגרציה בין מסחר מקוון ופיסי. המשמעות היא שחברות שהתחילו את דרכן במסחר המקוון פותחות חנויות פיסיות (אמזון, ווארבי פארקר, בונובוס, גלוסייר, זאפוס ורבים אחרים). היתרון של החיבור בין הדיגיטלי לפיסי הוא במתן מענה גמיש ומשלים לצרכי הלקוח. למשל, איסוף מוצרים שנרכשו און ליין – בחנות, רכישות און ליין מתוך החנות הפיזית, החזרה של רכישה שבוצעה און ליין בחנות פיזית.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

תרשים 6: חנות פיזית מהווה יתרון לקמעונאי מקוון (Timetrade report)

Q Many e-commerce companies, such as Amazon, are opening physical stores, or temporary pop-up stores, to let customers try products before they buy. How do you feel about this trend?



ב. מניעים וחסמים לרכישה מקוונת

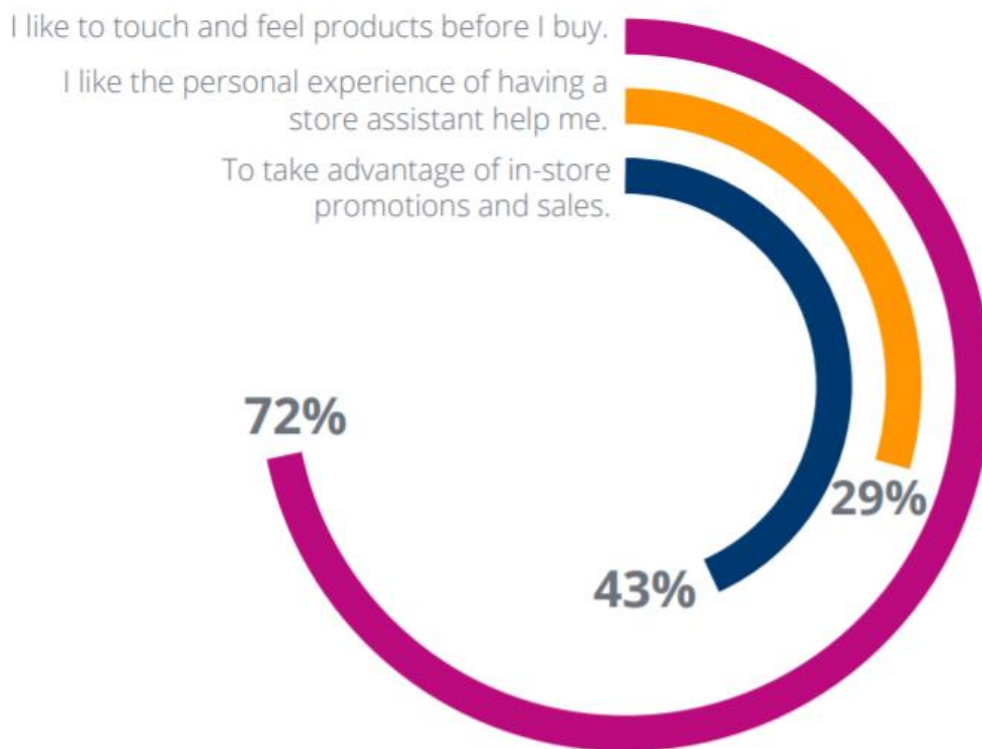
על אף היתרונות של המסחר המקוון (פתוח 24/7, מחירים, נוחות השוואה), עדיין יש יתרונות נתפסים רבים לקמעונאות הפיזית ועל הקמעונאים לנצל יתרונות אלו.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

תרשים 7: סיבות להעדפת חנות פיזית (Timetrade report)

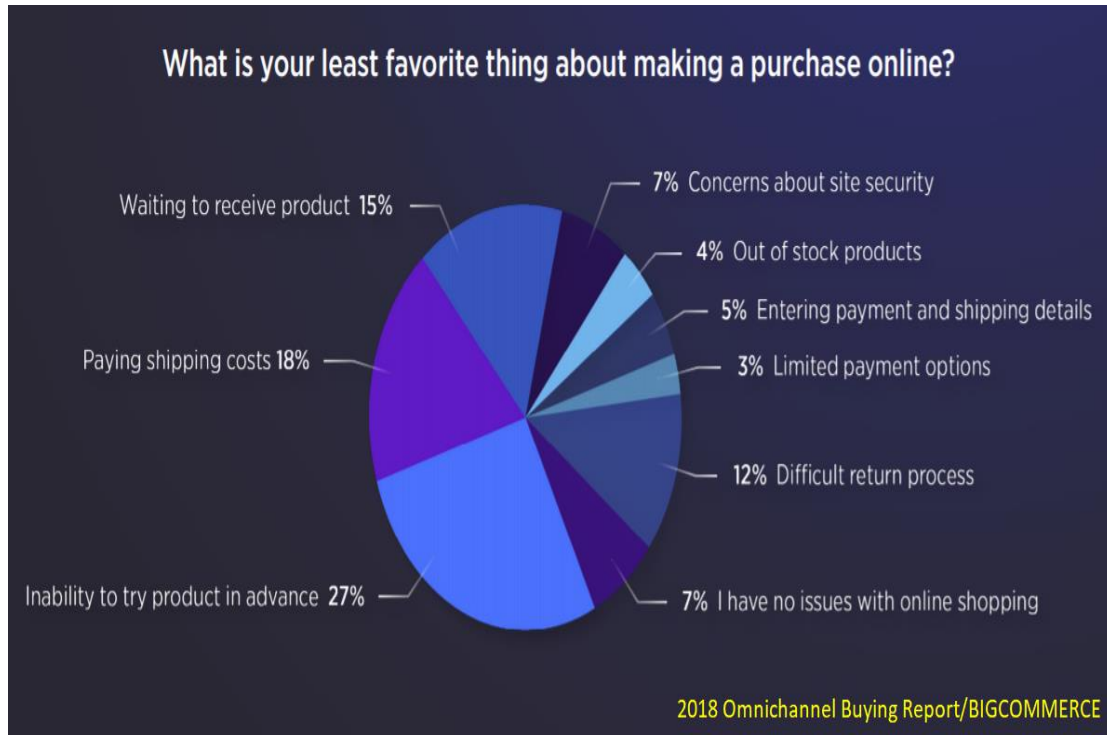
Q Why do you prefer shopping in-store versus online?



תכנית בחשבונאות

Fair Value Forum - FVF - פורום שווי הוגן

תרשים 8: חסמים לרכישה און ליין



מכאן נגזרות יתרונותיה של הקמעונאות הפיסית – קלות החזרה של מוצרים, בחינה והתרשמות מהמוצר, הקטנת סיכונים וחוויה מהנה.

כמו כן, חדירת המסחר המקוון אינה אחידה על פני כל התחומים. קיימות קטגוריות שצרכנים מעדיפים לרכוש בחנויות פיסיות.

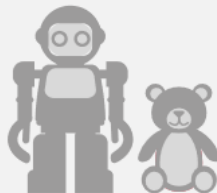
תכנית בחשבונאות

Fair Value Forum - FVF - פורום שווי הוגן

תרשים 9א: העדפות לרכישות און ליין/בחנות על פי קטגוריות (PWC report)

Preference to buy online versus in-store

Online		In-store
60%	Books, music, movies & video games	28%
39%	Toys	37%
43%	Consumer electronics & computers	51%
36%	Sports equipment/outdoor	44%
37%	Health & beauty (cosmetics)	47%
40%	Clothing & footwear	51%
32%	Jewellery/watches	49%
33%	Household appliances	56%
30%	DIY/home improvements	52%
30%	Furniture & homeware	59%
23%	Grocery	70%



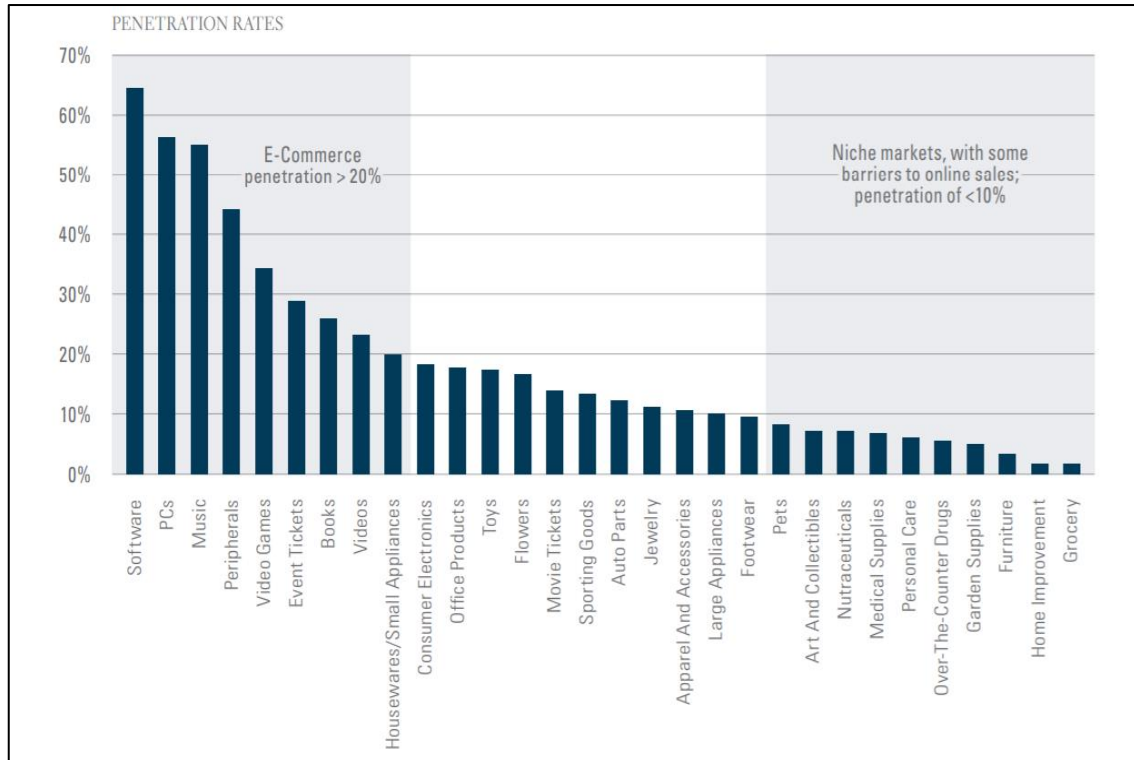
Toys are closing the gap, with preference to purchase almost equal across both channels

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

תרשים 9ב: שיעור החדירה של רכישות און ליין לפי קטגוריה

(מקור – Forrester Market Research 2017)



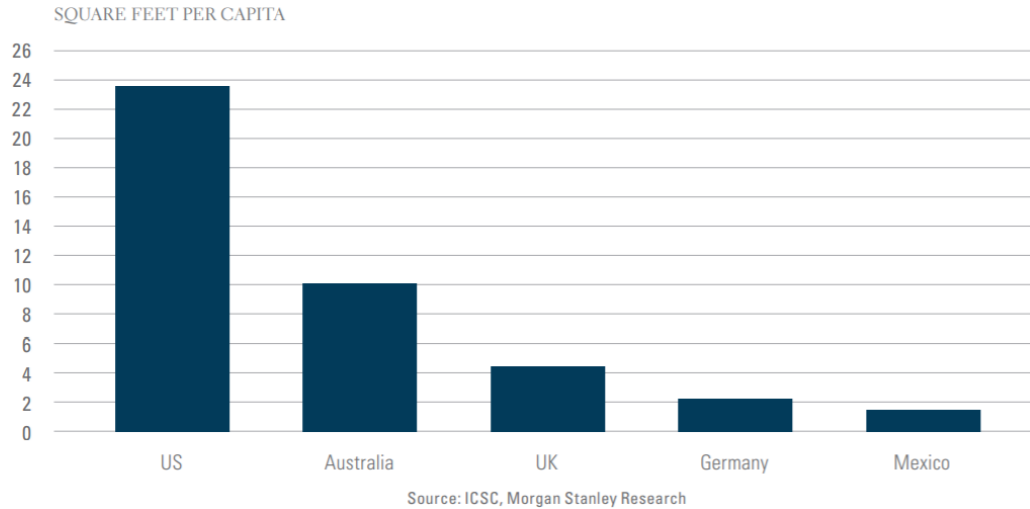
ג. מצב הקניונים בארה"ב

בדו"ח מאוגוסט 2017 חברת IHL מונה מספר גורמים שהשפיעו על המגמות שאנו עדים להן בקמעונאות הפיסית, חלקם נוגעים ישירות לקניונים. למשל, שטח הקניונים בארה"ב ובקנדה, צמח בקצב של פי 4 מקצב הגידול הטבעי באוכלוסייה, כך ששטח הנדל"ן הקמעונאי לנפש בארה"ב עומד על פי 10 מזה שבגרמניה לדוגמא. הקניונים נשענים על חנויות עוגן, שמרביתן השתייכו לקבוצת בתי הכלבו. בתי הכלבו התקשו להתאים את עצמן לעידן הדיגיטלי ולמגמת האומניצ'אנלס. סגירת בתי כלבו בקניון מעוררת אפקט דומינו שבסופו הקניון עלול לאבד את קהל לקוחותיו ולהיסגר.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

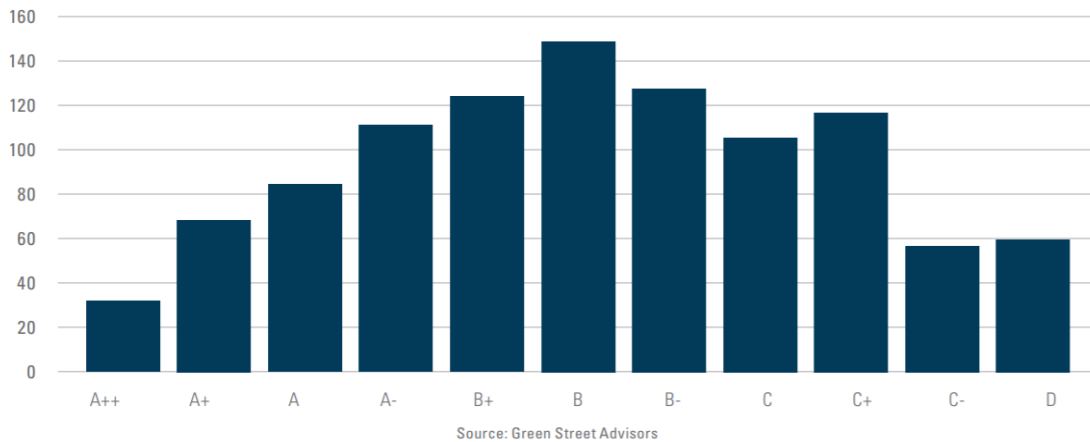
תרשים 10: שטחי מסחר קמעונאיים - מ"ר לנפש לפי מדינה



יחד עם זאת, ניתן לסווג את הקניונים בארה"ב לאלו שנסגרים לעומת אלו שמצליחים. מחקרים מראים כי קניונים מקטגוריית A ו-B הינם יציבים ואף צומחים. זאת ועוד, לחלק מהקניונים המדורגים C יש פוטנציאל להפוך להיות קניונים בדרג B ואפילו A אם יצליחו להציע ערך אמיתי ללקוחות.

תרשים 11: מספר קניונים בארה"ב על פי דירוג (2017)

Exhibit 1: Number of Malls by Green Street Advisors Grade



1. Per Green Street Advisors, this figure excludes outlet malls and lifestyle centers.
2. Per Green Street Advisors, this figure includes malls with a grade of A+ or A++ as of second quarter 2017.

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

מגמות בקמעונאות: IS^2 – physical retail isn't dead – boring retail

רשתות ישימו דגש על איכות ולא על כמות (חנויות). מהות החנות הפיסית ישתנה והקמעונאים ישימו דגש על תפקיד החנות הפיסית ביצירת חווית לקוח יוצאת דופן, נוחות וחדשנות. צרכנים יפנו לחנות המקוונת עבור מוצרים שהם "צריכים" (מטלה) ולחנויות הפיסיות עבור מוצרים שהם "רוצים" (חוויה).

א. קמעונאות ערכית – תרומה לקהילה, מעורבות חברתית, כנות, שקיפות ואותנטיות, ידידותיות

לסביבה – חנויות יכולות להשתמש במרחב הקמעונאי כאל מרכז חברתי/קהילתי שבו לקוחות מקבלים הדרכות, נפגשים עם לקוחות אחרים החולקים נושאי עניין משותפים, מוזמנים לאירועים ולסדנאות. קמעונאים ישימו דגש על הערכים החשובים ללקוח יצליחו יותר (בריאות, ידידותי לסביבה, לא יוצר תוך ניצול וכו'). קמעונאים מנצלים את מרחב החנות כדי לתרום לקהילה למשל על ידי הצגת תערוכות אומנות של אמנים צעירים וכו'.

ב. פרסונליזציה והתאמה אישית (customization) תוך איזון עם שמירה על פרטיות הצרכנים –

צרכנים רוצים מוצרים שמתאימים להם, מספרים עליהם משהו, ייחודיים להם ומאפשרים להתאימם בהתאמה אישית (בחירת עיצוב לוגו/צבע/גודל/חומר וכו'). הם מוכנים לשתף בנתוני הרכישה שלהם על מנת לקבל הצעות קניה מותאמות לצרכיהם. במסגרת מגמה זו, חנויות אשר יציעו אוסף שנבחר בקפידה (אוצרות curation), סטייליסט פרטי, אטרקטיביות יותר ללקוחותיהם. גם הקשר עם הלקוח צריך להיות מותאם על פי ציפיות הלקוח (SMS/מייל/טלפון/ציאט וכו'). דוגמא: חנות Story בניו יורק – תצוגה משתנה (כמו במגזין), המוצרים מספרים סיפורים, מוצגים תכנים מעבר למוצרים עצמם, התצוגות עוסקות בנושא מסוים מתחלף.

ג. קמעונאות כבסיס לחוויות ושירות בלתי מתפשר – אי אפשר לרכוש חוויות און ליין או לקבל

שירות מעולה ולהתייעץ עם איש מכירות מומחה. כתוצאה מכך החנות הפיסית צריכה לנצח היכן שהקמעונאות המקוונת לא יכולה ולנצל את חולשות המסחר המקוון. אחד הפרמטרים הוא שירות יוצא דופן, שבו נציגי המכירות בעלי מידע וכלים לתת מקסימום אינפורמציה רלבנטית (למשל אודות מוצרים במלאי, מגוון, מחירים וכו').

² הוכן על ידי ד"ר דנה טבת

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

ד. **פורמטים של חנויות ושימוש בטכנולוגיה ליצירת חווית קניה** - עתיד הקמעונאות בכלל והקניונים בפרט תלוי ביכולת החנויות להציע חדשנות ולהיענות לצרכי הקונים. לפיכך נראה יותר פורמטים ושירותים מהסוגים הבאים:

- **חנויות דגל** - מגוון רחב תוך מיקוד באיכות שירות וחווית לקוח (למשל חנות הדגל של נייקי בניו יורק מציעה מגרש כדורסל, אימונים, מסלולי ריצה).
- **פורמטים גמישים** כמו פופ אפ וחנויות על גלגלים (on-wheels) – מנצלים את אלמנט ההפתעה והארעיות, מושכים תשומת לב ויוצרים buzz.
- **חדרי תצוגה** – showrooms – מאפשרים להתנסות עם המוצרים בחנות ולהיחשף לכלל המגוון און ליין. למשל, חדרי תצוגה של מכוניות (Audi) מאפשרים ליצרן להיכנס למרכזי הערים ולרחובות ראשיים.
- **נקודות pick up and drop off** – בחנויות מזון, קניונים וחנויות מקומיות. משרתות אף הן את הקמעונאות הפיסית בכך שהן מכניסות קונים לחנות על מנת לאסוף או להחזיר מוצרים והן את הקמעונאות המקוונת בכך שהן מאפשרות לקונה גמישות בקבלת המוצר והחזרתו.
- **חנויות דיגיטליות** - מסכי מגע, שימוש ב QR codes למתן מידע ומבצעים, חדרי תצוגה וירטואליים המציגים מגוון שאין בחנות הפיסית, מראות חכמות, תכנית נאמנות דיגיטלית - מתגמלת על רכישות בכל הערוצים ואף ביקורות חיוביות ברשתות החברתיות וחדרי הלבשה המאפשרים שיתוף חברתי.
- שימוש **במציאות רבודה** באמצעות הסמארטפון.

ה. **שירותים שקניונים יכולים (ומתחילים) להציע**

- **שירותים נחוצים לסוגיהם** – תאי איסוף ומדידה לקבלה ולמשלוח עבור מוצרים שנרכשו און-ליין, מספרות, סלון קוסמטיקה, שירותי בריאות, חדרי כושר, ניקוי יבש וכדומה.
- **חנויות פופ אפ**
- **חוויות** – פארק שעשועים, פארק מים, מתחם לאירועי מוסיקה, אזור VR.
- **שירותים מיוחדים** - בתי מלון, ספא.
- **מרכז קולינרי** של הסעדה ברמה גבוהה.
- **מרכז תרבותי** - ארגון **אירועים** ופעילויות (למשל סביב נושא מסוים).
- **יכולות טכנולוגיות** משולבות בין הקניון לבין השוכרים שלו (למשל, מערכת תשלום דיגיטלית אחידה).

תכנית בחשבונאות

פורום שווי הוגן - FVF - Fair Value Forum

שאלות לדיון

1. האם התאמה של מרכזי הקניות הקיימים לצרכי הצרכנים היא בגדר פתרון ישים אשר ימנע השלכות שליליות על שווים?
2. האם המודל המסורתי של חברות האופנה, לרבות בהקשר של ימי המלאי, ימשיך להיות רלבנטי לאור השינויים בהרגלי הצריכה, על רקע התפתחות חברות האון ליין?
3. האם נכון להטיל מס על ייבוא וצריכה אינטרנטית בכדי לסייע לקמעונאים הפיזיים (לבטל את הפטור ממע"מ על קניות בייבוא אישי בשווי של עד \$75)?
4. עד כמה כניסתה של אמזון לישראל היא אכן רלבנטית, לרבות בהיבט של המשמעות והכדאיות מבחינתה?
5. עד כמה בעיית הקניונים בארה"ב רלבנטית לישראל?
6. האם קיימת הבחנה בין קניונים למרכזים מסחריים לאור מיקומים ומבנה עלויות שונה בתכלית ובנה שונה של תמחיל שוכרים?
7. כיצד מיישבים את הדיסוננס בין מצב חברות האופנה לבין מצד הקניונים
8. האם השימוש בשיטת המכפיל, על רקע שימוש באמצעים שונים של בעלי הקניונים לתמרוץ שוכרים, יכול להוביל לפספוס של הזיהוי ?
9. עד כמה שווי השוק של חברות הקניונים כיום משקלל בחובו שימוש בשיעור היוון גבוה יחסית?
10. בהשוואה בין חנות בקניון המשלמת שכירות ומחזיקה מלאים לבין מכירה בחנות מקוונת המחזיקה מחסן לוגיסטי, משלמת הובלות וסופגת החזרות - האם קיימת רצפה לדמי השכירות (break even) ?
11. האם החיסכון בזמן בקנייה מקוונת יחסית לקנייה בחנות הוא יתרון או חסרון במונחי חוויית קניה? האם יש הבדל בין מוצרי מכולת למוצרי אופנה ?
12. כיצד יראה הקניון העתידי ?