

השקעה בסל של כל ההנפקות הראשוניות של חברות ההייטק הניבה תשואה של כ-15%

יובל צוק, יחידת המחקר

מתחילת שנת 2020 ועד מחצית שנת 2021 השלימו 90 חברות הנפקה ראשונית בבורסה בת"א, מתוכן 59 חברות הייטק מתחומי הטכנולוגיה והביומד.

סך הגיוסים של חברות ההייטק החדשות שנרשמו למסחר הסתכם ביותר מ-6.5 מיליארד שקל, כשמעל ל-80% מההנפקות (48 הנפקות) בוצעו בדרך של הצעה לא אחידה ("Book Building") בהן גויסו סה"כ כ-6.2 מיליארד שקל, והיתרה בהצעה אחידה לציבור (11 הנפקות).

גל ההנפקות של חברות ההייטק בבורסה, אשר לראשונה מוצא את מקומו בבורסה בתל אביב, מעלה ביקורת על כך כי חלק גדול מאותן חברות ההייטק החדשות בת"א הינן "חברות חלום" בשלב מוקדם בחייהן, שטרם הציגו הכנסות כלשהן או שמכירותיהן זעומות, ולכן אין הצדקה לתמחור הגבוה שלפיו בוצעו ההנפקות בבורסה בתל אביב.

ראוי לציין כי חלק גדול מהחברות שרשמו מניותיהן למסחר בת"א הן חברות הפועלות בשווקים צומחים בתחומים שונים, החל מאנרגיות מתחדשות וקלינטק, דרך פודטק, רובטיקה ותלת מימד, ועד טכנולוגיות מבוססות בינה מלאכותית (AI), למידת מכונה (ML) ואינטרנט של הדברים (IoT). מאחורי חלקן הגדול עומדים מייסדים ומנהלים בעלי ניסיון מוכח רב שנים, בחלקן הפעילות מבוססת על מחקרים אקדמיים או פטנטים רשומים, וברבות מהן ניתן למצוא משקיעים מתוחכמים מוכרים עם רקורד חיובי בשוק ההון הישראלי.

ברור לכל כי השקעה בחברות צמיחה צעירות מתחומי ההייטק הינה השקעה שיש בה מרכיב של סיכון, ללא קשר לבורסה בה הן נרשמו למסחר. ניתן להניח כי חלק ממניותיהן של החברות יניבו תשואה חיובית למשקיעיהן לאורך זמן, בעוד חלקן יניבו תשואה שלילית. בכל אופן, ראוי יהיה לבחון זאת בטווח הארוך ולא בטווח הקצר, מאחר ורובן של חברות אלו עוסקות עדיין במחקר ופיתוח מוצריהן הטכנולוגיים, וצריך לתת להן אורך זמן לבסס את מעמדן בשוק בו הן פועלות ולשאת את פירות ההשקעה במחקר ובפיתוח ולייצר הכנסות.

מתוך הנחה שקשה לחזות מי תצליח ומי תיכשל, בדקנו מה התשואה של משקיע שהיה משקיע בכל הנפקה של חברת הייטק שנרשמה בבורסה בתל אביב סכום זהה ללא קשר לגודלה של החברה, כך שלמעשה השקיע בסל של כל חברות ההייטק שהונפקו לאחרונה בבורסה.

לכן - חושבה תשואה של תיק תיאורטי של משקיע שרכש מניות בכל ההנפקות הראשוניות של חברות הייטק (בסכום שווה בכל הנפקה) מתחילת שנת 2020 ועד 30.6.2021.

מניתוח תשואותיהן של ההנפקות הראשוניות של חברות ההייטק ממועד ההנפקה ועד ה-30.6.2021, נמצא כי משקיע אשר השתתף בכל ההנפקות בתקופה זו (בסכום זהה) השיג בממוצע תשואה של כ-15%.

נמצא כי 31 מניות רשמו תשואה חיובית מאז ההנפקה, ולעומתן 28 הנפקות רשמו תשואה שלילית.

מניתוח התשואות של ההנפקות לפי גודל חברה, עולה נתון מעניין והוא שהשקעה בהנפקות של החברות הקטנות (עד שווי חברה בהנפקה של 300 מיליון שקל) הייתה מניבה לאותו משקיע תשואה חיובית גבוהה של 24.5%.

לסיכום: חברות ההייטק שנרשמו למסחר בשנים האחרונות בבורסה בת"א הינן חברות צמיחה צעירות עתירות טכנולוגיה, שרק בטווח הארוך נדע מי עמדה בתחזיותיה ומי לא. בפועל, השקעה

בסל מגוון של מניות הייטק הנסחרות בבורסה הניבה למשקיעים תשואה ממוצעת חיובית נאה של כ- 15%, בין אם דרך השקעה בחברות החדשות שהנפיקו מניותיהן מתחילת 2020 עד סוף יוני, ובין אם דרך מדד ת"א טק-עילית, שהניב כ-47% בתקופה זו, אשר כ-40% מהמניות הכלולות בו הן של חברות הייטק חדשות שהנפיקו מניותיהן לראשונה או הכניסו פעילותן לחברת ללא פעילות מתחילת שנת 2019.