

## פתאל החזקות

07.06.2023

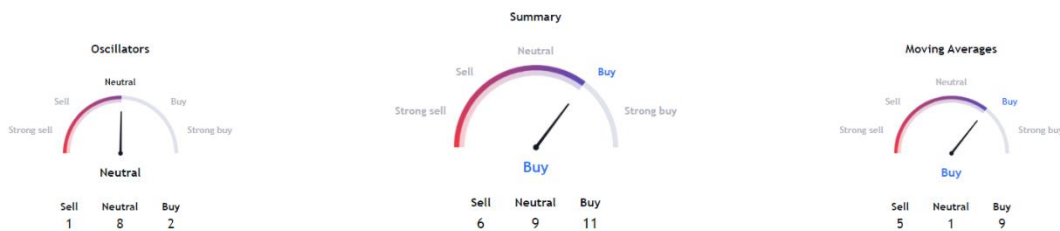
ד"ר רון אייכל | 073-258-0004 | [ron.eichel@colmex.co.il](mailto:ron.eichel@colmex.co.il)

- הפעילות בזירה דורשת מיומנות, ידע והבנת הסיכונים ואינה מתאימה לכל אדם;
- פעילות ממונפת 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

- פתאל הציגה דוחות רבעוניים Q1 2023 חזקים עם הכנסות הגבוהות ב-65%, ביחס לרבעון המקביל אשתקד.
- האינפלציה מאפשרת לחברה להעלות מחירים ולאזן את העובדה שהביקוש לחדרים עדיין לא הגיע לרמות של טרום מגפת הקורונה.
- החברה נמצאת עם הפנים קדימה לקראת שנה חזקה ואיננה צופה השפעה דרסטית של העלאות הריבית על יחסיה הפיננסיים.
- טכנית המניה נסחרת לשבוע הקרוב במגמה חיובית.

### הזווית הטכנית לשבוע הקרוב



| <u>התנגדות</u> | <u>תמיכה</u> | <u>המלצה</u> | <u>מחיר</u> | <u>Ticker</u> | <u>שם החברה\ני"ע\סחורה</u> |
|----------------|--------------|--------------|-------------|---------------|----------------------------|
| 34,666         | 31,826       | מכירה        | 34,210      | פתאל          | פתאל החזקות                |

המקור: TradingView, Investing.com

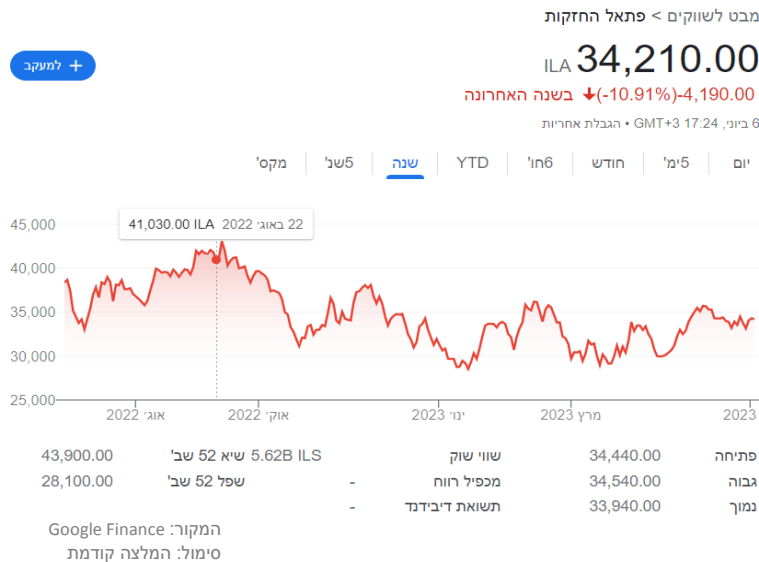
טכנית המניה נמצאת לשבוע הקרוב במגמה חיובית כאשר רוב האינדיקטורים נותנים דירוג Buy. אינדיקטור ה-Oscillators מעניק דירוג Neutral ואילו ואינדיקטור המומנטום נותן את הדירוג Sell.

## תיאור החברה

החברה, פתאל החזקות (1998) בע"מ, פעילה בתחום המלונאות. היא עוסקת בהחזקה, תפעול, שכירות וניהול בתי מלון וכן רכישה והקמה של מלונות חדשים.

פתאל מתפעלת את מלונות הרשת בהתאם ל-3 סוגי הסכמים: מלונות בבעלות, מלונות בשכירות ומלונות בניהול.

לפתאל פעילות בפרישה בינלאומית הכוללת החזקות בישראל, אירופה, בקפריסין וביוון. נכון למרץ 2021 פעילה



החברה בעיקר בגרמניה, הולנד, ספרד, אנגליה וסקוטלנד. מרבית מלונות החברה באירופה המערבית מאופיינים כמלונות עסקיים, הפונים לקהל היעד של התיירות העסקית וכן לאירוח כנסים ואירועים. בהתאם לכך, מרבית המלונות ממוקמים במרכזי הערים, בסמוך לצירי תחבורה (בקרבת שדות תעופה), ומעניקים מערך שירותים נלווים ללקוח העסקי, אשר בין היתר כוללים קיומם של חדרי ישיבות ואולמות כנסים, העמדת מתקנים ושירותים של מחשבים ו/ או אמצעי תקשורת, שיאפשרו להפעיל ציוד מחשבי. לעומתם, המלונות בקפריסין וביוון מאופיינים כמלונות נופש וכמלונות עירוניים.

## המלצה שבועית קודמת

| R1     | S1     | המלצה      | מחיר   | Ticker | שם החברה\ני"ע | תאריך      |
|--------|--------|------------|--------|--------|---------------|------------|
| 50,501 | 41,000 | קנייה חזקה | 45,910 | פתאל   | פתאל החזקות   | 03/04/2022 |
| 42,786 | 41,026 | קנייה חזקה | 42000  | פתאל   | פתאל החזקות   | 28/08/2022 |
| 37,054 | 29,927 | מכירה חזקה | 31,910 | פתאל   | פתאל החזקות   | 11/12/2022 |

בשנה האחרונה מניית פתאל הציגה תואי קשה למדי למשקיעים. לאחרונה, החברה נסחרה לפי שווי שוק של כ-5.62 מיליארד שקל והיא איננה מחלקת דיבידנד.

### תוצאות כספיות

נראה, כי עליית המחירים או האינפלציה למעשה, עוזרת לפתאל לייקר את מחירי החדרים במלונותיה ולהתגבר על תקופת הקורונה הקשה. פתאל רשמה ברבעון הראשון של שנת 2023 הכנסות משירותי אירוח של כ-1.2 מיליארד שקל, מדובר בזינוק של 65% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, שבמהלכו התפרץ נגיף הקורונה שוב פעם עם זן האומיקרון. הכנסותיה של פתאל, גבוהות ב-21% מההכנסות ברבעון הראשון של שנת 2019, השנה האחרונה לפני התפרצות הקורונה.

הרווח התפעולי לפני פחת, הפחתות, הכנסות והוצאות אחרות והוצאות שכירות (EBITDAR) שנמצא בשימוש בתחומי המסעדות והמלונאות, הגיע לכדי 294 מיליון שקל. מדובר בקפיצה של פי 3 לעומת הרבעון המקביל אשתקד ושל 14% ביחס להיקפו ברבעון הראשון של 2019.

נזכור, כי הרבעון הראשון של השנה, שחל בעונת החורף בין תקופות החגים בישראל ובמדינות העולם הנוצרי, מאופיין בפעילות פחותה יחסית לרבעונים האחרים, וברוב השנים נרשם בו הפסד. השנה ההפסד המיוחס לבעלי המניות הגיע לכ-195 מיליון שקל, ירידה של כ-28% לעומת ההפסד ברבעון המקביל אשתקד, אך גבוה ב-122% מההפסד ברבעון הראשון של שנת 2019 (מינוס 88 מיליון שקל).

רשת המלונות, הסבירה את השיפור בהכנסות וב-EBITDAR בעלייה שחלה בפעילות בתי המלון של הקבוצה ובשיפור בתפוסה, מאז סוף הרבעון המקביל אשתקד. כשהתפוסה במלונותיה בישראל צמחה מ-47% ברבעון המקביל ל-61%, במלונותיה באירופה מ-40% ל-65% ובבריטניה ובאירלנד מ-60% ל-72%. עם זאת, שיעורי התפוסה במלונות בשלושת האזורים עדיין נמוכים מאלו שנרשמו בתקופה המקבילה בשנת 2019 לפני פרוץ המגפה, אך ההכנסות גבוהות יותר הודות להעלאות מחירים.

ההכנסה היומית לחדר בישראל צמחה ב-3% לעומת הרבעון המקביל והגיעה ל-859 שקל. במלונות באירופה, ההכנסה היומית לחדר עמדה רק על 129 אירו ושיקפה צמיחה של 25% לעומת הרבעון המקביל. בבריטניה ובאירלנד ההכנסה היומית לחדר עמדה על 124 פאונד ושיקפה צמיחה של 23% ביחס לרבעון המקביל. הצמיחה מוסברת בעליית מחירים, לצד העלאת מחירים בהתאם לביקוש וההיצע ובהתאם לשוק, כאשר, באירופה ובבריטניה מלונות רבים חדלו מפעילות בקורונה וחלקם עדיין לא חזרו לפעול.



### מה צופן העתיד לחברה

תחת ההנחות של החברה, פתאל צופה כי הכנסותיה משירותי אירוח ואחרות, ה-EBITDAR וה-EBITDA בשנת 2023 תהיינה גבוהות משמעותית הן מנתוני שנת 2022 והן מהנתונים בפועל בשנה האחרונה שלפני פרוץ משבר הקורונה (שנת 2019)

| <u>נתונים בפועל</u><br>(במיליוני ש"ח) |          | <u>תחזית</u><br>(במיליוני ש"ח) |          |             |                              |
|---------------------------------------|----------|--------------------------------|----------|-------------|------------------------------|
| שנת 2019                              | שנת 2020 | שנת 2021                       | שנת 2022 | שנת 2023    |                              |
| 5,446                                 | 1,943    | 3,150                          | 5,811    | 7,400-7,700 | הכנסות משירותי אירוח ואחרות* |
| 1,841                                 | 240      | 1,224                          | 1,946    | 2,400-2,600 | *EBITDAR                     |
| 868                                   | (582)    | 452                            | 931      | 1,350-1,450 | *EBITDA <sup>10</sup>        |

\* כולל חלק החברה בחברות כלולות

המקור: דוח כספי Q1 2023

כמו כן יצוין כי להערכת החברה פתיחת המלונות אשר עתידים להיפתח בשנים הבאות תוספת EBITDA שנתית בסך של כ-330 מיליון ש"ח. סך ההשקעה הצפויה בשנים הקרובות במלונות אלה כ-1.9 מיליארד ש"ח.

קשה להתעלם מהעובדה נכון ליום 31 במרץ 2023 לחברה כ-2,021 מיליון ש"ח אשראי בריבית משתנה (כ-33% מסך האשראי של החברה לאותו מועד וכ-8% ממאזן החברה לאותו מועד), יצוין כי סך של כ-853 מיליון ש"ח אשראי שקלי לא צמוד והיתרה בסך 1,168 מיליון ש"ח אשראי במט"ח. להערכת החברה, עליית שער הריבית, הידועה למועד פרסום הדוח, צפויה להשפיע לרעה על הוצאות המימון של החברה ולגרום לגידול בהיקף שנתי של כ-70 מיליון ש"ח בהוצאות המימון לעומת שנת 2022. עם זאת, החברה סבורה כי העלאות הריבית אינה צפויה להשפיע על היחסים הפיננסים שלה.

## נתונים כספיים ופיננסים

| סעיף   | לתקופה של שלושה חודשים שהסתיימה ביום 31 במרץ |                  | הסבר   |
|--|--|------------------|--|
|  | 2023   | 2022             |  |
|  | אלפי ₪                                       |                  |  |
| הכנסות משירותי אירוח ואחרות  | 1,241,911                                    | 751,952          | עיקר השינוי בתקופה הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מכך שהגידול בפעילות והעליה בתפוסות בשנת 2022 החלו לקראת סוף הרבעון הראשון לאחר גל האומיקרון. בנוסף הגידול בהכנסות נובע מפתחת בתי מלון חדשים בשנה החולפת. |
| עלות ההכנסות   | 790,210                                      | 545,231          | ראה לעיל.  |
| הוצאות מכירה ושיווק  | 36,953                                       | 26,307           | ראה לעיל.  |
| הוצאות הנהלה וכלליות   | 120,325                                      | 86,817           | ראה לעיל.  |
| הוצאות שכירות בתי מלון   | 7,336  | 3,740            | שכירות משנתה בלבד. הגידול נובע מעלייה בהכנסות  |
| <b>רווח תפעולי לפני פחת והפחתות והוצאות תפעוליות אחרות</b>               | <b>287,087</b>                               | <b>89,857</b>    | <b>1,731,687</b>   |
| פחת והפחתות  | 71,287                                       | 64,078           | 302,387  |
| פחת בגין הערכה מחדש של רכוש קבוע   | 10,964                                       | 9,375            | 31,553   |
| פחת בגין הפחתת נכס זכות שימוש  | 179,869                                      | 159,328          | 671,394  |
| הוצאות (הכנסות) אחרות, נטו   | 2,097  | (14,497)         | (21,948)   |
| <b>רווח (הפסד) תפעולי</b>  | <b>22,870</b>                                | <b>(128,427)</b> | <b>748,301</b>   |
| הכנסות מימון   | 351  | 92               | 220  |
| הוצאות מימון   | (75,000)                                     | (54,567)         | (233,592)  |
| הוצאות מימון בגין התחייבות חכירת נכס זכות שימוש                          | (171,177)                                    | (158,552)        | (649,445)  |
| חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני | (20,229)                                     | (9,597)          | 861  |
| הפסד לפני הטבת מס  | (243,185)                                    | (351,051)        | (133,655)  |
| הטבת מס  | 47,767                                       | 78,454           | 55,199   |
| <b>הפסד נקי</b>  | <b>(195,418)</b>                             | <b>(272,597)</b> | <b>(78,456)</b>  |
| <b>מיוחס ל</b>   |  |                  |  |
| <b>בעלי מניות החברה</b>  | <b>(195,363)</b>                             | <b>(272,127)</b> | <b>(78,775)</b>  |
| <b>זכויות שאינן מקנות שליטה</b>  | <b>(55)</b>                                  | <b>(470)</b>     | <b>319</b>   |

המקור: דוח Q1 2023

**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 07/06/2023. עבודת הניתוח פורסמה בתאריך 07/06/2023.
- 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