



זה קורה שהדרך מתמשכת

ובאמת כמו בשיר של שמוליק קראוס "שום דבר לא ידוע לא שנה לא שבוע יש לנוע לנוע". עוד מעט סוגרים שנה לנוכחות הקורונה בעולם, הדיבורים על החיסון מתרבים, אבל אט אט אנו גם מבינים שהפתרון יהיה איטי יותר וחלקי יותר מאשר חשבנו בתחילת הדרך. במקום לחשוב במונחים של זבנג וגמרנו, בני אדם, תאגידיים ואפילו השווקים לומדים לחיות עם הנגיף ולעיתים אף לשגשג.

אלדן לדוגמא: החברה הציגה במחצית הראשונה את הרווח הגדול בתולדותיה 60.3 מיליון ₪. אמנם ההכנסות ירדו, אבל העלויות ירדו עוד יותר וגם הקיטון הניכר ברכישת רכבים חדשים הזניק את התזרים ל 186 מיליון ₪. בשיא המשבר הגיעו אגרות החוב של החברה לתשואות דו-ספרתיות גבוהות, אולם גם כיום בתשואה של 6% אנו חושבים שזו השקעה כדאית יחסית לסיכון הנמוך.

שנית, חברות האופנה פוקס, קסטרו וגולף, לא היססו לרגע ושלחו עובדים רבים לחל"ת בזמן הסגר וגם השיגו הנחות בשכירות לקניונים. גם הן סבלו מירידה בהכנסות אבל השלימו פערים לאחר הסגר הראשון ואנו מניחים שכך יהיה גם בתום הסגר הנוכחי. את השבח על הרווחיות אנחנו מוהלים באמפתיה לעובדים שהכנסתם נחתכה ולמדינה ששילמה דמי אבטלה ולאחר מכן מענק עבור החזרתם.

סנו, יצרנית חומרי הניקוי, אשר סימנו כהזדמנות בתחילת המשבר, ממשיכה לשגשג באופן לא מפתיע והמנייה שלה עוד יותר ומתחילה להיות יקרה להערכתנו. אולם בועות אנחנו לא רואים בתרסיסי סבון, אלא במניות הטכנולוגיה. כנראה שהישיבה בבית מול המסכים יצרה דור חדש של שחקני מניות שלא זוכר את משבר הדוט קום של תחילת שנות ה 2000. זום למשל, נסחרת, בצדק או לא, במכפיל גדול מ 200 לא על רווחים אלא על הכנסות.

אולם בצד המשגשגות אנו רואים דיכוטומיה חדה לחברות אשר לא נושאות חן בעיני משקיעים כעת ובראשם הבנקים. נדיר לראות את מניות הבנקים אשר ממשיכים להרוויח ב 70% על ההון וקניה של אלה היא מציאה שזועקת לשמיים לדעתנו.



לאחרונה התפרסמו תוצאות של בדיקות סרולוגיות המתייחסות לתקופה של סוף יולי עד תחילת ספטמבר ומראות ש 5% מהאוכלוסייה בישראל פיתחה נוגדנים לווירוס לעומת 1% בלבד שאובחן עד אז. אם נשליך על המצב היום, 3% אובחנו כלומר אולי 15% נחשפו, ניתן להקיש שאנחנו בדרך לחסינות העדר. אפשרות נוספת לשינוי משחק מכונן היא בדיקה מהירה, זולה ואמינה שתאפשר יצירת אזורים סטריליים ותחילת המיגור.

לסיכום, גם אם הדרך מתמשכת אנחנו שומרים על אופטימיות זהירה, ערים להזדמנויות ולסיכונים וגאים על התשואות שלנו בתקופה קשה זו, אשר גבוהות במידה ניכרת מהמדדים וממרבית המתחרים.

סקירה זו נשלחת אלייך באופן אישי כלקוח החברה ומיועדת לך בלבד. אנו עשויים להחזיק בתיקי השקעות את ניירות הערך הנכרכים לעיל.