

2006	Q3/06	Q3/07		אלרוב נדל"ן
141,906	29,063	47,251	הכנסות ממלונאות	דירוג: קנייה
136,074	35,554	41,661	הכנסות שכר דירה	המלצה קודמת: קנייה
23,950	-	7,860	מכירת דירות	מחיר יעד: 121 ש"ח
74,391	13,046	245,900	רווח ממימוש מקרקעין	מחיר קודם: 121 ש"ח
415,109	92,838	355,374	סה"כ הכנסות	מחיר שוק: 86.99 ש"ח
		282%	שינוי	מגזר: נדל"ן
150,557	21,847	239,193	רווח לפני מס	סימול:
115,431	14,812	165,852	רווח נקי	בורסה: TASE
5.89	0.76	8.15	רווח למנייה	

מקיימים הבטחות במצודת דוד

חברת אלרוב נדל"ן ומלונאות פרסמה הבוקר את דוחותיה לרבעון השלישי של 2007, הדוחות טובים ומצביעים על מספר מגמות שיתמכו בהמשך התפתחות החברה:

- **הכנסות החברה מהפעלת בית מלון מצודת דוד** הסתכמו ברבעון ב- 47.2 מ' ש' לעומת 29 מ' ש' ברבעון המקביל, עליה של כ- 62.5%. נציין אמנם כי הרבעון המקביל אינו מייצג שכן הוא כלל את תקופת הלחימה בלבנון, אך העלייה בהכנסות מרשימה בפני עצמה.
- **הכנסות החברה משכ"ד** הסתכמו ברבעון בכ- 41.6 מ' ש' לעומת 35.5 מ' ש' ברבעון המקביל, עליה של כ- 17%. נציין כי עיקר העלייה מקורה בהגדלת פורטפוליו הנכסים של PIH בשוויץ וכי קניין השרון שנמכר בסוף אוגוסט כלל הכנסה רבעונית של כ- 6.7 מ' ש'.
- **רווח ממימוש מקרקעין** בהיקף של כ- 245.9 מ' ש' נרשם ברבעון בעיקר בעקבות מכירת קניין השרון בנתניה וגם ממימוש נכס בצרפת.

התפתחויות אחרונות:

- החברה צופה כי העודף התפעולי של מלון מצודת דוד, יסתכם ב- 2007 בכ- 73-75 מ' ש', וכי בשנת 2008 יסתכם לכ- 85-90 מ' ש', היינו עלייה של כ- 20%. נזכיר כי ב- 2008 צפוי להיפתח גם המלון השני של החברה בירושלים וסביר כי הוא יציג שיעורי רווחיות דומים. אין ספק כי זו הצהרה משמעותית של החברה שגוזרת עליית שווי משמעותית למלון.
- החברה מדווחת שוב כי היא שמה לה למטרה להגיע לתיק נכסים בחו"ל בהיקף של כ- 4 מיליארד ש' (התיק כיום הוא בהיקף של כ- 2.2 מיליארד ש'). מעניין לראות כיצד תתמודד החברה עם הקיפאון בשוק הנדל"ן המניב במערב אירופה. להערכתנו החברה תדע לנצל הזדמנויות שיצוצו ותוכל להשתמש בהן העצמי שלה כדי לבצע רכישות מהירות ומאוחר יותר תבצע להם מימון מחדש.
- המכירות בפרויקט ממילא צוברות תאוצה ונהנות מהגאות בשוק הנדל"ן בירושלים. עד כה נמכרו 9 דירות תמורת כ- 133.6 מ' ש', והחברה מנהלת מו"מ למכירת דירות נוספות בהיקף של כ- 60 מ' ש'.

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.

אז מה הלאה?

להערכתנו החברה תדע לנצל את המצב בו נמצא שוק הנדל"ן המניב במערב אירופה לטובתה. נזכיר כי לחברה סכום נזיל של כ- 391 מ' ש"ח שיאפשרו לה לבצע לא מעט עסקאות גם ללא מימון בנקאי ראשוני.

תחום המלונאות מהווה קטר צמיחה משמעותי בפעילות החברה. מלון מצודת דוד מספק תוצאות מצוינות ומהווה את הבסיס של החברה בהקמת רשת מלונות (מלונות בבניה בירושלים והסבת המלון באמסטרדם).

תחום מגורי היוקרה בירושלים ממשיך לרתוח, המחירים ממשיכים לעלות והרוכשים מגדילים את הביקושים באזור. להערכתנו החברה לא תתקשה למכור את כל הדירות בפרויקט ממילא וברווחים נאים.

אנו ממשיכים להמליץ על החברה ב"קנייה" במחיר של 121 ש"ח למנייה, דיסקאונט של כ- 39%.

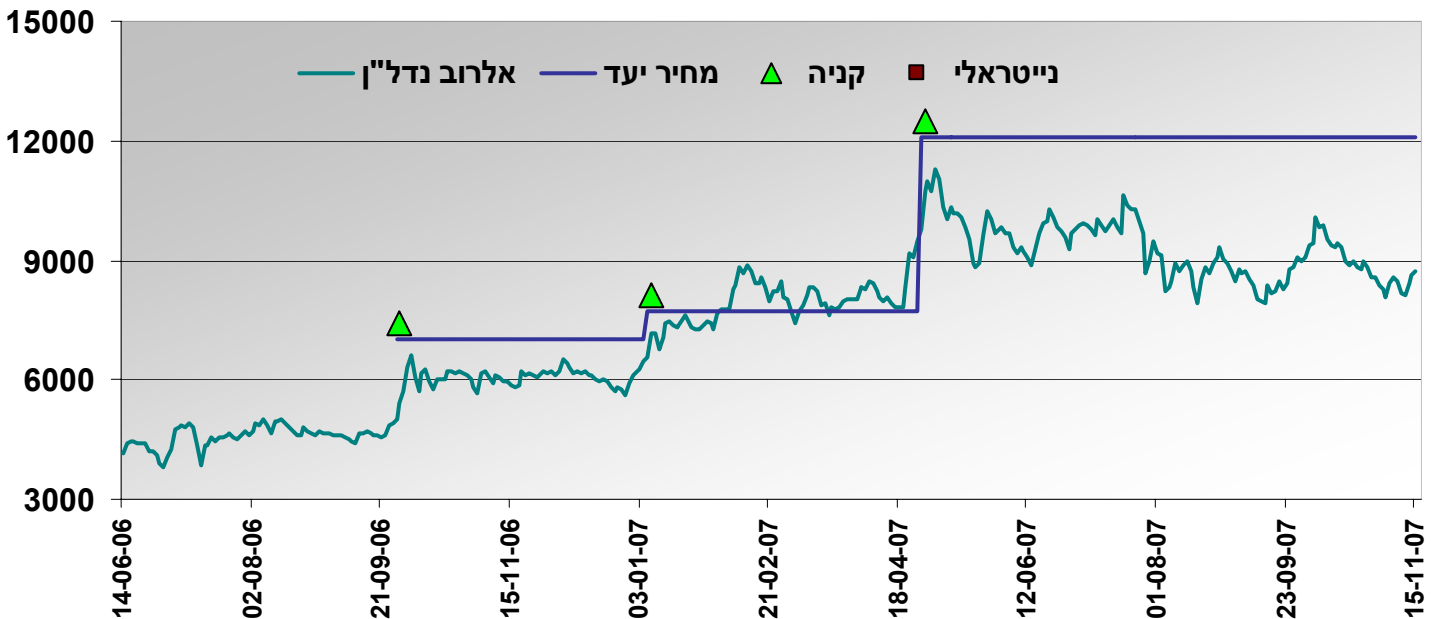


גילוי נאות

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 - 5 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



אופן ביצוע הערכת השווי וסקירת הסיכונים השונים העלולים להשפיע מהותית על ההמלצה		
מועד עריכת העבודה:	18-11-2007	
מועד פרסום העבודה:	18-11-2007	
שיטת הערכת השווי:	DCF	
גורמי סיכון העשויים להשפיע מהותית על ההמלצה:	הרעה במצב הבטחוני בארץ, שינוי ריבית בחו"ל או עזיבה של שוכר מרכזי.	

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

בעת פרסום עבודת אנליזה זו לא ידוע לתאגיד המורשה על ניגוד עניינים אשר עשוי להשפיע על שיקול דעתו של מכין העבודה.

הצהרת האנליסטים

אני, שי ליפמן, מצהיר בזאת שהדעות המובאות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותי 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 דעותי 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 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 וחבריו 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.