



830% בחמש שנים – והנן רוצה MORE

מניית חברת הנדל"ן חנן מור נהנתה מעליות חדות בשנים האחרונות, בתמיכת הגאות בשוק הנדל"ן • האם נותר למניה לאן עלות עם ההאטה הצפויה בשוק? • היר"ר חנן מור: "היעד שלנו הוא להכפיל את שווי החברה בכל חמש שנים"

גיארז

יומיום לפני פרסומה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בשבוע שעבר, שהצביע על ירידה של 18% ממכירת הדירות של קבלנים ב-2017, חנן מור פורסם מה תחזית שאי בעבור עסקיה.

החברה ריווחה לבורסה כי היא מעריכה שתמכור השנה יותר מ-400 יחידות דיוור – לאחר שב-2016-2017 מכרה 340 יחידות בלבד. בעוד שוק הנדל"ן למגורים חווה התקררות, חנן מור, היר"ר וב-25 השנים הקרובות יהיה צורך להכפיל את שטחי הבנייה. הרב נתן לנו יכולת לנהל את החברה קדימה, לעתיד הרחוק. היעד שלנו הוא לצמוח ב-20% בשנה, ולהכפיל את שווי החברה כל חמש שנים."

נכון לסוף ספטמבר 2017, החברה קיבלה תחילת ביצוע של 781 יחידות דיוור (מהן 661 כבר מכרות) בפרויקטים במרחק ערים במרכז, שיניבו לה רווח גולמי של 203 מ"י ליון שקל (מחציתו עדיין לא הוכרז לתחזית). בנוסף, החברה תחיל השנה בתכנון 811 יחידות דיוור, שייניבו לה רווח גולמי של 150 מיליון שקל, בהן שני פרויקטים של מחיר למשתכן בציפון ובמזרע, והכוללים גם דירות בשוק החופשי. לפי הערכות בשוק, בפרויקטים אלה צפוי ביקוש גבוה בשל מיקומיהם האטרקטיביים.

שווייה של חנן מור, שפתחה באחרונה את העשור השני שלה בבורסה, מגיע ל-255 מיליון שקל. המניה בדרך כלל אינה מוכרת מחוץ לזרוע מסחר בנכסיה, 180 אלף שקל בלבד ביום כממוצע בחצי השנה האחרונה, אבל רשמה בנפילה נואה. כשנתים האחרונות טיפס מחיר המניה ב-140%, ובחמש השנים האחרונות ב-830%. היוגו נבע בין השאר מהעלייה במחירי הדירות בתקופה זו.

"המרכז החדש"

מנהל החברה הם בעלי השליטה, היר"ר חנן מור והמנכ"ל אבי מאור (2%). לדברי אנליסטים



היר"ר ובעל השליטה, חנן מור



המלון שחנן מור תחנן השנה בפולין. לפי החברה, פרט למלון אין בכונתה לפעול בחו"ל

שקל, ותרשום ברו"ח חותיה הפסד של חצי מיליון שקל על ההשקעה. המכירה בוצעה לאחר התאוששות שוק הנדל"ן ברומניה – ולפי החבר, פרט למלון בפולין אין בכונתה לפעול בחו"ל.

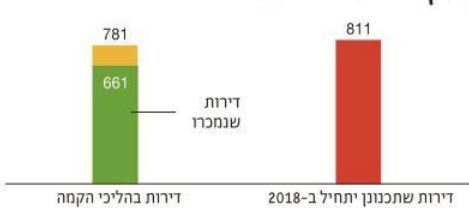
לצורך המשך צמיחתה, גם בעת האטה בשוק הנדל"ן למגורים, חנן מור נכנסת לתחומי הנדל"ן המיני ויזום המקרקעין. החברה יודעת את הקמה של מיזמי נדל"ן למסחר תחת המותג MORE ב-2 מיליארד שקל ובשטח של 3,000 מ"ר, אלה ממוקמים בעיקר בעיר הריש (אר"ב) וכן במדינת ישראל, ראשון לציון ואריאל. החברה צופה כי תרשום הכנסה של 2 מיליון שקל משכירי רות כבר השנה, 11 מיליון שקל ב-2019, ובעתיד הרחוק יותר, ב-2023 – דמי שכירות של 42 מ"י ליון שקל. בתחום היוזום והשבת המקרקעין, החברה מחזיקה בנכסיה סירוב ראשונות בשני פרויקטים בדרום ובמזרח נס ציונה בהיקף כולל של 490 דונם. אלה יכללו לדבריה יותר מ-2,300 יחידות דיוור לצד שטחי מסחר ותעסוקה.

"מור מזהה מגמות לפני השוק"

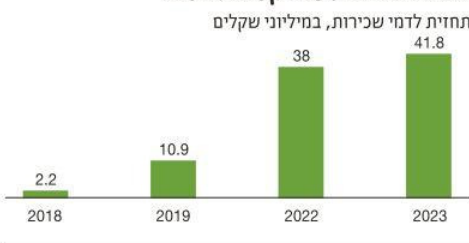
אנחנו רואים בפיתוח זרוע הנדל"ן המניב של החברה מנוע צמיחה חשוב ברמת ההכנסות הע"ת, תודיות, חיווק ההון העצמי, ויצירת תודים קבוע שימש עוגן יציב אל מול פעילות היוזום למגורים, אמר שי ליפמן מבת ההשקעות ווליו בי.י. "כניסת חנן מור לתחום הנדל"ן המניב היתה ראשונית, ומאז

חנן מור: "כמו שעזריאלי היתה חלוצת הקניונים וביג היתה החלוצה של המרכזים המסחריים – כך אנחנו החלוצים בתחום המסחר השכונתי"

עסק הליבה: ייזום למגורים



מנוע הצמיחה: פרויקטים למסחר



830% בחמש שנים



שנובע מחוב אינו משרת נכון אס"ט טרטיגיה עסקית. אנחנו עם עורפים כספיים גם כיום, ולמרות המצב הנוה שהיה בשוק האג"ח, החלטנו להימנע מכך כל עוד אין שימוש ייעודי לפיתוח עסקי שמעוטי". לדברי מור, החברה מעריכה נינת להקטין את יחס החוב למאון בעתיד. "נדרשת צמיחה לות מימון בעתיד", הוא אומר. "עם תחילת יצירת תודים המיזום הגבוה בקבוצה, נפנה למהלכי רירוג, ואז נוכל לגייס חוב כולל לחברת נכס מניב, ולא חברה יזמות. כך, הגיוס יתבצע בתנאים נוחים בעבורנו, גם אם השוק יתקור מעט."

בסקירותיהם האחרונות של ווליו בי.י. ורוסארי, שפורסמו בספטמבר ואוקטובר, העניקו האנליסטים ליפמן ואיגנר המי לצות קנייה למניית חנן מור – שטיפסה מאז בעוד 14%. איגנר סימנה יעד של עד 23.4 אלף שקל למניה, וליפמן הציב מחיר יעד של 24 שקל. מחירים אלה גבוהים ביותר מ-20% ממחירה כיום. מחירי היעד של האנליסטים יעור רכנו לאחר שהחברה תפרסם את דו"חיה השנתיים.

יזמות משולבת. כמו שעזריאלי היתה חלוצת הקניונים וביג היתה חלוצת המרכזים המסחריים – אנחנו החלוצים בתחום המסחר השכונתי, שיניב לתורה תזרימי מומונים קבועים. "נמשיך לפעול בכל מקום שבו נוהה פוטנציאל השבחה בקרקע עם היצע נמוך לעו"י מת הביקוש. ייתכן שנפעל גם בתל אביב, אבל לא תראה אותנו בתחום דירות היוקרה בשנים הקרובות". מור מוסיף כי בנייה גוד להאטה בשוק הירור, במכ"י רת דירות במחירים של עד 1.5 מיליון שקל אין האטה, "אפילו להפך". לדבריו, הנהיגה מתמקדת בפלח היוקרה.

במשך עשר שנות פעילותה בבורסה הגפיקה חנן מור ארבע סדרות אג"ח (ה"ח"), וגייסה 270 מיליון שקל. הגיוס האחרון בוצע ב-2017, בסך של 56 מיליון שקל בלבד, כשהחברה בחרה לא לנצל את התנאים הנוחים בשוק האג"ח לגיוסי חוב גדולים יותר.

כשהוא נשאל אם אינו מצטער על כך, כשהשוק עושה סימנים של התקררות – מור משיב כי "למרות האמירה הידועה שחוב מגייסים 'כשאפשר', למרתי שערך כסף ועליה הלבשנו אסטרטגיה של

עשתה זאת – חברות רבות שלא כהנו קורם פעילות כזאת, התחילו לעשות זאת".

איטל איגנר מחברת החיתום וההשקעות רוסארי מסכימה: "אף שהיא קטנה יחסית, בתנהלת החברה בולט מאוד. החברה מבצעת בחינה אסטרטגית של איפה כדאי להיות כדי להתפתח, לאן הולך המשק – ומצליחה בכך". לדבריה, בפעילות הנדל"ן המסחרי של החברה גלום פוטנציאל שווי שמעוטי.

"יזמות משולבת בשכונות חדשות"

"אנחנו הגיבתי שקיבלנו עד לאחרונה מעלית מחירי הנדל"ן פסקה, והתחלנו לחשוב בשנת האחרונה איך נוביל אסטרטגיית צמיחה אחרת", אומר מור. הפ"תרון היה הצגת תפישה חדשה לגבי שטחי המסחר היוזומים ברחובות של שכונות חדשות, ועליה הלבשנו אסטרטגיה של