

3.....	מבוא
4.....	סקירת ענף נדל"ן מלונאות
7.....	סקירת החברה
13.....	ניתוח S.W.O.T
14.....	סקירת החברה להשוואה
15.....	ניתוח המצב הכספי
18.....	ניתוח דו"ח רווח והפסד
21.....	ניתוח דו"ח תזרים המזומנים
22.....	סיכום הניתוח הפיננסי
23.....	הערכת שווי של חברת ישרוטל בע"מ
30.....	סיכום ומסקנות של העבודה כולה
31.....	ביבליוגרפיה
31.....	נספחים

מבוא

עבודה זו בוצע עוסקת בניית פננסי של חברת ישרוטל בע"מ, חברה אשר עוסקת בתחום המלונאות, תחום אשר ספג פגיעה קשה כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה Covid – 19. עבודה זו מורכבת מכמה פרקים וכל אחד מהם דן בהיבט מסוים של הניתוח הפננסי. להלן ריכוז הממצאים העיקריים שעולים מכל פרק לפי הסדר בעבודה זו :

סקירת הענף – בפרק זה למדנו על מאפייני ענף המלונאות בישראל, מיפינו את השחקנים העיקריים והמשמעותיים שפועלים בסקטור נדלין המלונאי. למדנו על אופי התחרות בענף וראינו כיצד מדובר בענף מאוד תחרותי הן מבית והן מבחוץ, גבר אשר מצריך את השחקנים בו להתפתח כל הזמן ולשפר את השירות הניתן ללקוח ולכן מדובר בענף מאוד תחרותי. כמובן למדנו גם את ההשפעה השלילית שהייתה להתפשטות נגיף הקורונה Covid-19 על היקף הפעילות בענף התיירות בכלל ובענף המלונאות בפרט.

סקירת החברה – פרק זה לימד אותנו יותר על חברת ישרוטל בע"מ וראינו כי מדובר בחברה ותיקה הפועלת מזה שנים בענף המלונאות ומדרגת במקום השני מזה שנים. כמו כן, מדובר בחברה איתנה שיש לה פריסה של בתי מלונות מהצפון ועד הדרום וכי בתי המלון שלה מרוכזים בעיקר באילת וגם בים המלח, עובדה זו עזרה לה להתמודד עם נגיף הקורונה היות והערים אילת וים המלח פחות נפגעו כי קהל היעד בערים אלה הם דווקא תיירים ישראלים.

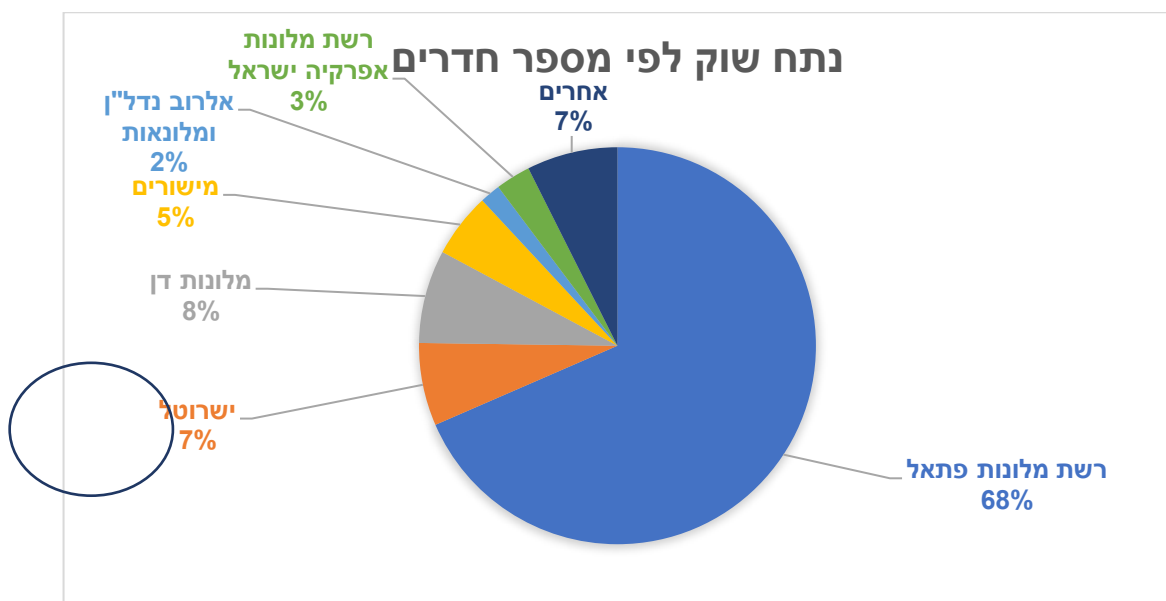
ניתוח דוחות כספיים (מאזן, רווח והפסד ודוח תזרים) ויחסים פיננסיים – פרק זה עסק בניתוח הדוחות הכספיים של החברה לרבות ניתוח אופקי וניתוח אנכי וכן ניתוח יחסים פיננסיים לרבות יחסי נזילות, יחסי איתנות פיננסית וגם ביצענו השוואה לחברת מלונות דן. עיקר הממצאים בפרק זה הם ללא ספק הירידה בפעילות שתי החברות כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה ואשא בא לידי ביטוי בירידה בהכנסות והן בירידה ברווחיות שתי החברות.

הערכת שווי – בפרק זה ביצענו הערכת שווי של חברת ישרוטל בשיטת היוון תזרימי המזומנים DCF. כמובן לבצע הערכת שווי לחברת בתחום המלונאות ועוד בתקופה כה מאתגרת כמו התקופה הנוכחית שבה נגיף הקורונה השפיע בצורה מהותית על ענף התיירות בכלל וענף המלונאות בפרט הייתה מאתגר למדי. שווי החברה ליום 31.12.2020, לפי שיטת DCF, הסתכמה לסך 2.723 מיליארד ₪ לעומת שווי החברה בבורסה לאותו מועד הסתכם לסך 2.936 מיליארד. כמו כן, בוצע ניתוח רגישות שמטרתו להראות כיצד שווי החברה משתנה וזאת משנים את שיעור ההיוון, דהיינו ה-WACC, או כאשר משנים את שיעור הצמיחה של החברה.

סקירת ענף נדל"ן מלונאות מבנה הענף

על פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה¹, פעלו בישראל נכון לסוף שנת 2019 סך 426 מלונות תיירות שהציעו 55.4 אלף חדרים אשר היו כ- 81.4% מכלל חדרי האירוח. תפוסת חדרים הגיעה לשיעור ממוצע של 69.5% ופדיום הכולל הסתכם לסך 12.7 מיליארד ₪ ורווח בסך 2.6 מיליארד ₪. לינות תיירים מכלל הלינות במלונות תיירות הסתכמה לשיעור של כ- 49%, כאשר שיעור זה השתנה לפי מיקום בית המלון, לדוגמה בירושלים 80.5% מכלל הלינות היו של לינות תיירים ואילו בישובים אחרים לרבות תל אביב יפו, ים המלח ואילת היו לינות תיירים סך כ- 24%, 26.2% ו- 10.7% מכלל הלינות היו של תיירים בהתאמה. לפיכך, ניתן להסיק כי בערים תל אביב, ים המלח ואילת מתבססים במידה רבה על תיירים מישראל ופחות רגישים למשבר הקורונה שפוקד את המדינה בפרט ואת העולם בכלל.

להלן נתח שוק של בתי מלון הפועלים בישראל וזאת במונחים של מספר חדרי אירוח לשנת 2020, על פי סוכנות הדירוג של חברת דן אנד ברדסטריט לשנת 2020²:



התפתחויות שחלו לאחרונה בענף

ענף התיירות והמלונאות ספגו מהלומה קשה בשנת 2020 וזאת כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה COVID-19 בעולם ובישראל כאחד. וירוס הקורונה טלטל את תעשיית המלונאות בישראל אשר נשענת במידה ניכרת על תיירות נכנסת מחו"ל וזאת בשל סגירת השמיים ותיירים נכנסים חו"ל

¹ שנתון סטטיסטי לישראל 2020 – מספר 71, [שנתון סטטיסטי לישראל 2020 - מספר 71 \(cbs.gov.il\)](http://cbs.gov.il)
² Dun's 100 נדלן מלונאות לשנה 2020