




OPPENHEIMER

חברות הטכנולוגיה הישראליות על רקע המשבר הנוכחי
והשלכות פרקטיות לגבי Buy Back והנפקות

מרצה - אמיר ארגמן, רו"ח
Oppenheimer

כנס CFO, אילת
ספטמבר 2008

תוכן עניינים

- ✦ ישראליות בנאסד"ק/סקטור הטכנולוגיה על רקע המשבר הנוכחי. 
- ✦ מסימני המשבר – בדיקת כדאיות של רכישה עצמית של מניות (Buy Back). 
- ✦ מתי נכון לבצע הנפקה ראשונית (IPO)? 

ישראליות/טכנולוגיה – נקודות עיקריות

✦ רקע - מקור המשבר

✦ מאפייני סקטור הטכנולוגיה – פחות פגיע (ריאלי מול מניות).

✦ פיזור גיאוגרפי - יתרון על רקע המחזוריות הכלכלית.

✦ שקל/דולר - כוח עליון או סוגיה ברת התמודדות (טווח ארוך מול קצר)

✦ סוגיית ה micro cap ועניין המשקיעים הזרים.

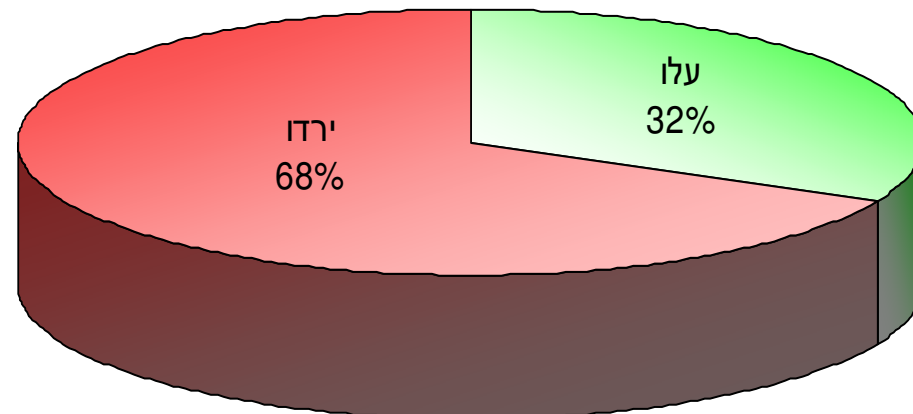
✦ לאן מועדות פנינו...

Buy Back – בדיקת כדאיות

- ✦ הגדרה – מצב בו חברה משתמשת בקופת המזומנים שברשותה על מנת לרכוש מניות הנסחרות בבורסה.
- ✦ נבדקו 18 חברות ישראליות הנסחרות בנאסד"ק.
- ✦ הוכרז 28 פעמים Buy Back בשנים 2005-2008.

Buy Back – קרב בלימה

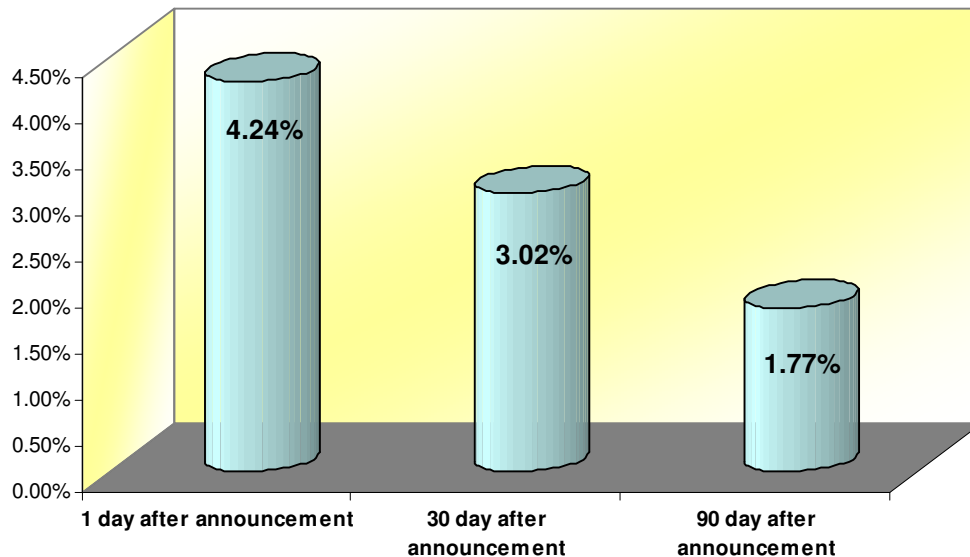
פילוח מגמת מחיר המניות שביצעו Buy Back
שלושה חודשים לפני ההכרזה



**ירידה ממוצעת של כ 12% בתקופה של
3 חודשים במחיר המניה לפני ההכרזה**

אכן בלימה !

תשואת יתר של החברות שהכריזו Buy Back על הנאסד"ק



✦ אכן עובד !

✦ השפעה מרבית מייד עם **ההכרזה**.

✦ גם לאחר שלושה חודשים עדיין תשואת יתר על המדד.

✦ מסקנותינו:

- אם הפעילות הריאלית בירידה – לא עוזר לאורך זמן.
- אם חולשה במנייה בגלל מגמה בשוק או חולשה נקודתית – בהחלט אפקטיבי לטווח הזמן הקצר.

- ישראליות בחו"ל – אפקטיבי יותר (מחזורים/סנטימנט)

האם הגודל קובע ? (או מתי לבצע IPO ?)

✦ נדגמו 75 הנפקות ראשוניות של ישראליות בארה"ב (מתחילת שנות ה-90).

✦ רוב מוחלט בנאסד"ק.

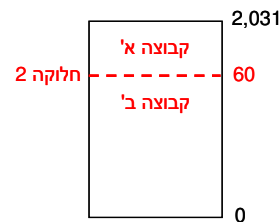
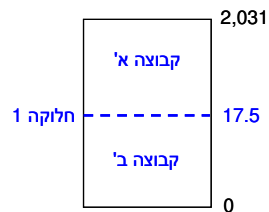
✦ מכירות 12 החודשים שקדמו להנפקה כקריטריון לבגרותה.

✦ נעשה ניסיון לבחון האם הנפקה מוקדמת מדי פוגעת בתשואת המניה.



מקור : USA weekend.com

אופי הבדיקה

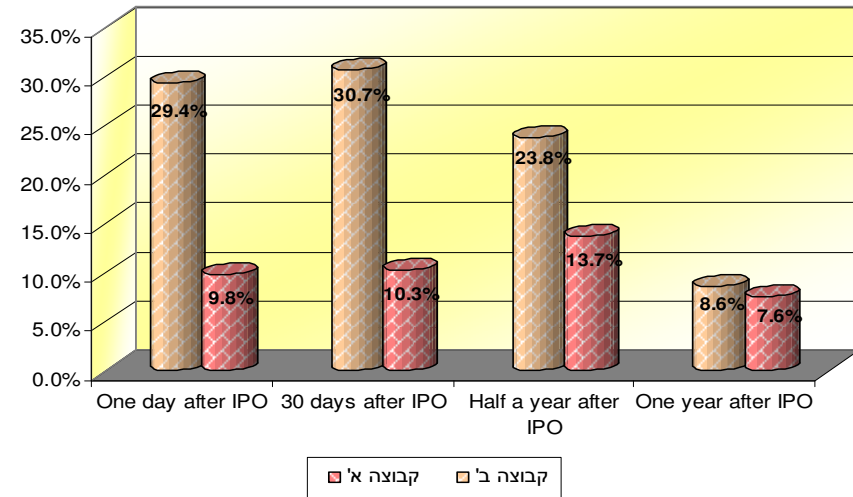
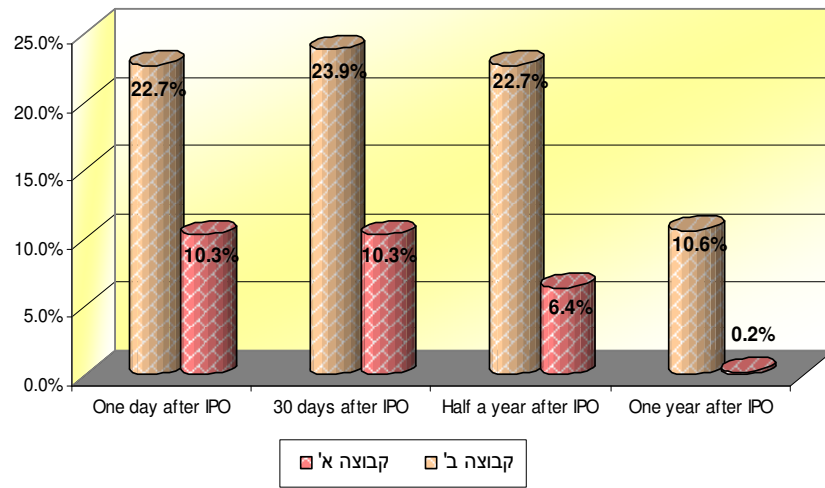


✦ נבחנו שני חתכים/חלוקות של האוכלוסייה:
 1. חלוקה 1 - חלוקת האוכלוסייה לשני חלקים שווים.

2. חלוקה 2 - קבוצה עם LTM Sales של מעל 60 מ' \$ מול היתר.

חלוקה 2		חלוקה 1		
קבוצה ב'	קבוצה א'	קבוצה ב'	קבוצה א'	
57	18	38	37	מספר חברות
14.6	432.2	6.7	225.9	ממוצע מכירות בשנים עשר חודשים שקדמו להנפקה (מ' \$)

✦ נבחן ממוצע תשואת המניה ביחס לתשואת הנאסד"ק יום, חודש, חצי שנה ושנה לאחר ההנפקה.



מסקנות

- ✦ להנפיק כשאפשר? לא בהכרח!
- ✦ אחזקת הפוזיציה לטווח זמן ארוך
- ✦ לא מוכיחה את עצמה. חוסר בשלות.
- ✦ מבחינת המשקיעים נכון להשתתף בהנפקות ראשוניות.

ממצאים

- ✦ תשואת יתר על המדד מההנפקה (IPO discount).
- ✦ בטווח הקצר תשואת היתר של החברות הקטנות עדיפה.

הדו"ח הוא אינפורמטיבי בלבד, והוא לא נועד לשמש הצעה או שידול לקנות או למכור מניות כלשהן. הדו"ח מבוסס על מידע אשר **Oppenheimer Israel** מאמינה כי היינו מהימן. עם זאת, לא אנו, לא כל מי שפועל מטעמנו יכול לערוב לשלמותו או לדיוקו של תוכן הדו"ח. אין הדו"ח מתיימר להוות ניתוח מלא של כל העובדות הנוגעות לחברה נשוא הדו"ח, לתעשייה בה היא פועלת, ולמניה. אנו מניחים כי הדו"ח יקרא יחד עם דוחות זמינים אחרים ונתונים נוספים. דעות המובאות בדו"ח עשויות להשתנות ללא שום הודעה נוספת. משקיע הקורא את הדו"ח אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. המניות הנזכרות בדו"ח עשויות שלא להתאים לכל סוגי המשקיעים. אנו או מי מטעמנו עשויים למכור או לקנות מניות המוזכרות בדו"ח בזמן שהדו"ח מופץ. מניות הנקובות במטבע-חוץ, נתונות גם לתנודות הנובעות משינויים בשערי חליפין. לתנודות אלה יכולות להיות השפעות חיוביות או שליליות על החזר ההשקעה, בשעת ההמרה למטבע המקומי של דיווידנדים, ריבית, או של תמורת המכירה.

Oppenheimer & Co. Inc. הינו עושה שוק במניה, ו/או היה חתם או חתם משותף בהנפקה ציבורית או פרטית של חברה זו, או של אחת מן החברות הקשורות אליה, ו/או סיפק ייעוץ פיננסי לחברה או לאחת מן החברות הקשורות אליה במהלך התקופה של שלוש שנים שקדמה לדוח.

* אין להעתיק בכל דרך שהיא שום חלק מדוח זה ללא רשות בכתב של **Oppenheimer Israel** ©.
* כל הזכויות שמורות ל- **Oppenheimer Israel**.

* דוח זה נכתב בישראל, בעברית, ע"י **Oppenheimer Israel** לשימוש בישראל בלבד.