

הכלכלן שפיספס את מניית השנה – סוארי הפסיד 450 מיליון שקל

מאז ההנפקה עברה על מניית אשטרום תקופה לא קלה, אבל בשנה האחרונה היא עלתה על הגל ונהפכה למניה הטובה ביותר של מרד ת"א 125 • אשטרום זינקה ב-2019 ב-225% לשווי של 4.3 מיליארד שקל • מי שמכר רגע לפני הזינוק הוא הפרופ' ורואה החשבון יצחק סוארי, שמוביל את קבוצת אלייד • מיכאל רוכוורגר



יצחק סוארי צילום: עופר וקנין

ששתי הקבוצות גדלו מאוד – דבר שהיה מקשה עליהן להשתתף במי כרוזים בתחומי התשתיות. בעקבות זאת הקימה אלייד פעילות תשתיות עצמאית, שמנוהלת על ידי עמי לנדאו, אך בינתיים היא לא התרוממה. ייתכן שבאלייד גם חששו מההשלכות של פעילותה של אשטרום באפריקה.

בהתחלה היה קשה

הגאות הנוכחית שמאפיינת את אשטרום באה לאחר חבלי לידה לא פשוטים שעברו עליה לקראת הפיי-קתה לציבורית ובשנתיים הראשונות לאחר ההנפקה. במאי 2014 השלימה אשטרום הנפקה ראשונה של מניותיה בבורסה כשגייסה מניות ואג"ח ב-1.5 מיליארד שקל.

המשך בעמ' 31



קבוצת אשטרום

שנת הקמה: 1963 **עיסוק:** נדל"ן למגורים ונדל"ן מניב, תשתיות ותעשייה **פרישה גיאוגרפית:** ישראל, ארה"ב, אפריקה, אירופה **הכנסות בינואר ספטמבר:** 3.6 מיליארד שקל **רווח נקי בינואר ספטמבר:** 306 מיליון שקל **שווי שוק:** 4.3 מיליארד שקל

חיסלה את כל אחזקותיה באשטרום, השאירה על השולחן בגין השקעה זו כ-450 מיליון שקל. ההחלטה של אלייד לצאת מאשטרום נבעה בין השאר מכך

אם מוסיפים לכך את הדיווידנדים שאשטרום חילקה, אם אלייד היתה נשארת עם האחזקה היא היתה שווה כיום כ-640 מיליון שקל. כלומר, אלייד שכבר

2019 היתה שנה מוצלחת במיוחד למשקיעים בבורסה, דבר שבא לידי ביטוי בין השאר בכך שמדד ת"א 125 עלה ב-21%. אבל יש מי שדרווח יותר: המניה הטובה ביותר במדד 125 החברות הגדולות בתל אביב היתה של קבוצת אשטרום, שעלתה ב-225% והשלימה זינוק של 508% בשלוש השנים האחרונות. בעקבות הזינוק, אשטרום נסחרת בשווי גבוה במיוחד של 4.3 מיליארד שקל. אשטרום, מקבוצת הבנייה והתשתיות הגדולות במשק, פועלת בישראל, בארה"ב, באירופה ובאפריקה. ראשי אשטרום מתרחקים מחשיפה תקשורתית ובעלת השליטה בה היא חברת יורנקו הפרטית, שמחזיקת בידי משפחות נוסבאום (33.33%), גירון (33.33%), משורר (15.31%), רובין (10.93%) ומשפחות מוד'ליפשיץ (7.1%).

ההחמצה של סוארי

חברת אלייד השקעות, בראשות יצחק סוארי, יכולה להרגיש תחרות החמצה מהזינוק, מכיוון שלאחר שותפות ארוכה של 55 שנה – היא יצאה בספטמבר 2018 מגרעין השליטה. אלייד מכרה לבעלי השליטה הנוכחיים 14.5% מהמניות בכ-200 מיליון שקל ומאז מניית אשטרום קפצה פי שלושה.

המנייה הכי טובה בת"א 125 – אשטרום – זינקה ב-225% השנה

לעומת 1,806 דירות שהיו בבנייה ושיווק בתקופה המקבילה. גם בתחום קבלנות בנייה ותשתיות הציגה אשטרום צמיחה של 13% בהכנסות לכ-1.8 מיליארד שקל, וכן צמיחה של 68% בהכנסות מקבלנות בנייה ותשתיות בחו"ל ל-360 מיליון שקל. הרווח הנקי של אשטרום הסתכם בתשעת החודשים הראשונים של השנה ב-306 מיליון שקל – עלייה של 57%. אשטרום גם מקדמת פרויקטים בתחום דיור להשכרה. היא נכנסה לפעילות נדל"ן מניב כבריטיניה והיא מקדמת פרויקטי תשתיות ובינייה באפריקה. בנוסף, היא הקימה קניון ומלון בבלגרד, סרביה.

מיכאל רוכוונגר

ואולם בשלוש השנים האחרונות נת הפכה אשטרום אחת המניות החביבות על המשקיעים. היא זינקה מאז ההנפקה בכ-270% בזכות הגאות בנדל"ן למגורים ובנדל"ן מניב בישראל וכן לאור הביקושים הגוברים לפרויקטים בתשתיות, לצד ריביות ברמות שפל שמאפשרות למחזור חוב יקר בחוב זול. ההכנסות של אשטרום בינואר-ספטמבר 2019 עלו בכ-33% לערך מת התקופה המקבילה – לכ-3.6 מיליארד שקל. בינואר-ספטמבר 2019 מכרה החברה הבת אשרד 708 דירות – צמיחה של 82% לעומת התקופה המקבילה. אשרד, שנהפכה לחברה פרטית, בונה ומשווקת כיום 2,257 דירות ב-51 בניינים,



שדה התעופה רמון. אשטרום זכתה לנתח בפרויקט צילום: אייל טואג

שקל – וצימצמו בכך את החשיפה לאשטרום בצורה ניכרת. ההנפקה איפשרה לאשטרום להוריד את הסיכון של הבנקים, אך הגדילה את הסיכון של בעלי המניות ובעלי האג"ח. זאת מכיוון שמלבד פירעון חובות לבנקים, התמורה שהתקבלה מההנפקה נרדה לשמש את אשטרום לפירעון הלוואות בעלים, ולסייע לה לרכוש 27.5% ממניות חברת סיטי פס, הדיביג'יט והמפעילה של הרכבת הקלה בירושלים, תמורת 95 מיליון שקל. וכך בשנתיים הראשונות לאחר ההנפקה מניית אשטרום רישרשה במקום. בתקופות מסוימות היא אף הסבה למשקיעים שרכשו את המנייה בהנפקה הפסדים של כ-20%.

המשך מהשער האחורי ההנפקה לא עברה בקלות, והחברה נאלצה להפחית את שווייה בכמה מאות מיליוני שקלים. מרבית החתמים שהשתתפו בהנפקה נאלצו להורים חמישית מהיקף הגיוס, והגופים המוסדיים דרשו הנחה. מי שנשמו לרווחה בעקבות השלמת ההנפקה היו הבנקים וחלק מהמוסדיים, שמימנו את פעילותה של אשטרום באותן השנים שהחברה רשמה בהן הפסד מצטבר של כ-400 מיליון שקל, עקב עיכוב בהשלמת עבודות קבלניות ברכבת הקלה בירושלים. הבנקים שלחצו על אשטרום לפרוע חובות, קיבלו לאור ההנפקה כ-700 מיליון שקל, והמוסדיים קיבלו כ-130 מיליון