

25.99x13.74	1	עמוד 29	הארץ - the marker	31/10/2017	60817129-4
קבוצת חנן מור אחזקו - 233812					

עשור לחנן מור: המלצה של ווליו ביים שלחה את חברת הנדל"ן לשווי שיא

בית ההשקעות העלה את מחיר היעד למניה ל-24 שקל – 44% יותר ממחירה בתחילת המסחר אתמול • המניה קפצה ב-7% במחזור גבוה

גיא ארז

קבוצת הנדל"ן חנן מור מציינת בימים אלה עשור לפי עילותה, ונראה כי לרגל האירוע קיבל בעל השליטה, חנן מור, מבית ההשקעות ווליו ביים מתנה קטנה. ווליו ביים העלה את מחיר היעד למניית החברה, בפעם השנייה בתוך פחות מהצי שנה, ל-24 שקל – 44% מעל שווייה בתחילת המסחר אתמול – ותיאר את המניה "תוספת חשובה לתיק ההשקעות".

בווליו ביים החמיאו לדרך שבה מוביל הור"ר מור (73.3%) את החי ברה ולאסטרטגיית הצמיחה שלה, שכוללת כניסה לתחומים חדשים,

והעניקו לה שווי כלכלי של כ-308 מיליון שקל. משווי זה נגזר מחיר היעד החדש למניה, שגבוה ב-4 שקלים ממחיר היעד ביוני (20 שקל). המלצה החמה שלחה את מניית החברה לעלייה של 7.2% במחזור גבוה – לשווי שיא של 230 מיליון שקל.

בפעילות הליכה שלה, ייוזם למגורים, חנן מור בונה 781 יחידות דיור (כ-80% נמכרו) ועוד כ-800 יחידות נמצאות בתכנון. החברה גם התחילה לפעול בתחום ייוזם במקרקעין, שמקנה לה יתרונות ביציאת מלאי לייזום למגורים ובהשאת רווחים במכירת הקרקעות לאחר שינויי התב"ע. בנוסף, חנן מור גם התחילה להקים מרכזים מסחריים.

כמה שווה חברת הנדל"ן?

תמצית הערכת השווי של ווליו ביים לחנן מור, במיליוני שקלים*

הון עצמי	122.5
רווח גולמי מפרויקטים בביצוע ובתכנון	198.3
85% מרווחי הייזום בנכסים מניבים	91.7
65% מרווחי הייזום בפרויקט BOT חריש	29.9
שווי לאחר הפחתות	308

*בשיעורי היוון שונים

לפני כשבועיים הודיעה החברה כי תעניק שירותים לבעלי כ-180 דונם באזור השפלה, לצורך קידום ואישור תב"ע חדשה – שתשנה את הייעוד למגורים, מסחר ומשרדים.

החברה העריכה כי ניתן יהיה לבינות על הקרקע כ-500 יחידות דיור ומרכז מסחרי, וכי היא תקבל 7% משווי הזכויות בקרקע. האנליסט שי ליפמן מווליו ביים

אומר שהחנן מור נמצאת בתנופה בכל תחומי פעילותה, ומדגישה את חשיבות הפעילויות החדשות לצמיחתה. להערכתו, ייוזם הנכסים המניבים יניב תזרים קבוע, ישמש עוגן ויקל על הייזום במגורים.

ואכן, באחרונה זכתה החברה בשני מכרזי מחיר למשתכן, במודרי עין ובראשון לציון, לבניית כ-500 יחידות דיור ויותר מ-5,000 מ"ר שטח מסחרי. לחנן מור צבר בנייה של נכסים מניבים בשטח של כ-36 אלף מ"ר, שלהערכת ליפמן יניבו יותר מ-42 מיליון שקל (NOI).

"רוע הנדל"ן המניב היא מנוע צמיחה חשוב, הן ברמת ההכנסות העתידיות, הן בחיזוק ההון והן ביצירת תזרים קבוע", מפרט ליפמן,

שמעריך כי הפעילות תאפשר לה ברה להקטין את עלויות המימון. בחודש שעבר גייסה חנן מור כ-56 מיליון שקל בריבית של 4.8%.

מודל שמרני

השווי שהעניקו בווליו ביים לחנן מור, 308 מיליון שקל, נקבע לפי מודל שמרני שמהווה את הר" ווח הגולמי הצפוי בשנים הקרובות, וכולל את הונה העצמי, 122 מיליון שקל. שווי זה גבוה במעט מהשווי שהעניק לה באחרונה רוסארו.

מתחילת השנה עלתה מניית החברה ב-30%. קרן הגידור ספרה רכשה ביוני מבעלי השליטה 3.1% מהחברה ב-5.7 מיליון שקל – ובה משך עלתה לאחזקה של כ-5.4%.