

2006	Q3/06	Q3/07		אדגר
131,497	31,413	39,464	הכנסות מהשכרה	דירוג: קנייה
		25.6%	שינוי	
168,255	-	18,847	עליית ערך נדל"ן	המלצה קודמת: קנייה
299,946	31,413	58,311	סה"כ הכנסות	מחיר יעד: 9.5 ש"ח
		85.6%	שינוי	
173,506	10,374	23,910	רווח לפני מס	מחיר קודם: 8.50 ש"ח
		98.3%	שינוי	מחיר שוק: 7.36 ש"ח
131,968	8,182	16,226	רווח נקי	מגזר: נדל"ן
1.44	0.09	0.15	רווח למנייה (מדולל)	סימול:
				בורסה: TASE

תוצאות מצוינות לחברה, העלאת מחיר יעד ל- 9.5 ש"ח למנייה

אדגר פרסמה אתמול בערב את דוחותיה לרבעון השלישי של 2007, הדוחות טובים מאוד ומצביעים על מגמה ברורה של צמיחה בהכנסות והשבחת נכסים קיימים.

- הכנסות החברה משכירות עלו בכ- 25.6% לעומת הרבעון המקביל אשתקד. העלייה נובעת בעיקר מגידול במצבת הנכסים של החברה, מהגדלת שיעורי התפוסה בקנדה ומעליה בשכ"ד בנכסים הקיימים של החברה.
- עליית ערך נדל"ן להשקעה הסתכמה לסך של כ- 19 מ' ש"ח ברבעון, ונובעת בעיקר מנכס שנכר לאחרונה באוטווה קנדה (הנכס נמכר לפי שווי של כ- 35.5 מ' דולר קנדה והיה רשום בספרי החברה לפי שווי של כ- 31 מ' בלבד).
- התפוסה ברוב נכסי החברה גבוהה מהמוצע: בישראל 100%, בקנדה 96%, בפולין 100% ובבלגיה 81% בלבד.
- לחברה 5 נכסים משמעותיים בפיתוח, עד היום הושקעו בהם כ- 327 מ' ש"ח והם דורשים השקעה נוספת של כ- 1.27 מיליארד ש"ח לשם השלמתם (במשך של כ- 3-4 שנים).
- ההון העצמי של החברה נכון ל- 30.09.2007 הוא כ- 885 מ' ש"ח, החברה נסחרת לפי שווי של כ- 792 מ' ש"ח בלבד, היינו לפי מכפיל הון של כ- 0.89 בלבד.

לסיכום

החברה מציגה תוצאות מצוינות לרבעון המצביעים על המשך העלייה בתפוסה בנכסי החברה ועלייה בהכנסות מדמי השכירות. אנו ממשיכים להמליץ על מניית החברה בקנייה ומעלים את מחיר היעד ל- 9.5 ש"ח למנייה, דיסקאונט של כ- 28%.

הערכת השווי מתבססת ברובה על הערכת השמאי, בתוספת הערכה מחודשת שלנו לנכס המרכזי של החברה בישראל, מגדל אדגר בקרית אריה בפתח-תקווה, הנכס שוערך ע"י השמאי לפי תשואה של 8%, אנו בחרנו להעריך את הנכס לפי תשואה של כ- 7%.

להערכתנו הערכת השמאי היא שמרנית בהחלט (לראיה מכירת הנכס באוטווה) והחברה תמשיך לרשום גם בעתיד הכנסות מעליית ערך שווי נדל"ן שבבעלותה.

הגילוי הנדרש על-פי דין בנוגע לניגוד עניינים של מכין עבודת אנליזה זו /או של שירותי בורסה והשקעות בישראל בע"מ, מופיע בסוף עבודת אנליזה זו.

שוי נכסים (אלפי ₪)	מדינה
615,626	ישראל
1,200,840	קנדה
177,968	בלגיה
239,541	פולין
2,233,975	סה"כ
327,000	פרוייקטים בפיתוח
110,637	מזומנים
2,671,612	סה"כ
1,648,191	התחייבויות פיננסיות
1,023,421	שוי נגזר
107,683	מספר מניות באלפים
9.5	מחיר מניה נגזר בש"ח
7.36	מחיר מניה בשוק

גילוי נאות

מכין עבודת האנליזה	
שם:	שי ליפמן יובל זעירא
כתובת:	אחד העם 9, תל אביב 61291
השכלה:	<u>שי ליפמן</u> : תואר ראשון במנהל עסקים מהמכללה למנהל, ותואר שני במשפטים מאוניברסיטת בר אילן. <u>יובל זעירא</u> : תואר ראשון במנהל עסקים מהמכללה למנהל ורישיון לייעוץ השקעות מטעם הרשות לניירות ערך.
ניסיון:	<u>שי ליפמן</u> : אי.בי.אי. בית השקעות – אנליסט. ניסיון של כ - 4 שנים בשוק ההון. <u>יובל זעירא</u> : אי.בי.אי. בית השקעות – אנליסט ומנהל מחלקת מחקר. ניסיון של כ - 7 שנים בשוק ההון.

פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת האנליזה	
שם:	שירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ חברי הבורסה לניירות ערך
כתובת:	אחד העם 9, תל אביב 61291
	www.ibi.co.il

גרף עדכוני המלצות בשלוש השנים אחרונות

מכין עבודת האנליזה ושירותי בורסה והשקעות בישראל אי.בי.אי בע"מ לא סיקרו את ניה"ע הנדון בשנים עשר החודשים טרם מועד פרסום עבודה זו.

אופן ביצוע הערכת השווי וסקירת הסיכונים השונים העלולים להשפיע מהותית על ההמלצה	
מועד עריכת העבודה:	27-11-2007
מועד פרסום העבודה:	27-11-2007
שיטת הערכת השווי:	NAV
גורמי סיכון העשויים להשפיע מהותית על ההמלצה:	<ul style="list-style-type: none"> • ירידה בדמי השכירות באזורים בהן החברות פעילות. • האטה כלכלית במדינות בהן החברות פעילות. • עזיבה של שוכר משמעותי ואי מציאת שוכר חליפי. • תהליך מתמשך של עליית ריביות במדינות בהן פעילות החברות.

גילוי נאות מטעם מכין העבודה

בעת פרסום עבודת אנליזה זו לא ידוע למכין העבודה כאמור לעיל על ניגוד עניינים אשר עשוי להשפיע על שיקול דעתו.

גילוי נאות מטעם התאגיד המורשה

אי.בי.אי. שירותי בורסה נתנה לחברה שירות במסגרת הקצאת מניות ללקוחות מוסדיים שביצעה החברה בחודש פברואר 2007.

הצהרת האנליסטים

אני, שי ליפמן, מצהיר בזאת שהדעות המובאות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

שי ליפמן

אני, יובל זעירא, בעל רישיון מס' 5388, מצהיר בזאת שהדעות המובאות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

יובל זעירא

מסמך זה הוכן על ידי מחלקת המחקר של בית השקעות אי.בי.אי.. המסמך מבוסס על מידע שדווח לציבור על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים, שמטבע הדברים אפשר ויתבררו כחסרים, או בלתי מדויקים או בלתי מעודכנים. מסמך זה הינו חומר מסייע בלבד ואין לראות במידע במסמך זה כעובדתי או כמידע שלם וממצה של כל ההיבטים הכרוכים בניה"ע ו/או בנכסים הפיננסיים המוזכרים בו ולכן אין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. מסמך זה הינו למטרות אינפורמטיביות בלבד, ואין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הצעה או שידול או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנזכרים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. בית השקעות אי.בי.אי., עובדיו וחברי הדירקטוריון שלו לא יהיו אחראים לכל נזק, ישיר או עקיף, שיגרם, אם יגרם, למאן דהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. בית השקעות אי.בי.אי. מחזיק וסוחר עבור לקוחותיו ועבור עצמו בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והוא עשוי לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים הנ"ל. מסמך זה הינו רכושו של בית השקעות אי.בי.אי. ואין להעתיק, לשכפל, לצטט, להפיץ או לפרסם בכל אופן מסמך זה או חלקים ממנו ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, של בית השקעות אי.בי.אי.