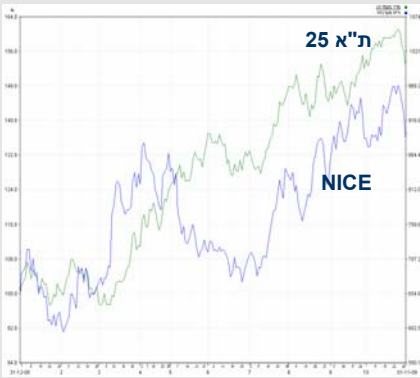


תשואת שוק – מחיר יעד 30 דולר

ערן יעקובי | eran@leader.co.il | 03-6845733

תגובה ראשונית לתוצאות הרבעון - משעמם...

מניית נייס מתחילת השנה



נתונים עיקריים

1,845	שווי שוק (מ' \$)
30.97	שער נוכחי (\$)
30	מחיר יעד (\$)
17.7-33.3	טווח 52 שבועות (\$)
22	מחזור ממוצע (מ' ש)
תשואת שוק	המלצה קודמת
30 דולר	מחיר יעד קודם
-	תשואת דיבידנד
5.63%	משקל במדד 25

נתונים פיננסיים

2009	2008	2007	
580.0	627.9	522.7	מכירות
107.0	109.4	87.2	תפעולי
18.4%	17.4%	16.7%	% תפעולי
1.53	1.67	1.44	EPS
20.3	15.5	21.7	P/E

בעלי עניין עיקריים

4.60%	מגדל
2.73%	Vaughan Nelson SCAR
2.67%	Tygh CM
2.62%	Invesco

נקודות עיקריות

נייס פרסמה את דו"חות הרבעון השלישי ולהלן תחזיותינו והתוצאות בפועל:

mm\$	Non-GAAP			
	AQ3/09	EQ3/09	Q3/08	Q2/09
Revenues	146.1	145.4	162.5	140.5
Gross profit	91.8	91.8	105.62	88.35
% Gross	62.8%	63.1%	65.0%	62.9%
Operating profit	24.9	26.7	30.3	24.6
% Operating	17.0%	18.4%	18.6%	17.5%
EPS(\$)	0.38	0.38	0.43	0.36

תוצאות – כפי שניתן לראות בטבלה למעלה, אין בשורה של ממש בתוצאות הרבעון. בסה"כ התוצאות עומדות בציפיות, כאשר שתי נקודות הראויות לציין הן: בהיבט השלילי – שיעור הרווח התפעולי נמוך יחסית ובהיבט החיובי – תזרים שוטף של כ- 28 מיליון דולר ברבעון ובניכוי השקעות ברכוש קבוע (ללא הרכישות), התזרים עומד על כ- 26 מיליון דולר. קופת החברה מכילה כעת כ- 518 מיליון דולר – בהחלט מרשים בהתחשב בתשלום של כ- 85 מיליון דולר עבור שתי הרכישות האחרונות.

הנחיות – בדיווח שפרסמה החברה היום, מציין זאבי ברגמן, המנכ"ל החדש, כי החברה רואה שיפור בעסקים החל מהרבעון השני יחס ה- book to bill עומד מעל רמה של 1 עם צבר הזמנות בשיא. כפי שכתבנו בתחזיות טרם פרסום הדו"חות, ציפינו להמשך שיפור בעסקי החברה והחברה בהחלט עונה על הציפיות עם צבר הזמנות בשיא ובנוסף חוזה גדול של אקטימיזם עליו הכריזה היום. עם זאת, עם כזה צבר וחודש אחד בתוך הרבעון הרביעי, היינו מצפים להנחיות יותר ברורות לגבי הרבעון הרביעי ולא לאמירה כללית בנוגע לשיפור הדרגתי – בוודאי לא תורם להקטנת גורם אי הוודאות של המשקיעים.

השורה התחתונה...

אנו לא מוצאים בשורה גדולה בתוצאות הרבעון ובדברי ההנהלה ולכן חוזרים על המלצתנו טרם פרסום הדו"חות: נייס היתה ונשארה אחת מחברות הטכנולוגיה המועדפות עלינו לאחזקה בתיק המניות, הודות לנתוני בסיס חזקים כמו צמיחה אורגנית, רווחיות נאה, ייצור תזרים מזומנים חזק והרבה כסף בקופה גם אחרי הרכישות האחרונות. אנו לא חושבים שכעת המניה יקרה אבל בהחלט לא זולה. המלצתנו היא להחזיק במניה במשקלה היחסי ולחכות למחירים בהם ה- upside מוחשי יותר. ייתכן ואנו שמרנים כעת עם מחיר יעד של 30 דולר, אבל בהתחשב במצב הנתונים הנוכחי אנו לא מוצאים upside של 15% - 20% המצדיק המלצת קניה.

נעדכן מודל ופרטים חשובים אחרי שנשמע את שיחת הוועידה.

גילוי נאות פרטי התאגיד

לידר ושות' בית השקעות בע"מ
רח' הארבעה 21, תל-אביב
טל: 03-6845757

גילוי מטעם התאגיד

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע אחר אשר לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר ושות'") מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח. הדו"ח מופנה רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמכו בלבד החלטות השקעה כלשהן. לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדו"ח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. קורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. הדו"ח אינו ייעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ השקעות אשר ייעוץ מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הנחת קורא הדו"ח צריכה להיות שלידר ושות', עובדים ונשאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת לידר") מחזיקים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח ("ניירות הערך") ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח.

לידר ושות' ותאגידים מקבוצת לידר עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, תיווך בעסקאות בניירות ערך, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמם, ניהול והשקעה במיזמי הון סיכון ומיזמי private equity, בפעילויות מסחריות אחרות ופעילויות אחרות בשוק ההון. הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך של לידר ושות' יש זיקה אליהם מכוח השתייכותה לקבוצת לידר ו/או בשל התמורה שקיבלה או תקבל לידר ושות' או תאגיד אחר מקבוצת לידר מאת מנפיקי ניירות הערך ו/או מוכריהם ו/או מפיציהם במסגרת מתן שירותים בשוק ההון לרבות שירותי חיתום, ו/או בשל החזקה בניירות הערך האמורים ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידה או על ידי גורמים אחרים מקבוצת לידר.

לידר ושות' או תאגיד קשור אליה החזיקו במועד פרסום עבודת האנליזה ובמהלך 30 הימים שקדמו למועד הפרסום החזקה מהותית בניירות הערך של התאגידים הנסקרים בעבודה זו ("תאגיד קשור" ו"החזקה מהותית" – כהגדרתם בהוראות רשות ניירות ערך מיום 18.9.2007).

סולם המלצות

קניה - תשואת יתר של מעל 20% בשנה הקרובה
ת. יתר - תשואת יתר של 20% - 10% בשנה הקרובה
ת. שוק - תשואה של +/- 10% בשנה הקרובה
ת. חסר - תשואת חסר של 20% - 10% בשנה הקרובה
מכירה - תשואת חסר של מעל 20% בשנה הקרובה

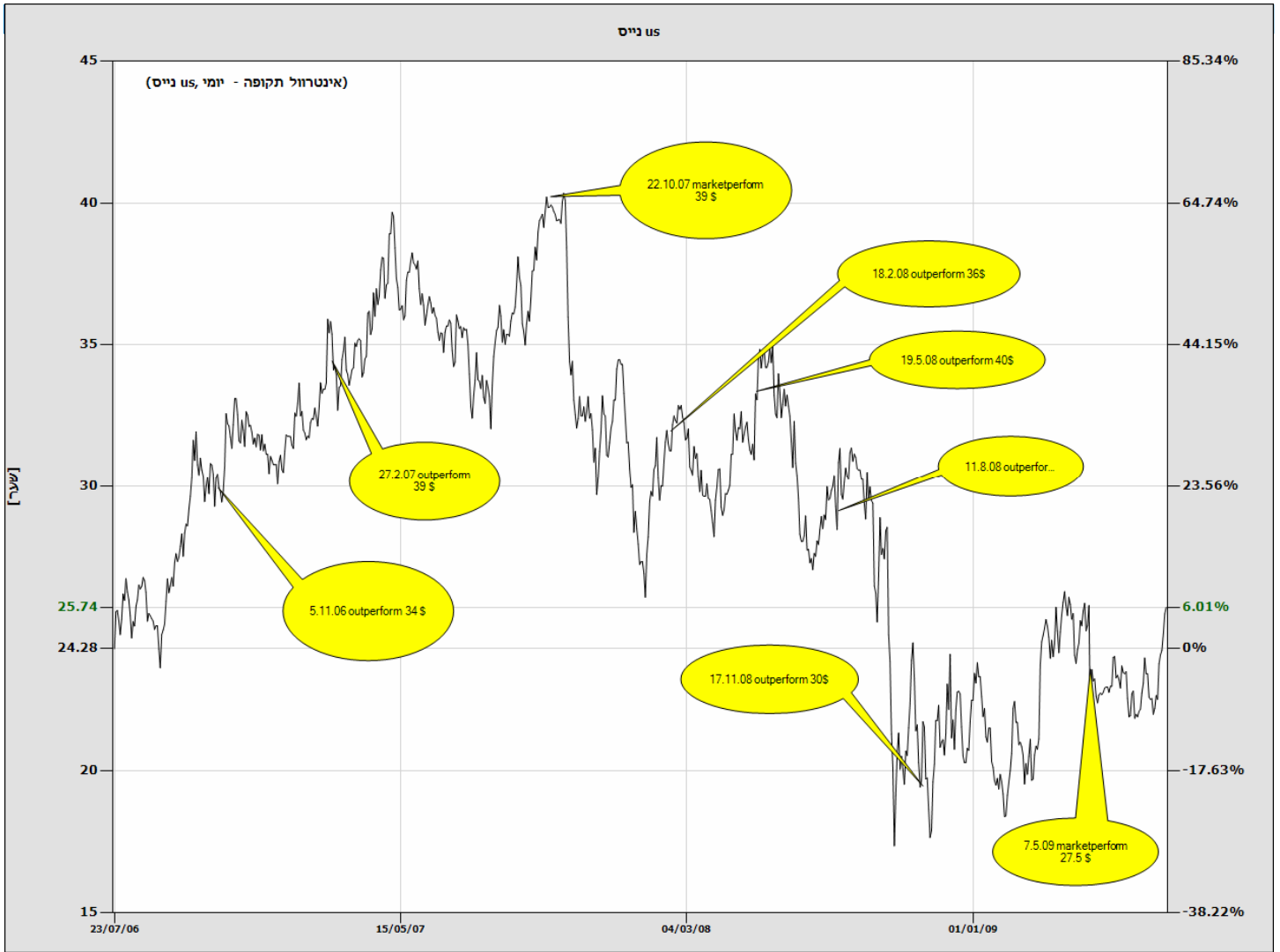
פרטי מכיני עבודת האנליזה:

שם: ערן יעקובי
כתובת: רח' הארבעה 21, תל-אביב
e-mail: eran@leader.co.il
השכלה: M.B.A מנהל עסקים: מימון + מערכות מידע – המכללה למנהל.
M.A מנהל עסקים: המכללה למנהל.
ניסיון מקצועי: לידר שוקי הון – אנליסט (ספטמבר 2004 ואילך).
כלל פיננסיים בטוחה – אנליסט (2000-2004).

ניס

מתודולוגיה: הערכנו את שוויה של החברה על פי מודל היוון תזרים מזומנים והשוואת מכפילי רווח.
גורמי סיכון:

- השפעת שערי החליפין על רווחיות החברה.
- דילול עקב רכישות עתידיות.
- ירידה בנתח השוק ובמרווחים כתוצאה מהתגברות התחרות.
- אי הצלחה טכנולוגית בהשקת מוצרים חדשים.
- השפעה של מצב המאקרו-כלכלה על סקטור הפיננסיים שהינו שוק יעד מהותי לחברה.



* מחיר המניה בגרף מתוקן דיבידנד בעוד מחירי היעד שלנו הינם הסטוריים, ואינם מתוקני דיבידנד.

גילוי והצהרת האנליסט:

אני, ערן יעקובי, בעל רישיון מס' 6781, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות את דעותי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

ערן יעקובי