



רגלים יציבות על הקרקע

יש אמירה מפורסמת בוול סטרייט: "כאשר נהג המוניטין נותן לך טיפים על מניות זה הזמן למכור". כך חשתי כאשר המטפלת הזרה של אימא שלי שאלה אותי איך פותחים חשבון השקעות. עוד, צעירים אשר מעולם לא ראו שוק דובי קונים מכל הבא ליד בפלטפורמות מסחר כמו רובין הוד. תופעה נוספת של נאקת גבהים היא הקלות בה חברות בראשית דרכן עם רעיונות נחמדים והכנסות מועטות מנפיקות בשוויים של מאות מיליוני, מיליארדי ואף עשרה מיליארד דולר. דוגמאות בולטות בשוק הישראלי הן: אוגווינד (דחיסת אוויר), אלקטוריאן (טעינת רכבים חשמליים תוך כדי נסיעה), אקופיה (רובוטים לניקוי פאנלים סולאריים) ואקסיליון (ניהול חכם של תנועה בערים). ובין החברות הישראליות אשר הנפיקו בערכים מנופחים בנאסד"ק ניתן לציין את למונייד (ביטוח), איירון סורס (הגדלת ריווחיות מאפליקציות), מונדאי (ניהול משימות בתוך הארגון או הגאנט של המאה ה-21) וזאת שבדרך – אי טורו (רשת חברתית להחלפת רעיונות לגבי, אלא מה, השקעה במניות).

אז מה רע בחברות האלה? מדובר בסטארטאפים אשר מגייסים כסף על בסיס אוויר חם של תחזיות וציפיות מאד אופטימיות. ובהמשך לדימוי של חברות הזנק לאוויר, ברגע שהאוויר החם והדחוס בבלון מצטנן הבלון צונח. כלומר כאשר קצב הצמיחה שלהן יאכזב, הידיים החלשות אשר קנו בתקווה לרווח מהיר ימהרו לזרוק מניות אלה בהפסד צורב. אבל יש גם הצלחות, למשל, אפולו פואר (יצרן פאנלים סולאריים גמישים) עלה פי 3 מאז ההנפקה.

אנחנו לא שם. גישת הערך שלנו לא מובילה אותנו למגדלים באוויר ולחלומות באספמיה. המיקוד שלנו הוא בחברות ריווחיות ויציבות במחירים סבירים. כמה דוגמאות לחברות שעומדות בקריטריונים אלה: הבנק הבינלאומי (ועוד בנקים), רמי לוי (ועוד קמעונאיות מזון) ויצרני מוצרי צריכה בסיסיים כגון סנו. אנחנו לא נרתעים מטכנולוגיה וחושבים שסאפיינס (תוכנה עבור חברות ביטוח), אודיוקודס (ניהול יישומי קול באינטרנט בין השאר עבור מיקרוסופט טיימס) וטופ מערכות, אשר מספקת שרותי מחשוב לניהול פרויקטים, נסחרים במחירים סבירים. במיוחד, אנחנו חושבים שיזמיות הנדל"ן למגורים דוגמת אזורים מצבם טוב, נוכח נסיקת מחירי הדירות. כאשר מסתכלים על שווי חברה יש להביא בחשבון את הריבית הנמוכה ואת הביקוש הכבוש אצל הצרכנים שישתחרר עם סיום הקורונה.

בתחום של אגרות החוב נציין כי בוטיק ההשקעות שלנו נהיה שחקן משמעותי בהנפקות של חברות עם חוסן פיננסי גבוה אבל פחות מוכרות. לאחרונה היינו בין הקונים הגדולים בחיתומים של אלמוגים, גלעד מאי ורותם שני במחירי מציאה. העוצמה שלנו, מביאה לנו יותר תשומת לב ונגישות מהנהלות של החברות בהן יש לנו עניין.

נ.ב. בעת סגירת הסקירה אנחנו חווים מימוש קל. אנחנו לא מתרגשים מכך יתר על המידה. השוק למד הלקח של מרץ 2020 ולא ימהר להיסחף לפאניקה כפי שעשה אז. כמוכן, אנו סבורים שחברות הערך בהן השקענו ייפגעו פחות מהמימושים.

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