

הסקירה השבועית של ספונסר – 5.1.07

את הגרפים של הניתוחים ניתן למצוא באתר ספונסר (www.sponser.co.il) תחת המדורים: "ניתוח מדדים" ו"ניתוח מניות".

ניתוח מדדים

סקירת בורסה שבועית – שנה חדשה נפתחה בקול תרועה רמה ובעליות שערים נאות בכל המדדים בבורסה בת"א. השבוע התפרסמה שערוריה נוספת והפעם ברשות המיסים אולם זו לא השפיעה על האווירה האופטימית המאפיינת בדרך כלל את הימים הראשונים בכל שנה חדשה. השבוע אישור התקציב המדינה עבר בקריאה שניה ושלישית ללא כל הפרעה בניגוד לשנים קודמות בצורה מפתיעה, עוד פורסם כי עפ"י אומדן של הלמ"ס שיעור הצמיחה במשק הישראלי צפוי לעמוד בשיעור של כ- 5% וזאת על אף התהפוכות במהלך השנה כגון מלחמת לבנון השנייה. בסיכום שבועי מדד המעו"ף עלה ב- 1.61%, מדד ת"א 75 עלה ב- 4.47% ומדד הבנקים עלה ב- 2.76%. בשוק המט"ח הדולר רשם עליה שבועית קלה של 0.2% לרמה של 4.23 ש"ח לדולר.

תחזית – מדד המעו"ף רשם כאמור עליות נאות במהלך השבוע החולף וכעת ניתן לומר כי רמת התמיכה הראשונה והחשובה חוזרת להיות רמת 935-936 נקודות ורמת ההתנגדות מלמעלה בדמות השיא היא ברמת 950 נקודות. בטווח הקצר ניתן לראות בגרף 60 דקות התכנסות של המדד ופריצה שלו מאחת הדפנות יכולה להביא למהלך חד לאותו כיוון.

אופציה למעו"ף - שבוע מסחר הראשון שלאחר הפקיעה נחתם בשער 941.07 אחרי תמיכה נאה על קו 920 שהובילה למהלך של כמעט 28 נקודות בשלושה ימי מסחר.

לאחר מכן נכונן לרגע זה נתמך המעו"ף על קו 940. סטיות התקן ירדו שוב לסביבות ה 14.5 מה שמצמצם את הסיכויים לירידה חדה בזמן הקרוב מאוד. הדולר שב להיסחר מעל רף 4.2 כשההתנגדות המהותית הראשונה היא 4.27.

השווקים מעבר לים ללא התפתחות דרמטית במסחר. מדד הבנקים מתמודד עם התנגדות ב 1350 ופריצה שלה תדחוף את המעו"ף לעבר התנגדות קריטית במיוחד בגובה 950. כמו כן למדד ת"א 75 התנגדות עתידית באיזור 970. ניתן לעקוב אחרי C950 באינדיקטור קצר טווח: כש 1000 היא תמיכה חשובה ו 1400 התנגדות.

פתיחת מרווח יורד בקניית P940 וכתובת P930 במימון ע"י כתיבת C970 או P900 יכולה להיות אפשרות מעניינת במידה ואף אחת מההתנגדויות המצויינות לא יפרצו. כמובן שיש לפעול עם סטופ צמוד לפי שיקול הדעת.

הרכבת מרווח יחס עולה ע"י קניה של C960 וכתובה של 2C970 בעלות שלילית תיתכן וניתנת לסגירה ע"י רכישת C980 (הפיכה לפרפר) או ע"י רכישת C960 (הפיכה ל 2 מרווחים עולים) או C970 (הפיכה למרווח עולה) לפי הצפי האישי ובמידת הצורך.

פתיחת סולם ע"י קניית P940 וכתובה של P920 P900 ו P880 בעלות של כ 300 ₪ הנה אפשרות זולה (בעלות ריאלית) למאמינים בירידות עד גבול ה 900.

מדד הנאסד"ק - מדד הנאסד"ק שב להיסחר ביום רביעי לאחר חופשה ארוכה בעקבות חג יום השנה והלוויה של הנשיא לשעבר, פורד. יום המסחר הראשון לשנת 2007 התאפיין בתנודתיות גבוה לאחר שהשוק פתח בעליות שערים נאות אולם לקרות שעת הנעילה פרסם הפד פרטוקולים מדאיגים ובתגובה המדד עבר להיסחר מעליות של למעלה מאחוז לירידה של 0.7%, ביום חמישי המדדים פתחו את יום המסחר סביב שער הבסיס אולם החלו לזנק בעקבות ירידה חדה במחיר הנפט לרמה של \$55.7 לחבית. דם השבוע רמת ה- 2400 נקודות הוכיחה את עצמה לאחר שהמדד נבלם ע"י רף ה- 2400 נקודות. המגמה החיובית נבעה מנתוני מאקרו חיוביים שפורסמו במהלך השבוע. טכנית המדד עומד בפני תנועה חדה כאשר הסיכוי לעליות גובר על הסיכוי להמשך המימוש אל עבר רמת התמיכה הנ"ל. פריצה של רמת השיא תוביל להמשך המגמה החיובית, רמת ה- 2500 נקודות סומנה כמחיר יעד ראשון, בעיקר כמחסום פסיכולוגי.

מדד ה S&P - מדד ה- S&P רשם במהלך שבוע המסחר המקוצר עליה קלה זאת בעקבות מספר רב של מניות אנרגיה המרכיבות את המדד, טכנית המדד נסחרת בתנועה צידית מעל רמת תמיכה ב- 1410 נקודות תוך כדי ליווי של סטייה דובית במתנדים ולפני הכרעה על כיוון המדד.

מדד יפן – N225 - המדד מתקרב לאזור השיא השיאים שלו, אשר הושג בחודש אפריל בשנה שעברה (2006). יש לציין כי למרות היותו מדד פופולארי מאוד, בשנת 2006 השיג המדד תשואה של כ- 6% בלבד. בשלב זה המדד נכנס למעקב ומעניין יהיה לראות כיצד יתמודד עם אזור השיא. המדד חצה התנגדות חשובה בדמות קו מגמה יורד אשר הפכה לתמיכה (ראו בגרף). היינו רוצים לראות פריצה של שיא השיאים בליווי מחזור מסחר גבוה.

נפט - הנפט ירד השבוע בחדות אל \$55.7 לחבית בעקבות פרסום נתוני מלאי אשר הצביעו על ירדה ב- 1.3 מיליון חביות לעומת צפי האנליסטים לירידה של למעלה מ- 2 מיליון חביות. טכנית הנפט צנח ישירות אל רמת התמיכה האופקית משנת 2005 השוכנת ברמת - \$55.5 שזוהי גם רמת הסטופלוס של סוחרים בחוזה על הנפט ותעודות סל השונות.

שקל-דולר - שבוע מסחר מקוצר במט"ח מלווה במחזורי מסחר נמוכים מאוד בגלל חופשת חג המולד והאבל על הנשיא לשעבר ג'ארלד פורד הסתיים בדשדוש של שער הדולר מתחת לרמת 4.22-4.23 ש"ח לדולר שמהווה התנגדות משמעותית לטווח הארוך (ראה גרף) וזאת לאחר שהדולר הספיק השבוע גם לבקר ברמת 4.18 ש"ח לדולר, הרמה בה שהה טרם הורדת הריבית בשבוע שעבר. כל עלייה בשער הדולר עד לרמות 4.24 בטווח הקצר ו- 4.30 ש"ח לדולר בטווח הבינוני תהווה תיקון טכני בלבד ולדעתנו הדולר צפוי לחזור ולרדת בתקופה הקרובה למרות הריבית הנמוכה.

ניתוח מניות

וואלה (1080415) - מניית יתר עם סחירות בינונית. החברה עוסקת במתן שירותים בתחום האינטרנט ובהפעלת שערי כניסה לאינטרנט - אתר וואלה ואתר IOL המיועדים לכלל ציבור הגולשים, ומספר אתרים ממוקדים, המיועדים לפלחי אוכלוסיה מסוימים. בנוסף, משקיעה החברה במיזמים שונים בתחום האינטרנט, קרי מסחר אלקטרוני - קניין הסחר האלקטרוני וואלה שופס. לדעתנו מניית החברה בנתה תבנית עליונה מעניינת. פריצת שיא השיאים ב- 920 בליווי מחזור מסחר גבוה, תהיה נקודת כניסה מעניינת למניה. יש לציין שבתחילת השבוע דש קרנות נאמנות הגדילו את החזקתם במניות החברה.

קומפיוג'ן - CGEN - החברה עוסקת במחקר וגילוי תרופות ומוצרים דיאגנוסטיים ובשיתופי פעולה לפיתוחם למוצרים סופיים. המניה נסחרת ברמת תמיכה היסטורית סביב \$2.5 וכפי שניתן לראות בגרף השבועי המצורף התמיכה הוכיחה את עצמה גם הפעם ובתגובה המניה החלה לעלות. בנוסף לעליה במחיר המניה גם מחזורי המסחר התרחבו ותומכים במהלך הנוכחי עם אפשרות גבוה לעליה אל עבר אזור ההנגדות השוכן ב- \$32.3.

טבע - TEVA - מניית טבע ירדה במהלך שבוע המסחר לרמת ה- \$30.8 שהיא רמת התמיכה של קו המגמה הראשי משנת 2002. בניגוד למחזורי המסחר הנמוכים שנרשמו לאורך התקופה האחרונה מחזור המסחר בנר ההיפוך היה גבוה ומצביע על אפשרות לתחילת תיקון כלפי מעלה, בשלב ראשון נמתין לפריצה ל ממוצע נע 50 המשטיט באזור \$32.1.

הרמוניק - HLIT - נחברה עוסקת בתחום הרשתות האופטיות והוידאו הדיגיטלי. טכנית המנייה נסחרת ברמה מעניינת להשקעה לאחר התבססות מעל רמת התמיכה סביב ה- \$7, למרות מחזורי המסחר הנמוכים יחסית שנרשמו בשני ימי המסחר האחרונים הצפי הוא חזרה אל עבר רמת ההתנגדות ב- \$8.5.

MXIM INTEGRATED - MXIM - המניה מסקטור השבבים זינקה ביום חמישי החרון יחד עם רוב מניות הסקטור, המניה נסחרת מתחת לרמת התנגדות אופקית השוכנת ב- \$33 מחודש מאי. במידה והשוק יהיה חיובי בתקופה הקרובה המניה צפויה לפרוץ את רמת ההתנגדות ולרשום תיקון טכני כלפי מעלה. המניה נכללת ב- SMH - ETF ובמדד ה- SOX.

נטוויז'ן (1092907) - מניית יתר 30 עם סחירות בינונית. חברת תקשורת העוסקת במספר תחומי פעילות: אספקת שירותי קישוריות לאינטרנט ושירותים ומוצרים נלווים, תחום הטלפוניה (שירותי שיחות בינלאומיות), מתן שירותי תוכן באינטרנט באמצעות אתר "נענע", שירותי סחר אלקטרוני בעיקר באמצעות אתר "נענע שופס" ותכנון, הקמה ואספקה של יישומי אינטרנט ופיתוח פתרונות תוכנה יעודיים ללקוחות. המניה נעה בצורה אופקית כאשר בשלב זה אפשרות כניסה תהיה בפריצת איזור השיא בליווי מחזור מסחר גבוה. שימו לב למחזורי המסחר הגבוהים מאוד בעליות לעומת מחזורי מזורמים בירידות. יש לציין שלאור המיזוג עם ברק ודעתנו החיובית בכלל על שוק האינטרנט השנה, אנו מאוד מאמינים במניה לשנת 2007.

גרנית (276014) - ממשיכה איתנו במדור משבוע שעבר, החברה והחברות המאוחדות שלה עוסקות בעיקר בענפי העיסוק הבאים: רכישה מקומית וייבוא של מוצרי נפט וגז בישול וחימום, שיווקם והפצתם. ייצור ושיווק שמנים לתעשייה ומוצרי לוואי נוספים. השקעה בנכסי דלא נייד להשכרה. תפעול תחנות תדלוק ציבוריות. חיפושי נפט וגז ועוד. בשבוע שעבר הצגנו אפשרות כניסה למניה. בסיכום שבועי עלתה המניה בכ- 16%. לדעתנו המניה ממשיכה להיות חיובית (שימו לב לפערי המחירים החיוביים הנוצרים בדרך) וכל תיקון שיבוא יהיה הכנה להמשך מהלך עליות. טריילינג פרופיט ממוקם בסגירה מתחת לשער 896 (להסבר המושג, ראה מדור "יש מושג" באתר).

אלרוב (146019) - החברה פועלת בארבעה תחומים: בנדל"ן מניב - בישראל בהשקעות, ייזום, בנייה וניהול של נכסי נדל"ן מניב, ובחו"ל בהשקעות בנכסי נדל"ן מניב. בבנייה ומכירת דירות - ייזום ובנייה של דירות יוקרה למגורים לצורך מכירתן. בבית מלון - החברה הינה הבעלים והמנהלת של מלון מצודת דוד בירושלים. והשקעות בהון סיכון - השקעות בחברות טכנולוגיה דרך השקעות בקרנות הון סיכון שונות. יש לציין כי חברת בת של אלרוב מחזיקה במניות רדומות של פרטיליקס (המוחזקת על ידי ביוסול). מניית אלרוב פרצה השבוע את שיא השיאים בליווי מחזורי מסחר ערים ובעצם כך התאפשרה כניסה למניה. בשלב זה היעד הראשון שלנו ממוקם ב- 11,700. לדעתנו אפשרות כניסה נוספת תתקבל במידה והמניה תרד לבחון את תמיכת איזור השיא שנפרץ.

אלוני חץ (390013) - ממשיכה איתנו במדור משבוע שעבר, החברה מתמקדת בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב במדינות מערביות (ארצות הברית וקנדה) ובישראל, לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן בישראל. עם החזקותיה העיקריות ניתן למנות את EQUITY ONE, FIRST CAPITAL REALTY ואת עוגן ואמות השקעות (חברות ציבוריות הנסחרות בבורסת ת"א). בשבוע שעבר אמרנו כי על רקע מכירת תיק הנכסים בגרמניה ב- 100 מיליון ש"ח ועל רקע הגדלת החזקה על ידי ורטהיים החזקות (בעל עניין), אנחנו מכניסים את המניה למעקב צמוד וחושבים כי היא חיובית כל עוד לא נשבר איזור 1960.

המניה לא אכזבה ועשתה מהלך עליות מרשים השבוע. בשלב זה אנחנו עדין חיוביים בדעתנו לגביה, כל עוד לא נשבר הסטופ שלנו (כזכור בסגירה מתחת לשער 1960).

על רגל אחת

תפוז (1096007) - מניית יתר עם סחירות בינונית. אנו חוזרים על דברינו משבוע שעבר. לאחר שהשלימה זינוק של למעלה מ-100% מתחילת חודש אוקטובר, בתחילת חודש דצמבר ירדה המניה בחדות כ-20% ביום אחד. מבחינה טכנית לדעתנו המניה לא נראית טוב וכרגע ישנה סכנה מפני המשך ירידות חדות.

א.י. טי. אל (423012) - ממשיכה איתנו במדור מהשבועות הקודמים. מניית יתר עם סחירות נמוכה – בינונית. המניה ממשיכה להתבסס ברמת המחירים הנוכחית. בשלב זה, דעתנו על המניה חיובית וישנה אפשרות כניסה נוחה ברמות המחירים הנ"ל כאשר הסטופ ימוקם בסגירה מתחת לשער 990.

מיטרוניקס (1091065) - מניות החברה ממשיכות לרכז עניין רב לאחרונה. ביום רביעי דווח לבורסה כי מנכ"ל החברה, עופר שחר, ממשיך לרכוש ממניות החברה ובכך מחזק את דעתנו החיובית. אנו מזכירים את הסקירה המקיפה שהכנו לאחרונה (ראו בארכיון מדור "זכוכית מגדלת") ומציינים כי מבחינה טכנית, המניה נמצאת באזור התבססות. במידה ותתאפשר כניסה למניה, אנו נשתדל לעדכן בסקירה השבועית ו/או במהלך השבוע בפורום.

אגוד (722314) - ממשיכה איתנו בסקירה משבוע שעבר. אפשרות הכניסה שהצגנו בשבוע שעבר במדור "ניתוח מניות" יצאה לפועל השבוע כאשר הסטופ ימוקם בסגירה מתחת לשער 1978. בשלב זה היעד הראשון נמצא באזור השיאים האחרונים ב-2270.

בוימלגרין (402016) - ממניות היתר היותר מעניינות (לדעתינו). אנו מזכירים לכולם את הסקירה המקיפה שהכנו לחברה (ראו בארכיון הסקירות במדור "זכוכית מגדלת"). לדעתנו החברה נמצאת בפני שינויים מהותיים בשבועות-חודשים הקרובים ואנו מאמינים במניות החברה לטווח הארוך.

אינטרנט זהב (1083443) – לאחר השיא הקודם שרשמה המניה ברמת 5120 הנקודות נרשם תיקון טכני של כ-10% וכעת היא שבה "לבדוק" את השיא וכנראה תפרוץ אותו, סגירה מעל 5200 נקודות תהווה איתות קניה מחודש למי שבחוץ.

ארד (1091651) - מניית יתר בעלת סחירות נמוכה יחסית, המניה חזרה השבוע לרמות השיא סביב איזור 2100-2150 נקודות ופריצה שלהן תהווה איתות קניה עם סטופ צמוד בסיכון גבוה.

יואל (583013) – מתחילת נובמבר המניה מדשדשת בקירבה לרמות השיא 6750-6800 ונראה כי היא עומדת לרשום תנועה חדה, מתחת לרמת 6200 נקודות יש כרגע למקם סטופ שיעלה לרמת השיא במידה והמניה תפרוץ אותה ותקבל איתות קניה.

תחת זכוכית מגדלת – שמיר אופטיקה

סקירה כללית

שמיר אופטיקה (להלן "החברה") הינה ספקית מובילה של מוצרים וטכנולוגיה חדשניים לשוק העדשות הרב מוקדיות (הפרוגרסיביות/מולטי פוקאליות).

החברה נוסדה בשנת 1972 בקיבוץ שמיר, ע"י גיורא בן זאב, כיצרנית עדשות ביו פוקאליות. פיתוח העדשות הפרוגרסיביות היווה נקודת מפנה עבור החברה, ונקודת החדירה של החברה לשוק הבינלאומי.

בבעלות החברה טכנולוגיה באמצעותה החברה מפתחת, מעצבת, מייצרת ומשווקת עדשות פרוגרסיביות המיועדות לשוק האופטי. בנוסף, החברה עושה שימוש בטכנולוגיה שברשותה לאספקת שירותי תכנון ועיצוב ליצרני עדשות אופטיות בכפוף להסכמי שירות ותמלוגים.

עדשות פרוגרסיביות משמשות לטיפול ב Presbyopia (זוקן ראייה), מצב בו העין מאבדת את היכולת להתמקד בעצמים קרובים. בטכנולוגיה זאת משולבות מספר כוחות אופטיים בעדשה בודדת במטרה לספק מעבר חלק והדרגתי מראיה לטווח קרוב, דרך שלב ביניים ועד לראיה למרחק. החברה פיתחה תוכנה המיועדת לתכנון ועיצוב עדשות פרוגרסיביות. תוכנה זו מבוססת על אלגוריתמים מתמטיים שברשותה, המאפשרים לתכנן ולעצב באופן אופטימלי עדשות פרוגרסיביות למגוון פעילויות ותנאים סביבתיים. החברה פיתחה גם כלי תוכנה המיועדים למחקר ופיתוח ועבור צרכי תהליך הייצור, כולל את תוכנת ה Eye Point Technology™, המדמה מצבי ראייה של העין האנושית דרך עדשה. יציאתה של תוכנה זאת, בשנת 1998 היוותה פריצת דרך משמעותית, ואיפשרה לחברה לפתח מספר מוצרים מובילים נוספים, בהם Shamir Piccolo™, Shamir Genesis™ ו Shamir Office™.

מוצרי החברה נבדלים ממוצרי המתחרים בעיקר באמצעות תכנון ועיצוב העדשות. להערכת החברה, במסגרתה פועל אחד מצוותי המחקר והפיתוח המובילים בעולם בתחום העדשות הפרוגרסיביות, התבניות וכן בתחום הטכנולוגיות והאביזרים המשלימים. בשנת 2003 החברה פיתחה את Shamir Autograph™, שהיוותה פריצת דרך נוספת. החברה פיתחה את איפיון עדשות אישי, זאת באמצעות טכנולוגיה ה Direct Lens Technology™. גם בשנת 2004 ובשנים הבאות המשיכה החברה, ובאמצעות השקעה במחקר ופיתוח משמרת את מעמדה כמובילה טכנולוגית.

לחברה מספר חברות בנות, דרכם פועלת החברה בשווקי העולם. בארה"ב פועלת החברה באמצעות חברות שמיר USA ושמיר Insight. באירופה פועלת החברה באמצעות Altra Trading GmbH, ושלוחותיה האירופאיות.

החברה מעסיקה 845 עובדים, בראשותו של מייסדה גיורא בן זאב. מניות החברה נרשמו למסחר לראשונה בנאסד"ק, במרץ 2005. בחודש מאי החלו מניות החברה להיסחר גם בבורסה בתל אביב, כחברה דואלית. החברה נסחרת בת"א כחלק ממדד ת"א 100. הכנסות החברה נובעות ממספר מקורות עיקריים, הנחלקים בין פעילות מחקר ופיתוח עבור יצרני עדשות, תמורת תשלום עבור הפיתוח ותמלוגים ממכירות ומכירת תבניות לעדשות חצי גמורות למעבדות.

בשנים האחרונות החלה החברה להשקיע משאבים מהותיים בהקמת חברות בנות וחדירה לשווקים חדשים. השקעות אלו, שפירותיהם מצופים כבר במהלך שנת 2006, מהווים את פוטנציאל הצמיחה של החברה לטווח הבינוני. בשנת 2005 הקימה החברה את חברות Altra Turkey ואת Altra France. בנוסף, בתחילת שנת 2006 הודיעה החברה על השלמת רכישת 51% ממעבדה בתאילנד, הקמת מעבדת פיתוח בישראל ובהמשך על בחינת רכישת מעבדה נוספת במקסיקו.

סקירת שוק

שוק העדשות העולמי הינו שוק דינאמי וצומח. מספר נתוני מפתח: *

- סך העדשות שנמכרות מידי שנה בעולם נע בין 800 850- מיליון.
- למעלה מ 90% מצרכני שוק זה מחליפים עדשות מידי שלוש עד ארבע שנים בממוצע.
- סך המכירות בשוק בשנת 2002 הוערך בכ- 8 מיליארד דולר.
- צמיחת שוק העדשות דינמית ומשתנה. מושפעת בעיקר מקצב גידול האוכלוסיה ומקצב העליה באיכות החיים. בעוד בצפון אמריקה אחוז המשתמשים בעדשות לתיקון הראיה מגיע ל 63%, בדרום אמריקה ואסיה

השיעור עומד על כ 19% אחוזים בלבד. בשווקים אלו מצוי פוטנציאל הצמיחה המהותי לשוק זה.

*נתונים מסקירת הענף של חברת Essilor, מובילת השוק, ומאתר האינטרנט של החברה.

בענף מספר מתחרות עיקריות. הראשונה, ומובילת השוק, הינה חברת Essilor. חברה זאת הינה חברה צרפתית. שוויה של החברה הינו למעלה מ 8 מיליארד יורו. מכירות החברה בשנת 2005 הסתכמו ב 2.424 מיליארד יורו, והרווח הנקי הסתכם ב 289 מיליון יורו. החברה נסחרת בבורסת פריס, ומשתייכת למדד ה CAC 40 היוקרתי. היא מובילת שוק העדשות בארה"ב ובאירופה, כמו גם מתחרה מובילה בשאר העולם.

מתחרה נוספת, ענקית ומובילה בשוק עולמי זה היא חברת Hoya היפנית. שווי שוק החברה הוא כ 16 מיליארד דולר, וסך מכירותיה הסתכמו בשנת 2005 בכ 2.5 מיליארד דולר, וברוח נקי של כ 600 מיליון דולר. אחת משלושת חטיבות החברה היא חטיבת העיניים. מכירות החטיבה הסתכמו בלמעלה מ 250 מיליון דולר בשנת 2005. חברת Hoya היא מובילת השוק היפני בתחום העדשות. בין המתחרות האחרות בענף נמנה את חברת Rodenstock הגרמנית. זוהי חברה פרטית שבסיסה בגרמניה, אך לה חברות בנות בכל רחבי אירופה והעולם. חברת Carl Zeiss הגרמנית אף היא מתחרה בענף. שוויה של החברה, העוסקת בין היתר בעדשות, הוא כ 600 מיליון דולר.

סקירת שנת 2005

○ שנת 2005 הייתה שנת מפנה עבור החברה. עם ההתמקדות בפיתוח הפוטנציאל לטווח הארוך, והשקעת משאבים רבים לקידום חזון זה, נפגעו בעיקר התוצאות העסקיות של המחצית השניה של שנת 2005. הפגיעה העיקרית כפי שניתן לראות הייתה בשורת הרווח התפעולי, שירד באופן מהותי עקב השקעה של החברה בחברת הבת בצרפת ובתורכיה. החברה השקיעה בשנה זאת גם בפיתוח השוק הדרום אפריקאי. ע"פ מנכ"ל החברה, השקעות החברה בארה"ב ובבריטניה מתחילות לשאת את פירותיהן, וצפוי שהגברת המכירות בארצות אלו יבוא לידי ביטוי בשנת 2006 ביתר שאת.

○ **מכירות החברה** הסתכמו בשנת 2005 בסך של 80.3 מיליון דולר. מכירות החברה בשנת 2005 היוו צמיחה של 12.7% לעומת שנת 2004, שבה הסתכמו מכירות החברה ב 71.2 מיליון דולר.

○ **הרווח הגולמי** של החברה גדל בשנת 2005 ל 44.5 מיליון דולר, והיווה 55.4% ממכירות החברה. זהו שיפור לעומת הרווח הגולמי שנרשם בשנת 2004, והיווה 53.1% ממכירות החברה.

○ **הרווח התפעולי** של החברה בשנת 2005 הסתכם ב 12 מיליון דולר, 15% מסך המכירות, ירידה לעומת 12.5 מיליון דולר בשנת 2004, שהיוו 17.5% מהמכירות לשנה זו.

○ **הרווח הנקי** של החברה עלה והגיע ל 8.1 מיליון דולר, שהם 10% ממכירות החברה, אל מול רווח פרפורמה נקי של 7.1 מיליון דולר שהושג בשנת 2004, עליה של 14.1%. הרווח הנקי למניה בשנת 2005 היה \$0.51, ירידה של \$0.17 בהשוואה לשנת 2004, הפרש נובע כתוצאה מהנפקת המניות שערכה החברה בתחילת שנת 2005 (סך הרווח גדל אך התחלק למספר מניות רב יותר עקב ההנפקה).

○ **סך המזומנים** בקופתה של החברה עמד על 42 מיליון דולר.

סקירת 9 חודשים ראשונים של שנת 2006

עם פרסום התוצאות הכספיות לשנת 2005 נתנה הנהלת החברה את תחזיותיה לשנת 2006. בשנת 2006 החברה צופה שמכירות החברה יצמחו ל-91 מיליון דולר, תוך כדי ציון רווחיות של 9.1-10 מיליון דולר (ע"ב GAAP).

עם פרסום תוצאות המחצית הראשונה של שנת 2006 החברה מדווחת על מכירות של 47.8 מיליון דולר, עליה 17% בהכנסות החברה אל מול המחצית המקבילה אשתקד. תוצאות חזקות אלו הוצגו עקב תוצאות חזקות של חברת הבת בארה"ב, כמו גם עמידת הפעילות באירופה בהתאם לתחזיות המוקדמות. לעומת מחצית השנה החזקה פרסמה החברה לאחרונה את תוצאות הרבעון השלישי. תוצאות אלו משקפות ירידה בפרמטרים השונים, וביניהם ההכנסות (אל מול הרבעון הקודם) שהסתכמו ב 24.1 מיליון דולר.

החברה הציגה רווח גולמי של 27 מיליון דולר במחצית הראשונה של 2006, בהשוואה ל 22.1 מיליון במחצית המקבילה אשתקד. שיעור הרווח הגולמי עמד במחצית הראשונה על 56.4% מסך ההכנסות, שיפור של 2.3% בהשוואה לרווחיותה הגולמית במחצית המקביל. עם זאת, המשך ההשקעות בפיתוח הפעילות בצרפת ובטורקיה, בסך 2.6 מיליון דולר במחצית הראשונה של 2006, הגדילו את הוצאות התפעול והותירו את החברה עם רווחיות תפעולית של 9.2% במחצית זאת, ירידה חדה בהשוואה לרווחיות תפעולית של 16.8% במחצית המקבילה של 2005. ברבעון השלישי של 2006 המשיכה באופן חד ההרעה המהותית ברווחיות החברה. ברבעון זה הציגה החברה 53.7% רווח גולמי (לעומת 56.4% במחצית הראשונה) ו 5.8% רווחיות תפעולית.

בהמשך לפגיעה ברווח התפעולי, נפגע גם הרווח הנקי במחצית השנה הראשונה של 2006. הרווח הנקי במחצית זאת הסתכם ב 3.7 מיליון דולר, 7.8% מהכנסות החברה בתקופה זאת (23 סנט למניה). זוהי ירידה של 2% אל מול רווח נקי של 9.8% שהוצג בחציון המקביל אשתקד (26 סנט למניה). ברבעון השלישי הרווח הנקי הסתכם ב 1.3 מיליון דולר, שהם 5.4% מהכנסות החברה. בנטרול ההוצאות החשבונאיות על האופציות למנהלים ולעובדים הסתכמו רווחי הפרופורמה ב-5.8 מיליון דולר (35 סנט למניה) בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה.

בעלי עניין *

שם	יתרה	הון %	הצבעה %	שווי שוק במיליוני ש"ח
קבוץ שמיר	9,545,808	58.72	58.72	377
פיבי בית השק	1,360,226	8.37	8.37	53.70
אחזקות הציבור	5,350,480	32.91	32.91	211.32

*נתונים מבוססים על דו"ח F-20 לשנת 2005 שדווח ב 28/06/06, ותואמים לנתונים העדכניים בבורסה של ת"א.

שמיר אופטיקה – ניתוח פוטנציאל ופנים לעתיד

דו"חות כספיים

בשנים האחרונות ממשיכה החברה וצומחת באופן ניכר. מכירותיה עולים באופן עיקבי בשיעורים דו ספרתיים, והרווח הגולמי של החברה נשאר יציב ברמתו הגבוהה, המהווים כ- 55% ממחזור המכירות. עצם ההשקעה הגדולה של החברה בפיתוח שווקים שבהן הצמיחה חזקה יותר מגדילים את הסיכוי להמשך צמיחה חזקה ולטווח ארוך.

ע"פ נתוני הפיננסים ניתן ללמוד שבשנים אלו הריווחיות התפעולית של החברה, ובעקבותיה גם הנקיה, נפגעה כתוצאה מההשקעות שצוינו לעיל. השקעות אלו צפויות להמשיך ולהעיב על תוצאות החברה בהמשך השנה, ואף בשנת 2007, בכפוף להנחיות החברה ותחזיותיה בנוגע להשקעותיה השונות.

על פי הנחיות החברה מכירות 2006 יסתכמו ב- 96-91 מיליון דולר. הרווח הנקי הצפוי הינו כ- 10% מהכנסות החברה. עם פרסום תוצאות הרבעון השלישי העלתה החברה את תחזית ההכנסות במעט, אך הורידה את תחזית הרווח לשנה כולה ל 8-9 מיליון דולר. לאור ביצועי תשעת הרבעונים הראשונים (71.9 מיליון) ניתן לצפות שההכנסות יהיו ברף העליון של התחזיות. מאידך, נראה כי הרווחיות תהיה ברף התחתון של התחזיות (המונמכות).

הון חוזר יחס שוטף

בבחינת היחסים הפיננסים של החברה ניתן ללמוד על איתנותה. ההון החוזר של החברה הינו 57.6 מיליון דולר, כמעט כפליים מן ההתחייבויות השוטפות של החברה. היחס השוטף הוא 2.5, והיחס המהיר הינו 1.7 (זהו היחס השוטף בנטרול רכוש המלאי). יחסים גבוהים אלו המעיד על חוסנה של החברה גם בטווח הקצר.

סביבה עסקית ושינויים בהתפלגות הגיאוגרפית

כפי שראינו בסקירה, החברה מרבה להשקיע ברבעונים האחרונים בפיתוח השווקים הבינ"ל. השקעות במעבדות בצרפת, טורכיה, מקסיקו, דרום אפריקה, תאילנד וישראל הינם רק חלק מהשקעות החברה בתקופה זאת. רכישות והשקעות אלו יחזקו ע"פ החברה את נוכחותה הבינלאומית בשווקים שבחלקם בעלי שעורי צמיחה מהגבוהים בעולם (תורכיה, מקסיקו, תאילנד). עד סוף השנה, מתכוונת החברה להמשיך בישום האסטרטגיה של ביסוס היסודות ההכרחיים להשגת יעדי הצמיחה בטווח הארוך. בנוסף, מחזקת החברה את פעילותה בארה"ב, באמצעות חברת הבת Shamir Insight. ע"פ החברה במהלך הרבעון האחרון היא הושפעה ממלחמת לבנון השניה (אתר הייצור של החברה נמצא בצפון הארץ), ונותר לראות אם זאת השפעה שתהיה אכן חד פעמית בלבד.

קשיים / סיכונים <-> נקודות חוזקה ויתרונות

- השוק שבו פועלת החברה הינו שוק קשה ותחרותי מאוד. בשוק פועלות ענקיות עולמיות הממוקדות בשוק זה, וענקיות בינ"ל אחרות שעוסקות במגוון תחומים. מאידך, זהו שוק צומח ודינאמי, ולחברה קטנה ותחרותית כשמיר אופטיקה ניתנת האפשרות לנצל את מיצובה והטכנולוגיה שבבעלותה.
- החברה משקיעה הון רב בפיתוח שווקים נוספים ופעילויות נוספות. באם אסטרטגיית החברה לא תצלח, או בעת שינוי מהותי (טכנולוגי או אחר) תיפגע החברה במידה רבה מאוד, במיוחד לנוכח גודלה ורווחיותה (שנשחקת ממילא לאור ההשקעות הגדולות של החברה).

סיכונים פיננסיים, ובראשותם שינויים בשערי מטבע מהותיים אף הם, ועל כן ניתן לראות שהם משפיעים על תוצאות החברה (בשנת 2005 לדוגמא, נפגעה החברה במכירותיה כתוצאה מהתחזקות היורו).

• החברה פועלת בשוק בו היא מצויה היטב. הכרותה עם השוק, ויתרונותיה הטכנולוגיים מאפשרים להנהלתה לחזות ולהגיב להתפתחויות השוק, ולהישאר בחזית הטכנולוגיה בשוק דינאמי זה. גם התנהלות הנהלת החברה והתנהגותה בשיתוף שוק ההון, מוסיפה אף היא לביטחון של משקיעיה ומוסיפה ליתרונות החברה.

• החברה מתפתחת לשווקים שונים ומגוונים, בעיקר ככאלה שבהן היא מזהה צמיחה חזקה ויתרונות אפשריים של החברה. פיזור גאוגרפי זה הינו חשוב ומהווה יתרון מהותי בהסתכלותי על החברה

• צמיחה קבועה ואיתנה במכירות החברה מוסיפים אף הם לאיתנותה הפיננסית, ומהווים ככר ביטחון. מאידך, הירידה המסתמנת, בעיקר ברבעון האחרון, בשיעורי הרווחיות של החברה מדאיגה, כמו גם הורדת התחזיות לרווחיות השנה כולה. נתונים אלה חשובים מאוד להשלמת תמונת המצב הפיננסית, ואותם יש לבחון בקפידה לפני ההשקעה בחברה.

ניתוח ביצועי המניה

החברה הונפקה לראשונה במאי 2005, ונרשמה גם למסחר בבורסת ת"א (המסלול הדואלי). מניות החברה הונפקו במחיר של \$17. פספוס תחזיות החברה באוגוסט 2005 הוביל לצניחה חדה בשער המניה, ירידה שנמשכה עד אוקטובר 2005, בה נסחרה החברה בשער של \$8.5 למניה. מאז המניה נסחרת בטווח של כ-\$3, ותוך כדי יציבות יחסית, תוך שהיא איננה מצטרפת לעליות בשווקים שחלו בתקופה זאת (בשנה האחרונה, כאמור). בסיכום, הנפקתה ירדו מניות החברה בלמעלה מ-40%, ועומדים כיום על \$8.2 בבורסת הנסד"ק, שהם 34.37 ש"ב בת"א.

סיכום דבר ומבט לעתיד

ברבעונים האחרונים ביצועי החברה, במיוחד בשורה העליונה, משתפרים בהתאם לתחזיות, ונראה שהחברה מתחילה לקטוף את פירות ההשקעה המאסיבית והפגיעה ברווחיות בשנים האחרונות. על מנת שהשיפור בביצועי החברה יתבטא אף בביצועי המניה חייבת החברה לשפר את רווחיותה, כאמור. החברה נסחרת במכפיל רווח של כ-17 לשנת 2006, ומחיר המניה הינו נוח להשקעה לטווח הארוך, זאת בהשוואה למתחרותיה הגדולות בשוק, המציגות מכפילי רווח ממוצעים של 25 – 30, אך מכיוון שחובת ההוכחה הינה על החברה – חשוב להבין שמכפיל זה אינו "זול". בחינה נוספת וחשובה היא של מכפיל ה PEG. המכפיל בודק את מכפיל הרווח החזוי ל 2006 ומחלקו בצמיחת הרווח הצפויה ב 2006. הצמיחה שנלקחה בחישוב במכפיל הינה השמרנית שבהערכות החברה (צמיחת הרווח הנקי ל 2006). תוצאת המכפיל הינה 1.3, ומשמעותה היא שהצמיחה הנוכחית החזויה אינה מספיקה על מנת להצדיק את הרווח החזוי, ומחיר המניה הנוכחי מבטא הערכה לצמיחה ברווחי החברה מעבר לתחזיות החברה השמרניות. ההשקעה בחברה זאת הינה השקעה בסיכון בינוני, שכן לחברה סיכונים שאינם מבוטלים, אך מאידך מחירה מבטא דיסקאונט את מול מתחרותיה ופוטנציאל צמיחתה, כפי שפורט לעיל. גם הנהלת החברה, והתנהגותה בשיתוף שוק ההון, מוסיפה אף היא לביטחון של משקיעי החברה לטווח הארוך. השקעה זאת מיועדת ל Long Runners, שכן אני מצפה לשיפור ברווחי החברה בטווח הבינוני והארוך. בנוסף, להערכתי לכשיבוא השינוי והרמז לשיפור בשורת הרווח בדו"חות החברה

מחיר המניה ישתנה בהתאם ויבטא זאת במהירות. על כן המלצתי היא החזק, עד לבחינה מחודשת של דו"חות החברה הבאים.

סקירה זו נכתבה ע"י שגיא פרידמן. אין לראות באמור בסקירה זו משום יעוץ השקעות או תחליף לייעוץ והתאמה אישיים וספציפיים ללקוח תוך התחשבות בנתוניו, צרכיו המיוחדים והאחרים, מצבו הכספי, נסיבותיו ומטרות השקעתו המיוחדים של כל אדם. אין היא באה במקומם ואין לפעול על פיה, אלא לאחר קבלת יעוץ אישי המתחשב בצרכיו ונתוניו האישיים של כל משקיע. האינפורמציה בסקירה זו נאספה ממקורות אמינים, אך לא ביצעתי בדיקה עצמאית של כל הנתונים ולכן אין אחראיות לדיוק ו/או שלמות הנתונים. הכותב מנהל תיקים ומייעץ ללא רישיון כמותר בחוק. הכותב משקיע בניירות ערך שונים ולכן עשוי להיות לו עניין בחברות עליהן הוא כותב. אין לראות בו משום עצה ו/או המלצה לפעילות כלשהי בניירות ערך. אין להפיץ, להעתיק או לעשות כל שימוש אחר בסקירה זו ללא קבלת אישור בכתב ומראש משגיא פרידמן.

