

תגובה לדוחות הרבעון הראשון של 2008

מבני תעשייה

20.5.08

המלצה

קניה

המלצה קודמת: -

מחיר יעד

13.50

מחיר יעד קודם: -

מחיר נוכחי

8.50

גבוה-נמוך (12 חוד')

8.01-12.95

שווי שוק

2,766 מ' ש"ח

מחזור יומי ממוצע

1,201 א' ש"ח

גידול בהכנסות, אבל גם בהוצאות המימון

חברת מבני תעשייה פרסמה את דוחותיה לרבעון הראשון של 2008. להלן עיקרי הנתונים:

- **הכנסות החברה משכ"ד בארץ** עמדו על כ- 84 מ' ש"ח, גידול של כ- 17% ביחס לתקופה המקבילה, בה הסתכמו ההכנסות ב- 72 מ' ש"ח. עיקר הגידול מוסבר בתוספת של נכסים חדשים לתיק הנכסים של החברה (פאואר סנטר בארות יצחק, ומרכזים מסחריים שנפתחו בבאר שבע, מודיעין וראש העין).
- **הכנסות החברה משכ"ד בחו"ל** הסתכמו ב- 63 מ' ש"ח, גידול של 28% ביחס לתקופה המקבילה, בה הסתכמו ההכנסות ב- 49 מ' ש"ח. עיקר הגידול נובע מרכישת נכסים חדשים (מרביתם בגרמניה).
- **שיעור התפוסה הממוצע** בכלל נכסי החברה עמד על 90%, לעומת שיעור תפוסה ממוצע של 90.3% בסוף שנת 2007.
- ברבעון הראשון הביא **שיערוך הנכסים המניבים** של החברה לתוספת שווי בסך 9 מ' ש"ח.
- סיומו של **פרוייקט מנהטן** ניכר היטב בדוחות. בעוד שברבעון המקביל הכירה החברה בהכנסות בסך 205 מ' ש"ח בגין מסירת 57 דירות, הרי שברבעון הנוכחי מסרה החברה דירה אחת בלבד והכירה בהכנסה בסך 8 מ' ש"ח.
- הדוחות מצביעים על **גידול בהוצאות המימון של החברה**, ואלו הסתכמו ב- 91 מ' ש"ח, לעומת 63 מ' ש"ח בתקופה המקבילה. גידול זה נובע בעיקר מעליית המדד. בעוד שברבעון הראשון של '07 ירד המדד ב- 0.44%, הרי שברבעון הנוכחי עלה המדד ב- 0.4%. כמו כן מימשה החברה ני"ע סחירים בהפסד של 2 מ' ש"ח לעומת רווח של 14 מ' ש"ח שנרשם בסעיף זה בתקופה המקבילה.
- **התזרים השוטף** של החברה עמד על 46 מ' ש"ח (בניטרול ההשקעה בפרוייקט דירות בברלין), זאת לעומת תזרים של 26 מ' ש"ח ברבעון המקביל (בניטרול ההכנסות מפרוייקט מנהטן).
- **בשורה התחתונה: פעילות החברה מוסיפה להתנהל ללא שינוי.** הכנסות החברה מוסיפות לגדול כתוצאה מהוספת שטחים להשכרה, כאשר אנו מעריכים כי גם שכר הדירה זוחל כלפי מעלה. אנו רואים בקפיצה בהוצאות המימון אירוע חד פעמי באופיו, שלא צריך להשפיע על נקודת המבט ארוכת הטווח.

אנו מפנים את תשומת לב הקוראים לפסקת הגילוי הנאות ומיאון האחריות בסוף מסמך זה

shay.ovadia@prismafinance.com	054-2225597	03-7567612	שי עובדיה	מנהל הברוקראז'
uri.waisbord@prismafinance.com	054-6750082	03-7567633	אורי וויסבורד	מחלקת המחקר
meir.slater@prismafinance.com	050-5900659	03-7567634	מאיר סלייטר	
ygal.erlich@prismafinance.com	050-2620610	03-7567620	יגאל ארליך	מניות – מקומי
eyal.grinbaum@prismafinance.com	052-2222901	03-7567624	אייל גרינבאום	
moshe.kattan@prismafinance.com	054-0000000	03-7567622	משה קטן	
michael.katina@prismafinance.com	052-3255814	03-7567628	מייקל קטינה	
shraga.steran@prismafinance.com	054-6750023	03-7567614	שרגא שטרן	אג"ח ישראליות
barak.tepper@prismafinance.com	052-5677684	03-7567616	ברק טפר	
	000-0000000	03-7567618		
shimi.barazany@prismafinance.com	052-8465441	03-7567626	שימי ברזני	נגזרים
jannette.ch@prismafinance.com	052-4750099	03-7567629	ז'נט צ'יקושילי	ניירות ערך זרים
eddy.dave@prismafinance.com	052-6803039	03-7567631	אדי דיב	
itzik.mor@prismafinance.com	054-6302364	03-7567637	איציק מור	מידל אופיס ולקוחות עצמאיים
sivan.cohen@prismafinance.com	000-0000000	03-7567639	סיוון כהן	
doron.vice@prismafinance.com	054-4571706	03-7567635	דורון וייס	
motty.aliasi@prismafinance.com	054-6483023	03-7914411	מוטי אליאסי	קשרי לקוחות
daniel.goldstein@prismafinance.com	054-5976272	03-7567642	דניאל גולדשטיין	

גילוי נאות ומיאון אחריות בדבר עבודת האנליזה (בהתאם להוראות רשות ניירות ערך)

גילוי נאות מטעם פריזמה שוקי הון בע"מ:

1. עבודת אנליזה זו נערכה ופורסמה ביום: 20 למאי 2008 (להלן: "מועד הפרסום").
2. פריזמה שוקי הון בע"מ אינה מצויה בניגוד עניינים בשל הכנת עבודת אנליזה זו, למעט כמפורט להלן:
 - א. פריזמה שוקי הון **לא קיבלה** במהלך השנה האחרונה, ואינה צפויה לקבל, תגמול בהיקף מהותי מאת "קבוצת התאגיד הנסקר".
 - ב. נכון למועד הפרסום פריזמה שוקי הון בע"מ אינה עושה שוק בנייר הנסקר.
 - ג. למיטב ידיעת פריזמה שוקי הון בע"מ, נכון למועד הפרסום, מחזיקה קבוצת פריזמה¹ החזקה מהותית² בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר. כמו כן, במהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזיקה קבוצת פריזמה³ החזקה מהותית⁴ בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
 - ד. למיטב ידיעת פריזמה שוקי הון בע"מ, נכון למועד הפרסום **לא מחזיקה** בעלת השליטה בפריזמה שוקי הון בע"מ⁵ החזקה מהותית בניירות הערך של התאגיד הנסקר.

גילוי נאות מטעם בעל הרישיון אשר הכין את עבודת האנליזה:

1. בעל הרישיון מכין האנליזה מועסק בפריזמה שוקי הון בע"מ, מדרך אבא הלל סילבר 12, רמת גן 52506 (טל': 03-7567633).
2. פרטים אודות מכין האנליזה:
אורי וויסבורד
בעל רישיון לשיווק השקעות מס' 3965
מדרך אבא הלל סילבר 12, רמת גן 52506
השכלה: תואר ראשון במנע"ס מהמכללה למינהל. תואר שני במימון מ-City University of NY.
ניסיון: אנליסט בבנק איגוד, חברת הדירוג מעלות ובית ההשקעות IBI.
מכין עבודת האנליזה אינו מצוי בניגוד עניינים בשל הכנת עבודת אנליזה זו.
3. גרף המציג את השינוי שחל במחיר נייר הערך נשוא העבודה לאורך שלוש השנים שקדמו למועד הפרסום מצ"ב בהמשך⁶:

הצהרה בדבר עצמאות שיקול הדעת של מכין העבודה

אני, אורי וויסבורד, בעל רישיון מס' 3965, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

אורי וויסבורד

שם מכין העבודה

¹ קבוצת פריזמה כוללת את כל החברות בשליטת פריזמה בית השקעות בע"מ, לרבות התאגיד המורשה, החברות הבנות שלו וחברות הנשלטות בידיהם.

² כאשר היחס בין שווי השוק של ניירות הערך של התאגיד הנסקר המוחזקים ע"י קבוצת פריזמה (בחשבונות הנוסטרו או בחשבונות המנוהלים על ידה לבין ההון העצמי של פריזמה שוקי הון בע"מ (על פי הדוחות הכספיים האחרונים שלה) עולה על 1%, הרי שמדובר בהחזקה מהותית. כמו כן, כל החזקה אחרת בעלת חשיבות ניכרת לשווי התאגיד היא מהותית.

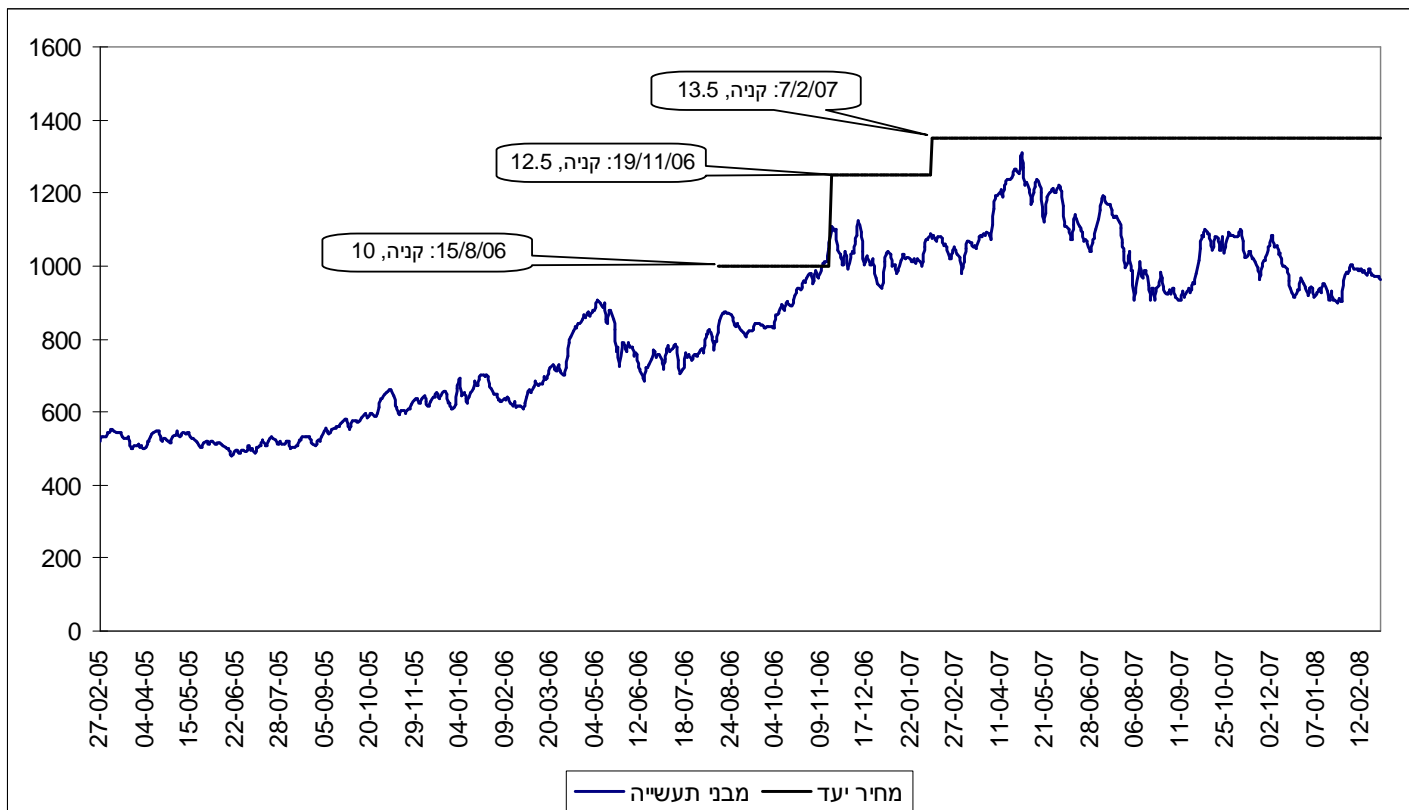
³ קבוצת פריזמה כוללת את התאגיד המורשה, החברות הבנות שלו, בעלת השליטה בו, והחברות הנשלטות בידיה.

⁴ כאשר היחס בין שווי השוק של ניירות הערך של התאגיד הנסקר המוחזקים ע"י קבוצת פריזמה (בחשבונות הנוסטרו או בחשבונות המנוהלים על ידה לבין ההון העצמי של פריזמה שוקי הון בע"מ (על פי הדוחות הכספיים האחרונים שלה) עולה על 1%, הרי שמדובר בהחזקה מהותית. כמו כן, כל החזקה אחרת בעלת חשיבות ניכרת לשווי התאגיד היא מהותית.

⁵ בעלת השליטה בפריזמה שוקי הון בע"מ היא קרן מרקסטון.

⁶ על הגרף מסומנים המועדים בהם הענקנו או שינינו המלצה מפורשת או מחיר יעד לנייר הערך הנ"ל, וכן פרטי השינוי. בנוסף מצוין מחיר היעד שניתן לנייר הערך הנ"ל, אם ניתן, והמועד אליו מתייחס מחיר היעד.

תרשים מנייה



התרשים לעיל מציג את מחיר מניית מבני תעשייה (מתואם לחלוקת דיבידנד) ואת מחירי היעד וההמלצות למנייה כפי שפורסמו ע"י מכין עבודה זו. מחירי היעד אינם מתואמים לחלוקת דיבידנד. להלן טבלה המסכמת את מחירי היעד וההמלצות למנייה. שדות המופיעים באפור מציינים עבודות שפורסמו ע"י מכין עבודה זו טרם תחילת עבודתו בפריזמה שוקי הון.

שער המנייה*	מחיר יעד	המלצה	תאריך
8.18	10.00	קניה	15/8/06
11.08	12.50	קניה	19/11/06
10.78	13.50	קניה	7/2/07
9.65	13.50	קניה	28/2/08

* שער הסגירה של המנייה בש"ח כאשר הוא מתואם לחלוקת דיבידנד

מיאון אחריות

פריזמה בית השקעות בע"מ ו/או החברות הבנות ו/או הקשורות אליה (להלן יחד: "הקבוצה") מחזיקות ו/או סוחרות ו/או עלולות לסחור ו/או להחזיק בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים ו/או במטבעות המוזכרים בסקירה זו עבור עצמן ו/או עבור לקוחותיהן ו/או במסגרת עשיית שוק בהם. סקירה זו היא למטרות אינפורמטיביות בלבד ובשום אופן אין לראות בה כהצעה או כשידול לקנות או למכור את ניירות הערך, הנכסים הפיננסיים או המטבעות המוזכרים בה.

ניירות הערך ו/או הנכסים הפיננסיים ו/או המטבעות הנזכרים בסקירה זו עלולים לא להתאים לכל משקיע. סקירה זו אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. על מקבל הסקירה לראותה כשיקול אחד בלבד ממכלול השיקולים שיש לשקלם טרם קבלת החלטה בדבר השקעה כלשהי, ואין להסתמך על סקירה זו בלבד טרם קבלת החלטה כאמור.

סקירה זו מתבססת על מידע פומבי וציבורי גלוי וכן על מקורות מידע הנחשבים בעיני עורכי הסקירה כאמינים. עם זאת, המידע הנכלל בסקירה זו לא אומת ולכן אין אנו ערבים לשלמותו או לדיוקו. אין לראות במידע בסקירה זו כעובדתי או כמכלול כל המידע הידוע, ולכן אין להסתמך על הכתוב בה ככזה.

ביצועי העבר של החברות הנסקרות בסקירה זו ו/או של ניירות הערך ו/או המטבעות הנזכרים כאן אינם יכולים להעיד על תוצאות העתיד, ואין בסקירה זו משום הבטחה ו/או מצג, מפורש או משתמע, בדבר ביצועי העתיד של החברה ו/או נייר הערך ו/או המטבע, לפי העניין.

האמור בסקירה זו אינו מהווה יעוץ מס מכל סוג שהוא, ולכן אם וככל שהשקעה כלשהי עשויה או עלולה להשליך על חבות המס של המשקיע, על המשקיע להיוועץ ביועץ מס עצמאי.

כל חוות דעת ו/או המלצות ו/או תחזיות המופיעות בסקירה זו משקפות את חוות דעתנו ביום פרסום הסקירה ולכן הן כפופות לשינוי בכל זמן. אנו מסירים כל אחריות מהקבוצה, מעובדי החברות בקבוצה, או מחברי דירקטוריון חברות הקבוצה לגבי תביעה כלשהי שתעלה בהסתמך על הכתוב בסקירה או בהסתמך על מידע כלשהו המופיע בסקירה.

אין להעתיק, להפיץ או להעביר סקירה זו או חלקים ממנה ללא רשות מפורשת, מראש ובכתב, מאת פריזמה בית השקעות בע"מ, והסקירה אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו ע"י פריזמה במישרין.