

# הכנסות דלתא חצו את המיליארד דולר, וביובנק מעריכים שתצמח עוד

ביובנק סבורים שקיים עדיין פוטנציאל עלייה משמעותי במניות אלוט, מטריקס ודלתא, המשתייכות למדד תל אביב 100. בבנק מציינים כי מטריקס מצליחה להציג תוצאות נאות בתקופה מאתגרת, אלוט חזרה לצמות, ודלתא מברלת את עצמה בהצלחה מהמתחרות

## עמרי זרחוביץ'

«**העליות הנאות במדדים המובילים מתחילת השנה שולחים את המשקיעים לחפש מניות שהניבו עד כה תשואות חסר ביחס למדדים, שמהווים בנצ'מרק. תל אביב 100 עלה מתחילת ב-13%, וזאת גם העי** ליה החציונית של המניות במדד זה. מחלקת המחקר ביובנק סימנה לקראת יום העצמאות שלוש מניות ישראליות שלהן ערכתה נפחורת בדיסקאונט: מטריקס, דלתא ואלוט תקשורת. הכנסות חברת הטקסטיל דל-  
תא גליל גדלו ב-6% ב-2014 וחצו בראשונה רף של מיליארד דולר – כמעט כפול מהכנסותיה לפני חמש שנים. בשנים אלו הגדילה החברה את הרווח התפעולי שלה פי חמישה ל-73 מיליון דולר, וכן הקטינה את רמת החוב נטו שלה.  
"חברת דלתא היא חברה צומח, המתכוונת להמשיך ולשפר את רווחיותה ומציגה מאזן חזק התומך בהמשך האסטרטגיה של צמיחה אורגנית ודרך רכישות. החברה מצליחה לברל את עצמה על ידי השקעה בחידושים, פיתוח מוצר ואיכות", כתבו ביובנק, שם מעי ריכים כי "החברה תמשיך להציג צמיחה אורגנית חד-ספרתית גבוהה בשנים הקרובות, לצד המשך שיפור המרווח התפעולי". מניית החברה עלתה ב-13% בשנה האחרונה, אך ביובנק סבורים כי המניה עדיין אטרקטיבית והם מעריכים שהיא

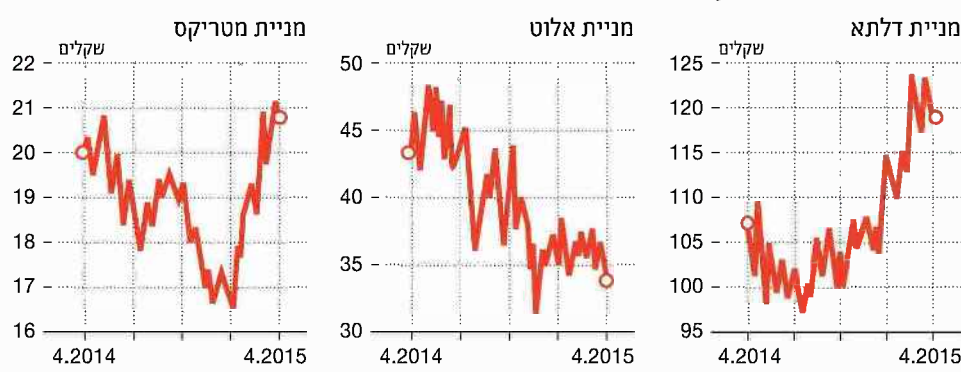
נסחרת בדיסקאונט של 17%. החברה פועלת במגוון תחומים, בהם פיתוח ושיווק של מוצרי הלי-בשה ותחתונה, גרביים והלבשת ספורט למגוון מותגים כמו נייקי וקלווין קליין, וכן לרשתות קמעוניות מובילות כמו וול מארט, שאי-הראית ל-10% מהכנסות דלתא. בנוסף, לחברה יש פעילות קמעונית בישראל הכוללת כ-150 סניפי הפרושים בישראל, ופעילות הלכשה תחתונה ממותגת באירופה, בעיקר בגרמניה, תחת המותג שיטר.

## אלוט – חזרת למסלול צמיחה

לפי אריאל קורנלדי, האנליסט הראשי של יובנק, הפוטנציאל הגדול ביותר הוא במניית אלוט תקשורת, שנסחרת להערכתו בדיסקאונט של 47%, לאחר שירדה מתחילת השנה ב-4% וב-12 החודשים האחרונים איבדה המניה 18%. אלוט, שנסחרת גם בנאסד"ק, רשמה תוצאות מאכזבות ב-2013, אך חזרה לצמות ב-2014 – ב-21%. קורנלדי ציין כי יחס ה-Book to Bill (קצב ההזמנות לעומת קצב האספקות) היה גבוה מ-1 במשך שמונה רבעונים ברציפות, נתון שמרמז על המשך צמיחה בטווח הקצר.

חברת אלוט תקשורת מספקת פתרונות חכמים לרשתות תקשורת. "אנו מאמינים כי תוצאות הרבעונים האחרונים מראות כי אלוט נמצאת על המסלול הנכון הן ברמת הצמיחה, שולי הרווחיות וייצור תזרים

## ההמלצות של יובנק



גרביים של חברת נייקי. מהלקוחות הגדולים של דלתא צילום: בלומברג



אריאל קורנלדי, יובנק

המוזמנים", אמר קורנלדי מיובנק, שציין גם כי "החברה מחזיקה יתרון מוזמנים המהוות קרוב למחצית משווייה הנוכחי והיא ייצרה ב-2014 תזרים נקי (תזרים מפעילות שוטפת בניכוי השקעות בצידוד קבוע) של כ-12 מיליון דולר". באחרונה ביצעה החברה רכישה

בני דרך, וגם כי מדובר ברכישה של שותף עסקי שמוצריו מוטמעים כבר במוצרי החברה, מעריכים ביובנק. מנגד, קורנלדי הרגיש כי המניה היא בעלת תנודתיות גבוהה וכן סיכון נמוך יחסי עקב מתווה העסקה הכולל תשלום ראשוני נמוך, ותשלומים נוספים לפי עמידה באי-תשלום.

של חברה ספרדית המתמחה בפתרונות אבטחה לחברות טלפוניה (Security as a Service) המ"חזקת את קו מוצרי החברה. "עסקה זו מאופיינת, לדעתנו, בפרופיל סיכון נמוך יחסי עקב מתווה העסקה הכולל תשלום ראשוני נמוך, ותשלומים נוספים לפי עמידה באי-

## מטריקס – פוטנציאל רב בחו"ל

מניית חברת ה-IT מטריקס עלתה אמנם ב-20% מתחילת השנה, אך העלייה הגיעה לאחר ירידה משמעותית בסוף השנה שעברה. מטריקס פועלת בעיקר באספקת פתרונות תוכנה, והיא מעסיקה יותר מ-7,000 אנשי תוכנה, חו"ר מרה, אינטגרציה והדרכה. לחברה יש כ-600 לקוחות ישראלים, אך התחום שבו היא פועלת התאפיין בשנים האחרונות בהגברת התרות ושחיקת מרווחים. החברה אמנם צמחה ב-9% ב-2014, אך שיעור הרווח התפעולי שלה ירד ל-6.8%.

לפי יובנק, "אחת הדרכים של החברה להתמודד עם שחיקה זו היא על ידי פיתוח עסקיה בשווקים נוספים, וזאת דרך רכישת חברות מתמחות המציגות צמיחה גבוהה ושולי רווחיות עודפים". קורנלדי ציין כי רמת הרווחיות התפעולית בארה"ב הייתה כ-14.7%, לעומת שולי רווח תפעולי של 5.9% שמציגה פעילותה בישראל.

"אנו מאמינים כי התוצאות האחרונות מוכיחות כי החברה מצליחה להציג צמיחה ושיעורי רווחיות נאים גם בתקופה מאתגרת זו. בנוסף, החברה מספקת תשואות דיווידנד גבוהה לאורך זמן, נחשבת למובילת שוק ויש לה פיזור פעילויות רחב", כתבו ביובנק, שגם העניקו לה מחיר יעד של 21.6 שקל למניה, 4% יותר מהמחיר שבו היא נסחרת.