

מניית הטכנולוגיה שזינקה 80% השנה - לאן מכאן?

EPAM הציבה יעד לשלש את ההכנסות. האם זה מצדיק זינוק של 80% במניה בשנה האחרונה? מניות השורה השניה של אמריקה. מדור חדש

המקום ההולך וגדל שתופסים האינטרנט והרשתות החברתיות בחיינו לא נעלם, כידוע, מעיניהן של חברות מסחריות שלא יכולות להרשות לעצמן להישאר מחוץ למשחק בכל הקשור לפעילות במדיה הדיגיטלית ולמה שמכונה New Media. בין אם מדובר בפרסום, שיווק ובין אם בצריכה של שירותים שונים דרך האינטרנט (קניות, שירותי תיירות, שירותים פיננסיים ועוד) EPAM. האמריקאית שהוקמה ב-1993, עוסקת בדיוק בתחומים הללו ונהנית מצמיחה וגידול מרשימים מאד בפעילות וברווחיות בשנים האחרונות. שווי השוק של החברה עומד על 6.25 מיליארד דולר והיא מעסיקה כ-22,300 עובדים.

EPAM עוסקת במה שמכונה DPES ר"ת (digital platform engineering services) ומספקת ייעוץ, תכנון ומגוון פתרונות לפעילות חברות בפלטפורמה האינטרנטית. לחברה לקוחות ב-25 ארצות בצפון אמריקה, אירופה, אסיה ואוסטרליה, והם מתפרשים על שלל תחומים ובהם: בריאות, פיננסיים, מסחר, תיירות, אנרגיה ועוד. האסטרטגיה של החברה היא לספק ללקוחותיה ליווי צמוד החל משלב בניית האסטרטגיה המתאימה לחברה, בתכנון ותפירת הפתרונות הספציפיים לפעילות הדיגיטלית של הלקוח במדיומים שונים ומתן תמיכה וסיוע טכני.

EPAM מציגה מספר שנים צמיחה מרשימה ועקבית תוך שהיא נהנית מגידול בנפח הפעילות הדיגיטלית מצד חברות והצורך של עסקים רבים להפגין נוכחות ולתקשר עם הלקוחות שלהם בפלטפורמה הזאת.

הצמיחה של החברה לא נעלמה משוק ההון כאשר המניה השלימה מהלך עליות מרשים של למעלה מ-80% בשנה האחרונה. החברה נכללה ברשימת פורבס ל-25 חברות הטכנולוגיה בעלות הצמיחה המרשימה ביותר ואף הופיעה ברשימת FORTUNE ל-100 החברות שגדלות בקצב המהיר ביותר.

ואכן, עיון בדוחותיה הכספיים של EPAM מראה כי מדובר בחברת צמיחה קלאסית ואפילו

מהמצטיינות בקטגוריה זו. משנת 2014 ועד 2019 (בהתאם לתחזיות החברה) נראה שהחברה תצליח לשלש את הכנסותיה ממכירות, מרמה של 730 מיליון דולר לרמה של 2,131 דולר בהתאמה. מ-2014 חל גידול של 20-25% בהכנסות החברה ממכירות בין שנה לשנה.

כאשר מסתכלים על סעיף ה-EBITDA (רווח לפני מיסים, מס הפחתות) אנו רואים ש-EPAM מפגינה יציבות מרשימה ובין השנים 2014 ל-2018 ה-EBITDA עומד על שיעור של כ-18% מסך המכירות, וקצב הגידול של סעיף זה עומד על 25% כל שנה בהתאמה עד היום. לפי תחזיות האנליסטים לשנים 2018 ו-2019 אנו רואים כי החברה צפויה לצמוח בסעיפי המכירות, ה-EBITDA וכמובן בשיעורי ה-EBITADA בשיעור של כ-20%.

תחזית רווח למניה ומכירות מול ביצוע בפועל שנים 2012-2017:

2012	2013	2014	2015	2016	
\$1.41	\$1.65	\$2.18	\$2.61	\$2.84	<i>Earnings Estimates</i>
\$1.42	\$1.66	\$2.22	\$2.73	\$2.90	<i>Earnings Actuals (non-GAAP)</i>
+0.0117	+0.0083	+0.0412	+0.1164	+0.0618	<i>Difference</i>
\$423.530M	\$549.354M	\$730.503M	\$906.656M	\$1.159B	<i>Revenue Estimates</i>
\$433.799M	\$555.117M	\$730.027M	\$914.128M	\$1.160B	<i>Revenue Actuals</i>
10.269	5.763	-0.476	7.472	0.651	<i>Difference</i>

הרווח הנקי גדל במהלך 2017 בצורה ניכרת לעומת השנים הקודמות ועמד על 150 מיליון דולר לעומת 99.3 מיליון דולר בשנת 2016 - מדובר בשיעור רווח נקי של 10.37% מסך המכירות ובקפיצה של מעל 50% בין השנים.

העלייה הגדולה בסעיף הרווח הנקי ב-2017 נבעה בחלקה מירידה בשיעור המס האפקטיבי החל על החברה. אך עדיין מדובר בשיפור עצום והוא חלק ממגמה שאמורה להמשיך בשנים הבאות, שכן לפי התחזיות הרווח הנקי של החברה צפוי לעמוד בשנים 2018 ו-2019 על 188 מיליון דולר ו-235 מיליון דולר בהתאמה, מה שמהווה גידול של 25% ברווח הנקי כל שנה ומשקף שיעור של 11% מסך המכירות.

חברת EPAM אמנם קטנה יחסית במונחים אמריקאים, אך מבחינה סקטוריאלית היא מציגה פיזור נאה: כ-25% מכלל הכנסות מגיע מחברות מתחום הפיננסים, 22% מחברות תיירות/צריכה, 19% מתחום התוכנה והיי טק ו-17% מתחום המדיה והבידור. כמו כן,

לחברה לקוחות מסקטור הבריאות. מדובר בפיזור נאה המושג הודות ליכולתה לשרת לקוחות רבים מתחומים מגוונים תוך מתן שירות ללקוחות גלובליים שפעילותם מפוזרת גיאוגרפית.

בנוסף, ל EPAM-הון עצמי בסך 781 מיליון דולר והיא מחזיקה נכסים בשווי של 925 מיליון דולר ומזומנים בשווי של 385 מיליון דולר. מבחינת פיזור גיאוגרפי של ההכנסות, יותר מחצי (58%) מהכנסות החברה מגיעות מצפון אמריקה, 36% מההכנסות מגיעות מאזור אירופה, 4% ממדינות חבר העמים הסובייטי לשעבר ו-2% מאזור אסיה-פסיפיק.

EPAM נסחרת לפי מכפיל רווח של 47, כאשר מכפיל הרווח הענפי עומד על 55.3 ולכן נראה שלמרות שמדובר במכפיל רווח גבוה יחסית, הרי שזה אינו מכפיל גבוה ביחס לענף שבו נמצאת החברה, היא אינה נראית כמי שמתומחרת גבוה מדי לאור קצב הצמיחה שהיא מפגינה - מכפיל הרווח אף צפוי לרדת ל-35 ב-2018 ו-28 ב-2019 על פי התחזיות.

כמו חברות צמיחה קטנות מסוגה, המשך יכולת העלייה במחיר מניית החברה כרוך כמובן בעמידה בתחזיות והמשך הפגנת כושר הצמיחה. אך מדובר בחברה יציבה אשר מבססת עצמה כאחת המובילות בפלח שוק שהולך וצומח ונשען על גידול בפעילות הצרכנית והמסחרית דרך פלטפורמות דיגיטליות, ולכן אנו סבורים כי EPAM תוסיף להפגין צמיחה מרשימה ולהיות אטרקטיבית להשקעה.

** אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עלולים להחזיק חלק מן הניירות המוזכרים לעיל

הכותבים הם מנכ"לים משותפים באביב-שגב בוטיק השקעות