



זרקור שבועי

08.08.2021

כשהשוק עצבני, טוב שיש במה להיאחז

בשנים האחרונות בלטו לחיוב מניות צמיחה כגון סקטור האנרגיה הירוקה וסקטור הטכנולוגיה שמניותיו עלו בחדות בתקופת הקורונה. כעת עומדת בפני המשקיעים השאלה מה יהיה בתקופה של אחרי הקורונה? האם אלו מניות ערך או צמיחה שיבלטו לחיוב בתקופה הקרובה?

הפוקוס בסקטורים צומחים ובחברות צומחות גרם לשוק לשכוח שלכל פעילות יש שווי, בין אם היא צומחת יותר או פחות. כאשר מגיע יום התשלום כדאי שיהיה גיבוי להשקעה ושתהיה לחברה יכולת אמיתית לעמוד בתחזיות האנליסטים ששמים לחברות אלו במודלים שלהם מספרים גבוהים. מנגד, הפוקוס בחברות עם צמיחה גבוהה השאיר את מניות הערך הפשוטות שיודעות להניב תזרים שיעלה למשקיעים בבוא היום, מתומחרות בחסר משמעותי.

דוגמא לכך ניתן היה למצוא בסקטור ההלבשה וההנעלה, כאשר השוק ש"התאהב" בחברות עם צמיחה נתן ל"פוקס ויזל" תמחור יפה עם שווי שוק של 700% מההון העצמי כאשר מתחרים של "פוקס" בשוק המקומי כגון "בריל" תומחרו ב-25% שווי שוק להון. האם השוני בפעילות וביכולת לייצר תזרים כה מהותית בין שתי החברות שמצדיקה פערי תמחור כל כך גדולים או שמה השוק התאהב בחברה שהוכיחה את עצמה טובה בעבר? לא בטוח בכלל... בריל שסבלה משנים של רווחיות נמוכה כתוצאה ממשבר מקומי בענף האופנה עם תוספת נאה של חוסר יעילות תפעולית במערך העסקים ושרשרת הערך של החברה, קיבלה תמחור נמוך מאוד לעסקיה ולאחר מספר שנים של תהליך רה ארגון בחברה (שהגיע לסיומו בתקופת הקורונה) הראו הרשתות בבעלותם שביכולתם להניב תזרים חזק וגדול לבעלי המניות ביחס לשווי הפעילות המגולם במחיר המניה בתחילת השנה וגם תוך כדי כתיבת שורות אלו.

כאשר מסתכלים במבט מאקרו על השוק הישראלי, ניתן לראות שיש השפעות חיוביות של היציאה מהקורונה, הכסף הזר שנכנס מהנפקות ועושה מהפכה של ממש כאשר הוא הופך את ישראל למעצמת טכנולוגיה (ומדינה עשירה בהרבה) ושל הכסף הרב שנחסך כתוצאה מבזבז נמוך אצל משקי הבית החזקים שלא שפכו את החסכונות מעבר לים. השפעות חיוביות אלו וחוסר היכולת בנקודת הזמן הנוכחי והקרובה לבזבז חסכונות מעבר לים משאיר לצרכנים כוח קניה לא מנוצל רב ונותן רוח גבית להמשך התחזקות מניות סיקליקאליות שונות שיהנו גם הן מהצריכה העולה בשוק המקומי והן ממגמות דומות במדינות יצוא בשוק העולמי בכלל. התחזקות הצריכה הפרטית בשילוב השפעות מאקרו כמו עומס בתובלה הימית, גורמת לעליות מחירים גורפות ברחבי העולם וכשהאינפלציה מרימה ראש טוב שיש במה להיאחז.

נכתב על ידי:

לירן חלבני, מנהל מחקר ומנהל קרן,

סיגמא בית השקעות





סיגמא בית השקעות בע"מ ו/או חברות קשורות אליה (להלן: "קבוצת סיגמא") עוסקת בעצמה ו/או באמצעות חברות קשורות בפעילויות בשוק ההון ומשכך הינה תאגיד קשור לגופים המוסדיים ו/או למשוקים (להלן יחד: "גופים קשורים") ומתוקף כך, בין השאר, בעלת זיקה לנכסים פיננסיים המונפקים ו/או המנוהלים ו/או המשווקים על ידם. מסמך זה, לרבות הסקירה, המידע, הנתונים, ידיעות, ניתוחים, הערכות, דעות, תחזיות, טקסט ו/או תמונות המתפרסמים בו (להלן: "המידע" או "הסקירה" לפי העניין) מסופקים כשירות לקוראים. אין בסקירה זו אלא הבעת דעה בלבד מתוך מטרת הבאת מידע כללי המתבסס על הידוע ביום פרסום הסקירה הגלוי והציבורי ו/או מקורות מידע אחרים אשר בעיני כותבי הסקירה ניתן להתייחס אליהם כאמינים אך המידע לא אומת בדרך עצמאית על ידי עורכי הסקירה ומשכך לא ניתן להיות ערבים לדיוק הפרטים שנכללו בה ו/או לשלמותה ובכלל זה לא ניתן להתחייב שבמידע לא ייכללו טעויות או שגיאות ויש לראות את הדברים הכתובים באופן מתאים וכמובן בכפוף לשינויים שחלו בזמן ממועד עריכת הסקירה ובכל מקרה אינה מהווה תחליף למידע המופיע בתשקיפי ההנפקה של הנכסים הרלוונטיים ו/או בדיווחים הנוגעים אליהם מכל מין וסוג שהוא, ככל שמוזכרים. מבלי לגרוע מכלליות האמור, המידע ו/או מצב השוק ו/או האנליזות עשויים להשתנות ואין לראות במידע ו/או בסקירה כשלמים וכממצים, ובין השאר, בקשר לכל ההיבטים הנוגעים לני"ע ו/או לנכסים פיננסיים כלליים ו/או ספציפיים המוזכרים בו, ככל שמוזכרים, במישרין ו/או בעקיפין ו/או על דרך ההפניה ואין לראות במידע המלצה או תחליף לשיקול דעתו של הקורא, או הצעה, או הזמנה לקבלת הצעות, או שיווק השקעות, בין באופן כללי ובין בהתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל קורא, לרכישה ו/או ביצוע השקעות ו/או פעולות ו/או או עסקאות כלשהן ואין לראות בה כייעוץ בדבר כדאיות ההשקעה ו/או כהצעה או כשידול, במישרין ו/או בעקיפין, כהתייעצות עם יועצים חיצוניים ובכלל זה יועץ השקעות מוסמך ויועץ מס. מבלי לגרוע מן האמור, ולמען הסר ספק, הנכסים המוזכרים בסקירה עשויים שלא להתאים לקורא הסקירה ומודגש שהסקירה אינה מביאה בחשבון את מטרות ההשקעה, המצב הכלכלי והצרכים הייחודיים של כל משקיע. קבוצת סיגמא אינה מחויבת להודיע לקוראים בדרך כלשהי על שינויים ו/או עדכונים במידע ו/או בסקירה מראש או בדיעבד. קבוצת סיגמא לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק או הפסד, ישיר או נסיבתי, הנובע מהסתמכות על המידע, אם יגרמו, ואינה מתחייבת כי שימוש במידע זה עשוי ליצור רווחים בידי הקורא או המשתמש. קבוצת סיגמא ו/או בעלי שליטה ו/או בעלי עניין במי מהם ו/או מי מטעם כל אלה, עשויים בהתאם למגבלות החוק, עבור עצמה ו/או עבור לקוחותיה ו/או באופן אחר, להחזיק, למכור, לרכוש ו/או להתעניין מעת לעת במידע ו/או במסחר הקשור לניירות ערך ו/או לנכסים לרבות הנכסים הפיננסיים הנזכרים במסמך זה בצורה ישירה ועקיפה. כן עשויה קבוצת סיגמא להתקשר בעסקאות ו/או להעניק שירותים לחברות הנזכרות במידע או חברות הקשורות אליהן, בין במישרין ובין בעקיפין. אין לעשות שימוש בסקירה זו ללא רשות מפורשת בכתב מקבוצת סיגמא והיא אינה מיועדת אלא למי שהומצאה לו על ידי קבוצת סיגמא. ככל שמוזכרות תשואות ו/או דירוגים ו/או ביצועים אחרים של נכסים פיננסיים ו/או מדדים וכיוצ"ב בסקירה, אין בכך בכדי להבטיח תשואות/ דירוגים/ ביצועים דומים בעתיד.