

## תמחור חסר לגזית אינק. האם יש הצדקה ?

### גם מודל שמרני תומך בתמחור גבוה יותר

חברת גזית אינק. שהינה חברת האם של חברת "גזית גלוב" פרסמה בסופ"ש את תוצאותיה לרבעון השלישי של השנה.

גזית אינק. הינה החברה שבאמצעותה שולטים ה"ה חיים כצמן ודורי סגל בחברת הבת המרכזית "גזית גלוב" ונכון ל- 30 לספטמבר מחזיקה גזית אינק בכ- 63 מיליון מניות "גזית גלוב" המהוות כיום כ- 55% מהון מניותיה ואחזקה בניירות ערך סחירים בשווי שוק של כ- 97 מיליון ₪ (ניירות הערך רשומים בספרי גזית אינק. בשווי של 49 מיליוני ₪).

יש לציין כי גזית אינק מגדילה באופן עקבי בשנים האחרונות את אחזקתה האבסולוטית במניות גזית גלוב, אם בדרך של מימוש זכויות בעת הנפקת זכויות, מימוש כתבי אופציה ולעיתים באמצעות רכישה ישירה בשוק.

לאור העובדה שחברת הבת "גזית גלוב" הודיעה עם פרסום תוצאותיה לרבעון השלישי של השנה על מדיניות חלוקת הדיבידנד לשנה הקרובה וממנה עולה כי תחלק דיבידנד בהיקף של 1.08 ₪ למניה, אזי להערכתנו "תזכה" גזית אינק להכנסה שוטפת של כ- 68 מיליוני ₪ בארבעת הרבעונים הקרובים.

כנגד אחזקותיה במניות ג"ג וכן אחזקה בניירות ערך סחירים לגזית אינק חוב ברמת הסולו של כ- 737 מיליוני ₪, רובם ככולם גויסו בדרך של הנפקת אגרות חוב מסוג סטרייט לציבור במספר סדרות. **ההכנסה השוטפת מהדיבידנד המתקבל מחברת הבת מאפשר הן לשלם את הריבית והן לחלק לבעלי מניותיה של גזית אינק דיבידנד, וכך הכריזה החברה על דיבידנד בשיעור של כ- 0.50 ₪ למניה שיבוצע בקרוב.**

### מתודולוגיה

במודל שלנו לחברת גזית אינק ביצענו הערכה לפי שווי השוק הנוכחי של גזית גלוב בבורסה, דהיינו לפי 57 ₪ למניה ולפי מחיר היעד שלנו – 60 ₪ למניה. מנתונים אלו עולה ששווי אחזקותיה של גזית אינק בגזית גלוב נע בין 3.59 מיליארד ₪ לכ- 3.78 מיליארדי ₪. הוספנו שווי תיק סחיר בהיקף של 97 מיליוני ₪, ניכינו מס עתידי בעת מימוש (מהוון) לפי 25% מההפרש בין עלות הספרים של המניות לשוויין בפועל וכן את ההתחייבות הפיננסית של החברה כלפי, בעיקר, בעלי אג"ח של החברה, כ- 737 מיליוני ₪.

ממודל זה מצטיירת תמונה ולפיה נסחרת מנית האם בחסר משמעותי של כ- 21 עד 26 אחוזים ללא סיבה כלכלית ממשית. נזכיר כי חברת גזית אינק הינה חברה ללא עובדים והוצאות האחזקה השוטפות שלה הן זניחות, אם בכלל.

### גזית אינק

המלצה: קניה

המלצה קודמת: קניה

מחיר יעד: 140 ₪

מחיר יעד קודם: 120 ₪

מחיר שוק: 107.8 ₪

מגזר: נדל"ן מניב

בורסה: תל-אביב

מסמך זה הוכן על ידי מחלקת מחקר של קבוצת 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 מעודכנים. אשר על כן מופנה המסמך רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמך מסמך זה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין במסמך זה ובכל הכלול בו משום ייעוץ או הזמנה לרכוש (או למכור) את ניירות הערך המזכירים בו, ואין בו משום תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. קבוצת אי.בי.אי. לא תהיה אחראית לכל מק שיגרם, אם יגרם, למאן דהוא, כתוצאה מהסתמכות על מסמך זה. קבוצת אי.בי.אי. מחזיקה עבור לקוחותיה ועבור עצמה את ניירות הערך המסוקרים במסמך זה, כולם או חלקם, והיא עשויה לפעול הן במגמת קנייה והן במגמת מכירה בכל אחד מניירות הערך הנ"ל.

## מודל NAV - גזית אינק.

שיטת הערכה		אלפי ₪
IBI	שווי שוק	אחזקה
3780	3534	מניות גזית גלוב
97	97	ניירות ערך סחירים
3877	3631	סה"כ שווי אחזקות
-287	-264	בניכוי מס בעת מימוש
<b>3590</b>	<b>3367</b>	<b>שווי נטו גזית אינק.</b>
-737	-737	התחייבויות נטו
<b>2853</b>	<b>2630</b>	<b>שווי NAV גזית אינק</b>
19.9	19.9	כמות מניות - דילול מלא
<b>143.37</b>	<b>132.16</b>	<b>שווי ל-1 ₪ ע.ג גזית</b>

מחיר הסגירה בבורסה של מניית גזית אינק. - 107.80 ₪  
 בשיטת שווי שוק - שער הסגירה בבורסה של גזית גלוב 26/11  
 בשיטת הערכה של IBI - מחיר יעד של 60 ₪ למניית גזית גלוב.

גזית אינק זכאית לדיבידנד של 68 מיליוני ₪ בשנה כתוצאה מאחזקתה  
 במניות גזית גלוב וזאת לפי הודעתה על תשלום של 1.08 ₪ למניה בשנה  
 הקרובה.