



10.5.10

### השחר הפציע

ב 15.3.2020 שלחנו לכם סקירה "הכי חשוך לפני עלות השחר" בו קראנו לשמור על קור רוח, לא להיבהל מהירידות והצבענו על גודל ההזדמנות בהשקעה במחירים ששררו אז. בזמן כתיבת שורות אלה אנו שמחים להגיד שלמרות שהשוק עדיין רחוק מרמתו בסוף 2019, החזרנו את רוב הירידות מתחילת השנה בין השאר הודות לקניות שביצענו בעיצומו של המשבר ובעוד בסקירה הקודמת חשבנו שייקח עד סוף 2021 לחזור לשווי של תחילת השנה, כעת אנו סבורים שהשגת תשואה חיובית ב 2020 הוא יעד ראלי.

לאחר שהרוחות נרגעו, אפשר להתרכז במלאכת העשייה של בחירת השקעות טובות בהתחשב במצב. ברור לנו שהנגיף לא עבר מן העולם וגם נהיר שתהייה פגיעה משמעותית בכלכלה הישראלית והגלובאלית. פגיעה זו מתמתנת על ידי הזרמת כספים על ידי המדינה לבעלי עסקים ועובדים שנפגעו ובארצות הברית טריליונים מופנים לשוק אגרות החוב כולל קונצרניות.

בעדכוני האנליזה שלנו כל החברות המסוקרות נבחנות מחדש במשקפת הקורונה. מי נפגע יותר, מי פחות ומי אפילו מרוויח. עבור מי הרווח יהיה נקודתי ועבור מי להערכתנו מדובר במגמה. חברה עברה אפשר ממש לחתום על דוחות טובים ל 2020 היא סנו. להערכתנו הגברת השימוש בחומרי ניקוי תהיה דרמטית השנה, אבל גם מדובר בשינוי בסיסי בהרגלי צריכה לאורך זמן. כמוכן, אגירת השימורים אשר מיטיבה עם בעלת המותג יכין, זנלכל, הייתה מאסיבית בזמן המשבר, אבל לא השתכנענו שמדובר בשינוי מתמשך.

בסוף מרץ קיבלה טבע אישור להשתמש בתרופת אנטי-מלריה, כלורוקין, לטיפול בקורונה. אנחנו פחות בטוחים לגבי יעילות התרופה, אבל כן לגבי המשך התייעלות החברה. כולנו התוודענו בתקופה האחרונה לזום. אבל ממש מתחת לאף יש חברה כחול לבן (בהחלט אין לנו כוונה לעסוק בפוליטיקה) אשר בשיתוף עם מיקרוסופט מייצרת פלטפורמות לעבודה מהבית: אודיוקודס מספקת, תקשורת קולית איכותית עבור Microsoft Teams. ואם כבר מדברים על להישאר בבית, קמעוניות המזון אשר חזקות באינטרנט רשמו קופה מכובדת בחודשים האחרונים. גם כאן מדובר בשינוי דפוסי התנהגות אשר יישארו איתנו. וגם מהמשלוחים יש מי שנהנה, כי הרי צריך לארוז את המוצרים ולשנע בקרטונים. בהקשר זה זיהינו את פלסטו-קרגל. ועוד מתחת לאף, חברה ישראלית אשר מייצרת מכונות הנשמה בשם אילקס מדיקל.

ומה עם הבנקים? ברור שתהיה עלייה בהפרשות לחובות מסופקים, אבל מינורית להערכתנו, מאידך הם יחגגו על האוברדראפט של הציבור. וחברות הביטוח? רבים מודעים לפגיעה בתיק ההשקעות שלהן, אבל אולי פחות לחסכון שינבע מכך שרכבים נשארו בחניה

ולכן היו פחות מעורבים תאונות. הפגיעה באנרגיה, בתעופה ובתיירות תהיה קשה ללא ספק. בכל זאת, כאשר המניה של מלונות פתאל הייתה במינוס 80% מתחילת השנה חשבנו שזאת הזדמנות-הרי המגיפה תעבור תוך שנה/שנתיים. לבסוף נדל"ן: הנפגעות הקשות הם הקניונים, אחרי כן המשרדים, פחות מכך המרכזים הפתוחים (מגה אור, ביג) והביקוש למרכזים לוגיסטיים אף יגבר. גם בדירות למגורים תהיה האטה אבל זמנית לדעתנו וכאשר מניית אזורים ירדה חזק היא סומנה על ידינו כאטרקטיבית.

אנו שומעים הרבה על כסף שיושב בצד בציפייה לגל שני של ירידות בניסיון לתזמן נקודת כניסה אופטימאלית. בעוד לא ניתן לשלול שפל נוסף, אנו חושבים שגישה זו שגויה ושעדיף להיות בשוק לאורך זמן על מנת להנות מהפירות.