

מבנה

28.03.2023

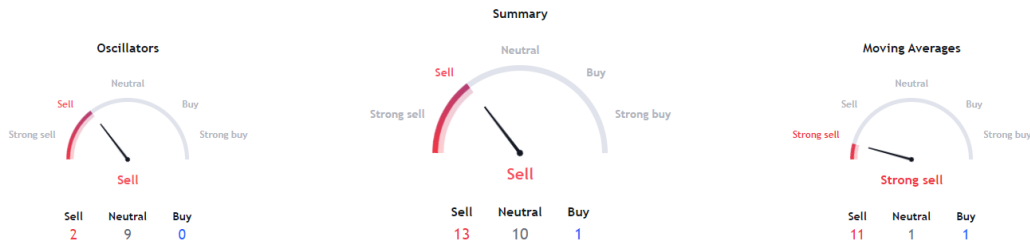
ד"ר רון אייכל | 073-258-0004 | ron.eichel@colmex.co.il

- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממנופת כרוכה בסיכון ממשי של אבדן מלוא כספי ההשקעה בתוך זמן קצר;
- החברה המפעילה זירה זו פועלת כצד נגדי לעסקאות איתך, ולכן היא המוכרת כשאתה קונה והיא הקונה כשאתה מוכר";
- למידע נוסף אודות ניגודי עניינים ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה, המופיע בכתובת:
תקנון מסחר קולמקס
- אין באישור שנותנת רשות ניירות ערך לניהול הזירה אישור לטיב המסחר בזירה או במכשירים הפיננסיים הנסחרים בזירה, או אישור כי מדובר באפיק השקעה בטוח או מומלץ".
- תשומת לבכם בדבר פסקת הגילוי הנאות בסוף מסמך זה.

עיקרי הדברים

- מבנה מסכמת את שנת 2022 עם תוצאות שיא ומעלה תחזיות לשנת 2023.
- דירקטוריון החברה הכריז על חלוקת דיבידנד בסך של כ-90 מיליוני שקלים, בנוסף, דירקטוריון החברה פרסם את מדיניות חלוקת הדיבידנד לשנת 2023.
- לחברה מספר מנועי צמיחה פוטנציאליים הן בתחום הפרויקטים בייזום, פרויקטים סולאריים ונכסים שטרם הופעלו.
- טכנית המניה נסחרת לשבוע הקרוב במגמה שלילית.

הזווית הטכנית לשבוע הקרוב



שם החברה/ני"ע/סחורה	Ticker	מחיר	המלצה	תמיכה	התנגדות
מבנה נדל"ן	מבנה	1,019	מכירה	966	1,054

המקור: Investing.com, TradingView

טכנית המניה נמצאת לשבוע הקרוב במגמה שלילית כאשר רוב האינדיקטורים נותנים דירוג Sell. גם אינדיקטור ה-Oscillators ואינדיקטור המומנטום מדרגים את המניה כ-Sell.

תיאור החברה

החברה, מבנה נדל"ן בע"מ (לשעבר מבני תעשייה), בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות על ידה, פועלת בתחום הנדל"ן המניב, ועוסקת בפעילות נדל"ן מגוונת שעיקרה בישראל. החברה מתמחה בייזום, רכישה, הקמה, השכרה וניהול של מבנים המיועדים לצורכי משרדים, היי-טק, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר, מרכזי נתונים ויחידות דיור, בנוסף, פועלת בייזום נדל"ן למגורים בישראל.



מבנה פועלת בעיקר בישראל וכן במספר ארצות בחו"ל (שוויץ, אוקראינה, צפון אמריקה וצרפת). כמו כן, החברה מחזיקה בשותפויות השוכרות ומתפעלות תחנות דלק. בשליטה של כלכלית ירושלים (71%).

המקור: גלובס
סימול: המלצה קודמת

בשנה האחרונה מניית מבנה היתה במסלול יורד, עם סגירת מהלך ירידות של כ-20%. נכון להיום, החברה נסחרת לפי שווי שוק של כ-7.7 מיליארד שקל עם מכפיל רווח היסטורי של 5.82.

המלצה שבועית קודמת

תאריך	שם החברה\ני"ע	Ticker	מחיר	המלצה	S1	R1
22/05/2022	מבנה נדל"ן	מבנה	1,075	מכירה חזקה	1,039	1,134
04/09/2022	מבנה נדל"ן	מבנה	1211	קנייה	1,195	1,268



תוצאות כספיות

הרווח הנקי לבעלי המניות בשנת 2022 עלה בכ-36% לשיא של כ-1.28 מיליארד שקל. עיקר הרווח בתמיכת עליית שווי נדל"ן להשקעה בסכום של כ-1.3 מיליארד שקל בגין שיפור בשיעורי התפוסה, עלייה במדד, עלייה בדמי השכירות הריאליים, ירידה בשיעור ההיוון ועליית שווי קרקעות.

ההכנסות משכירות ודמי ניהול עמדו על 969 מיליוני שקלים לעומת 899 מיליוני שקלים בשנת 2021. סה"כ ההכנסות עמדו על כ-1 מיליארד שקל לעומת 1.1 מיליארד שקלים.

הרווח הגולמי בשנת 2022 עמד על 777 מיליוני שקלים לעומת רווח גולמי של 730 מיליוני שקלים בשנת 2021. שערך הנדל"ן להשקעה ונדל"ן בפיתוח עלו מ-756 מיליוני שקלים בשנת 2021 ל-1347.

הרווח התפעולי עלה מ-1.5 מיליארד שקלים בשנת 2021 לכ-2 מיליארד שקלים השנה. בנוסף, הוצאות המימון גדלו מכ-300 מיליוני שקלים בשנת 2021 לכ-400 מיליוני שקלים בשנת 2022.

ה-FFO מנכסים מניבים בשנת 2022 עלה בכ-18% לכ-544 מיליון שקל וברבעון עלה בכ-20% לכ-148 מיליון שקל.

ה-NOI מנכסים זהים בישראל בשנת 2022 עלה בכ-15% לכ-729 מיליון שקל וברבעון הרביעי עלה ביחס לרבעון המקביל אשתקד בכ-18% לכ-191 מיליוני שקל - הודות לעלייה החדה בשיעורי התפוסה, עלייה בדמי השכירות הריאליים, השפעת עליית המדד וצמצום בהוצאות תפעול הנכסים.

ההון העצמי של החברה, חצה לראשונה את רף ה-8 מיליארד שקלים והסתכם בכ-8.03 מיליארד שקלים, זאת לאחר חלוקת דיבידנד בסך של כ-255 מיליון שקל באותה התקופה.

מה צופן העתיד לחברה

במקביל לפרסום הדוחות, הכריז דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של כ-92 מיליון שקל. בנוסף, דירקטוריון החברה פרסם את מדיניות חלוקת הדיבידנד לשנת 2023 לפיה תחלק החברה דיבידנד בסך של כ-260 מיליון שקל אך לא יותר מ-50% מסך ה-FFO השנתי של החברה. החברה קבעה תחזית FFO מנכסים מניבים לשנת 2023 בטווח של 550-570 מיליון שקל. כמו כן, קיים צפי לגידול ב-NOI בעיקר לאור גידול בפרויקטים בייזום, מסולארי ומנכסים שטרם הופעלו אשר צפויים לעלות מכ-760 מיליוני שקלים כיום לכ-1 מיליארד שקלים בשנת 2027.

דודו זבידה, מנכ"ל קבוצת מבנה נדל"ן ציין כי: "אנו מסכמים את שנת 2022 עם תוצאות שיא של כל הזמנים ברווח הנקי". עוד ציין כי "בהתאם לכך, אנו מרגישים ביטחון להעלות את תחזית ה-FFO מנכסים מניבים לשנת 2023 לטווח של 550-570 מיליון שקל."

"אנו ממשיכים בפיתוח זרוע הייזום של החברה – בטווח הקצר, ישנם 7 פרויקטים הנמצאים כיום בשלבי ביצוע ובהיקף של כ-150 אלף מ"ר הצפויים להניב לחברה תוספת NOI של כ-200 מיליון שקל, תחת הנחות שמרניות בדמי השכירות, לצד רווח גולמי שטרם הוכר ממכירת דירות בסך של כחצי מיליארד שקל. בטווח הבינוני עד ארוך, ישנם עוד 12 פרויקטים שנמצאים כיום בשלבי תכנון שונים הצפויים להוסיף לקבוצה כחצי מיליון מ"ר שטח בנוי."



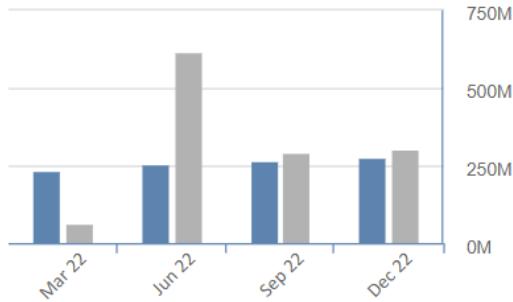
"במהלך 3 השנים האחרונות, מאז השלמת המיזוג בין מבני תעשייה לכלכלית ירושלים בשנת 2019, הצגנו שיפור חסר תקדים בתוצאות הכספיות עם גידול של כ-2.5 מיליארד שקל בהון העצמי". זאת כאמור, תוך: "חלוקת דיבידנדים בסכום מצטבר של כ-550 מיליון שקל. בנוסף, באותה תקופה הצגנו גידול חד של כ-37% ב-FFO. אנו מאמינים שגם בשנים הבאות נוכל לשמר את המגמה החיובית ולהמשיך להשיא ערך לבעלי מניותינו.

זבידה, סיים את תפקידו בחברה ונפרד מהחברה לאחר כעשור בו הוציא את החברה ממשבר פיננסי, הוריד את רמת המינוף והביא את החברה למעבר לרכישות של נכסים בשווי של מעל מיליארד שקלים.

Annual **Quarterly** **Advanced Financial Summary**

TTM = Trailing Twelve Months | MRQ = Most Recent Quarter

MVNE Income Statement »



Gross margin TTM	74.21%
Operating margin TTM	66.71%
Net Profit margin TTM	128.24%
Return on Investment TTM	4.13%

■ Total Revenue ■ Net Income

Period Ending:	Dec 31, 2022	Sep 30, 2022	Jun 30, 2022	Mar 31, 2022
Total Revenue	274.36	263.95	257.86	235.19
Gross Profit	195.65	196.59	194.88	177.62
Operating Income	181.91	183.2	173.17	183.15
Net Income	300.86	292.5	617.56	65.65

Investing.com המקור:

פרטי מכין עבודת הניתוח:

שם: רון אייכל, ת.ז 029027703

כתובת: יגאל אלון 94, ת"א.

בעל רישיון משווק השקעות מספר 6910

השכלה: ד"ר מנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית.

תואר ראשון ושני בכלכלה מהטכניון

ניסיון תעסוקתי - 20 שנה

פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת הניתוח:

טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ. בעלת רישיון משווק השקעות מספר: 804.

מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב. טלפון: 073-7903784. פקס: 073-2580058.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת הניתוח: למכין עבודת הניתוח לא ידוע על ניגוד עניינים במועד

פרסום עבודת הניתוח.

גילוי נאות מכח תקנות זירות סוחר:

- עיסוקה המרכזי של החברה הוא ניהול זירת סוחר, וכי מחד, היא מפרסמת עבודת ניתוח זו, אשר ניתן לבסס עליהן החלטה בדבר כדאיות השקעה, החזקה, קניה או מכירה של מכשיר פיננסי הנסחר בזירה ושווי מושפע מערך נכס הבסיס ומנגד היא משמשת כצד הנגדי לעסקאות מול הלקוח. בהתאם לכך, לחברה ניגוד עניינים במספר היבטים:
- בשלב הפתיחה והסגירה של העסקה, החברה היא הקונה כשהלוקח מוכר ולהפך. לפיכך, אינטרס החברה בשער המכשיר הפיננסי, אשר ערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא העבודה, מנוגד לאינטרס הלקוח, הן בשלב פתיחת העסקה והן בשלב סגירתה.
- החברה אינה מתחייבת להתכנסות בגין כל עסקה של לקוח ולכן היא עשויה להיות מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. לפיכך, מרוויחה החברה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- כאשר החברה מתכסה, היא עשויה לבצע התכנסות זאת מול תאגיד קשור. בהתאם לכך, ייתכן כי קבוצת החברה תהיה מצויה בפוזיציה המנוגדת לזו של הלקוח, כל עוד העסקה מול הלקוח פתוחה. במקרה זה, מרוויחה הקבוצה כאשר הלקוח מפסיד ומפסידה כאשר הלקוח מרוויח.
- החברה נוקטת באמצעים לצמצום ניגודי העניינים, אך אין באמצעים אלה כדי למנעם לחלוטין. למידע נוסף ראו פרק 6 – מדיניות ניגוד העניינים - בתקנון המסחר של החברה:

תקנון מסחר קולמקס

- השירותים בזירה כרוכים בעמלות שונות. לפירוט בדבר עמלות אלה ראו:
[/https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions](https://www.colmex.co.il/assets-and-comissions)

גילוי נאות מטעם טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ מכח הוראת האנליזות:

- עבודת הניתוח הועברה לחברה מידי עורך עבודת הניתוח בתאריך 28/03/2023. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 28/03/2023.
- החברה ביצעה במהלך החודש שקדם למועד פרסום עבודת ניתוח זו, עסקאות ו/או החזיקה בעסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, כמפורט לעיל.
- לחברה קיימות עסקאות פתוחות במכשיר פיננסי שערכו נגזר מנכס הבסיס נשוא עבודת ניתוח זו, מכוח היותה זירת סוחר, במועד פרסום האנליזה.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא ניהלו הנפקה פרטית או הצעה של ניירות ערך של התאגיד הנסקר במהלך 12 החודשים שקדמו למועד פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא קיבלו מהתאגיד הנסקר תמורה בגין מתן שירותים במהלך 12 החודשים שקדמו למועד הפרסום של עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה לא צפויים לקבל תמורה בהיקף מהותי מהתאגיד הנסקר לאחר פרסום עבודת הניתוח.
- החברה ו/או תאגיד קשור לה אינם משמשים כעושה שוק בניירות הערך של התאגיד הנסקר. במועד פרסום עבודת הניתוח ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום, החברה ו/או תאגיד קשור לה, לא החזיקו בחשבונות הנוסטרו שלהם, או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בנייר ערך נשוא עבודת ניתוח זו, או בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.
- במועד פרסום עבודת האנליזה, לא החזיק בעל השליטה בחברה, החזקה מהותית בנייר הערך נשוא עבודת הניתוח או בסוג מסוים של ניירות

כללי

- עבודת ניתוח זו נועדה לשם מסירת מידע בלבד, ובשום אופן אין לראות בה חוות דעת, הצעה, המלצה או יעוץ או שיווק לרכישה ו/או החזקה ו/או מכירה של ניירות ערך ו/או הנכסים הפיננסיים המתוארים בה. המידע, הפרטים, הדעות ומסקנות עורך עבודת הניתוח, כפי שאלה מפורטים בעבודת ניתוח זו, עשויים להשתנות ללא מתן הודעה מראש או בכלל. **עבודת ניתוח זו היא על דעת עורך עבודת הניתוח בלבד ומשקפת את הבנתו ליום כתיבתה. עבודת ניתוח זו אינה מהווה תחליף, בשום צורה שהיא, לייעוץ או שיווק**



השקעות המתחשב בנתוניו וצרכיו המיוחדים של כל אדם. החברה וחברות קשורות לחברה, בעלי מניותיה, עובדיה ו/או מי מטעמן לא יהיו אחראים, בכל צורה שהיא, לכל נזק ו/או הפסד שייגרם כתוצאה משימוש בעבודת ניתוח זו, ככל שייגרם. החברה אינה מתחייבת ואין בעבודת ניתוח זו משום התחייבות להשגת תשואה כלשהי או רווח כלשהו כתוצאה מאמור בעבודת ניתוח זו. עבודת ניתוח זו הינה רכושה הבלעדי של טי.ג'י.אל קולמקס שוקי הון בע"מ, ואין להעבירה לצד ג', להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם או לצלם, באופן מלא או חלקי מבלי לקבל אישור מראש ובכתב מהחברה.

- אני רון אייכל, בעל רישיון מס' 6910, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת ניתוח זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

רון אייכל