



נייס מערכות

קופת המזומנים של החברה מהווה יתרון תחרותי משמעותי במשבר הנדילות

דוחותיה הכספיים של "נייס" לרבעון הרביעי ולכל שנת 2008 יתפרסמו ביום רביעי, ה-11 בפברואר 2009. התוצאות הכספיות לא צפויות לאכזב ויעמדו בטווח התחזית של החברה. לעומת זאת שנת 2009 עתידה להיות שנה מאתגרת עם קיטון חד בשיעור הצמיחה האורגנית.

למרות ש"נייס" לא חסינה מפני המשבר העולמי, המגזר הביטחוני ופתרונות החברה בתחום הרגולציה צפויים להמשיך ולצמוח ולהוות משקל כנגד הירידה בביקושים של מרכזי שירות הלקוחות. קופת המזומנים של החברה בגובה של כ-450 מיליון דולר מהווה יתרון תחרותי משמעותי בתקופה של משבר נדילות וצפויה לאפשר לחברה לחזק את מעמדה התחרותי הן על ידי השקעות במחקר ופיתוח והן בעזרת רכישות אסטרטגיות.

הנהלת "נייס" מגיעה לקו הגמר של 2008 עם רקורד מוכח של רכישות ופיתוח טכנולוגי ולהערכתנו היא תשכיל "לנצל" את המשבר הפיננסי לטובת גידול עתידי בנתח השוק שלה.

לאור זאת אנו מותירים את המלצתנו ב"תשואת יתר" ומחיר יעד של \$30.

התוצאות הכספיות צפויות לעמוד בתחזית המוקדמת

להערכתנו "נייס" תציג הכנסות בגובה 165 מיליון דולר ורווח למניה של 0.45 דולר, בטווח התחזית של החברה להכנסות רבעוניות של בין 161-168 מיליון דולר ורווח למניה בין 0.42-0.49 דולר. ממוצע תחזיות השוק עומד על הכנסות של 165.1 מיליון דולר ורווח למניה של 0.46 דולר. סך כל הכנסות החברה בשנת 2008 צפויות לעמוד על 630 מיליון דולר, גידול שנתי של 20.5% וגידול אורגני של כ-13%. הרווח למניה (המתוקן) בשנת 2008 צפוי לעמוד על 1.63 דולר, בהשוואה ל 1.44 דולר בשנת 2007.

שנת 2009 תהיה מאתגרת גם ב-"נייס".

נייס איננה מנותקת מהסביבה הכלכלית וגם היא תחוש את נחת הזרוע של המשבר העמוק. אנו צופים ירידה חדה בשיעור הצמיחה לכ-6% בלבד בשנת 2009. מנוע הצמיחה העיקרי של "נייס" צפוי להיות המגזר הביטחוני שהיווה 27.5% מההכנסות ברבעון השלישי, ועשוי לצמוח בכ-20% בשנת 2009. במגזר התאגידי אנו מצפים לסטגנציה מסוימת למרות שאקטימיזם תמשיך לצמוח בשיעור דו ספרתי.

התחזית שלנו לשנת 2009 היא להכנסות בגובה 670 מיליון דולר (כאמור צמיחה של כ-6%) ולרווח למניה של 1.70 דולר. לרבעון הראשון של שנת 2009 אנו מצפים להכנסות של 158.5 מיליון דולר ולרווח למניה של 0.40 דולר, כאשר תחזית השוק היא להכנסות בגובה 158.3 ולרווח למניה של 0.39 דולר.

שנת 2009 בסימן מיזוגים ורכישות

גולת הכותרת של שנת 2009 צריכה להיות מיצוב וחיזוק מעמדה התחרותי של "נייס" על ידי ניצול בסיס המזומנים החזק שלה (כ-450 מיליון דולר בקופה) לצורך רכישות אסטרטגיות. בנוסף לכך החברה צריכה להמשיך ולהשקיע במו"פ, גם במחיר שיעור הרווחיות לזמן קצר, כדי לבסס את ההובלה הטכנולוגית שלה בעתיד, וזאת כאשר חלק מהמתחרות שלה עסוקות במאבקי השרדות פיננסיים.

נתונים עיקריים (מיליוני דולר)

2009E	2008E	4Q08E	2007A	
669.9	630.0	165.0	522.7	הכנסות
120.0	111.6	32.3	87.2	רווח תפעולי
130.0	121.0	34.6	96.5	EBITDA
106.7	100.8	28.2	81.5	רווח נקי
1.70	1.63	0.45	1.44	רווח למניה
5.8	6.3	5.5	7.9	EV/EBITDA
11.8	12.3	11.0	13.8	P/E

הגילוי הנדרש על פי דין בנוגע לניגוד עניינים של מכין עבודת אנליזה זו מופיע בסופה של עבודה זו.

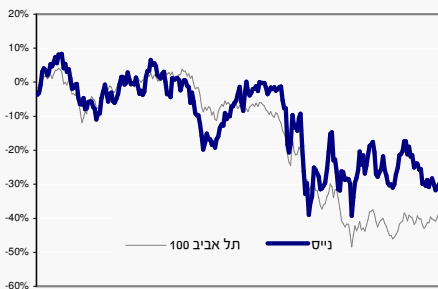
המלצה	תשואת יתר
סיכון	בינוני
מחיר היעד	\$30.0
מחיר נוכחי	\$20.0
המלצה קודמת	תשואת יתר
מחיר יעד קודם	\$30.0
תחזית צמיחה 5 שנים	15%

נתוני מסחר*

סימול / מספר נייר	נסדא"ק (\$)	תל אביב (ש"ח)
סימול / מספר נייר	NICE	נייס / 273011
מחיר גבוה ב-12 חודשים	35.0	120.0
מחיר נמוך ב-12 חודשים	17.4	67.3
שווי שוק נוכחי	1,215	4,761
הון רשום למסחר	60.7	60.7
תשואת דיבידנד		
תשואה 12 חודשים	-34.0%	-30.1%
מחזור יומי ממוצע	7,081	19,210
הון צף	33%	33%

*נכון ליום 27 בינואר, 2009

ביצועי המניה (12 חודשים)



תיאור החברה

החברה עוסקת בתכנון, פיתוח ויצור של מערכות הקלטה ואחזור דיגיטליות, ומערכות תקשורת לגופים בטחוניים.

ניר עמיקם
03-5194004
niramikm@msh.co.il

נייס מערכות בע"מ
מודל רווח והפסד
(אלפי דולר, למעט רווח למניה)

	2009E	4Q09E	3Q09E	2Q09E	1Q09E	2008E	4Q08E	3Q08A	2Q08A	1Q08A	2007A	2006A
הכנסות	669,900	175,259	171,146	165,044	158,452	630,000	164,968	162,996	155,290	146,746	522,735	418,131
סה"כ הכנסות	669,900	175,259	171,146	165,044	158,452	630,000	164,968	162,996	155,290	146,746	522,735	418,131
מוצרים	81,378	20,873	20,141	20,231	20,132	77,657	19,963	20,839	18,546	18,309	77,041	77,086
שרותים	153,000	40,385	40,165	37,273	35,177	142,578	37,855	36,542	35,048	33,133	113,965	88,323
סה"כ עלות המכר	234,378	61,258	60,306	57,504	55,310	220,235	57,818	57,381	53,594	51,442	191,006	165,409
רווח גולמי	435,522	114,000	110,839	107,540	103,142	409,765	107,150	105,615	101,696	95,304	331,729	252,722
הוצאות תפעוליות	77,039	20,155	19,682	18,980	18,222	71,394	18,441	18,571	17,409	16,973	55,487	43,480
מחקר ופיתוח	148,718	38,749	37,994	36,640	35,335	140,953	35,466	35,644	35,973	33,870	114,019	91,812
מכירה ושיווק	89,767	23,326	22,934	21,116	21,391	85,780	20,915	21,126	22,630	21,109	74,981	54,543
הגהלה וכלליות	315,523	82,230	80,610	77,736	74,948	298,127	74,822	75,341	76,012	71,952	244,487	189,845
סה"כ עלויות תפעוליות	119,999	31,771	30,230	29,804	28,195	111,638	32,328	30,274	25,684	23,352	87,242	62,877
רווח תפעולי	11,700	3,500	2,900	2,700	2,600	13,049	2,400	3,145	3,828	3,676	14,822	13,271
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	-	-	-	-	-	(31)	-	(16)	(6)	(9)	(24)	274
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	131,699	35,271	33,130	32,504	30,795	124,656	34,728	33,403	29,506	27,019	102,040	76,422
רווח לפני מס	25,023	6,701	6,295	6,176	5,851	23,828	6,529	6,706	5,556	5,037	20,585	15,363
רווח האות מס	106,676	28,569	26,835	26,328	24,944	100,828	28,199	26,697	23,950	21,982	81,455	61,059
רווח נקי	106,676	28,569	26,835	26,328	24,944	100,828	28,199	26,697	23,950	21,982	81,455	61,059
רווח למניה	1.70	0.45	0.43	0.42	0.40	1.63	0.45	0.43	0.39	0.36	1.44	1.15
מספר מניות, מדולל	62,839	63,310	62,995	62,682	62,370	61,858	62,060	61,874	61,892	61,606	56,405	52,887
שולי רווח גולמי	78.0%	78.3%	78.2%	78.0%	77.5%	78.0%	78.0%	76.3%	79.1%	78.5%	75.9%	70.9%
מוצרים	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	49.0%	48.6%	49.0%	51.3%	47.2%	46.2%	43.9%	42.4%
שרותים	65.0%	65.0%	64.8%	65.2%	65.1%	65.0%	65.0%	64.8%	65.5%	64.9%	63.5%	60.4%
רווח גולמי	65.0%	65.0%	64.8%	65.2%	65.1%	65.0%	65.0%	64.8%	65.5%	64.9%	63.5%	60.4%
יחסי רווחיות	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.5%	11.3%	11.2%	11.4%	11.2%	11.6%	10.6%	10.4%
מחקר ופיתוח	22.2%	22.1%	22.2%	22.2%	22.3%	22.4%	21.5%	21.9%	23.2%	23.1%	21.8%	22.0%
מכירה ושיווק	13.4%	13.3%	13.4%	13.4%	13.5%	13.6%	12.7%	13.0%	14.6%	14.3%	14.3%	13.0%
הגהלה וכלליות	17.9%	18.1%	17.7%	18.1%	17.8%	17.7%	19.6%	18.6%	16.5%	15.9%	16.7%	15.0%
שולי רווח תפעולי	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.0%	19.1%	18.8%	20.1%	18.8%	18.6%	20.2%	20.1%
שיעור המס	15.9%	16.3%	15.7%	16.0%	15.7%	16.0%	17.1%	16.4%	15.4%	15.0%	15.6%	14.6%
שולי רווח נקי	15.9%	16.3%	15.7%	16.0%	15.7%	16.0%	17.1%	16.4%	15.4%	15.0%	15.6%	14.6%
שיעור צמיחה שנתי												
הכנסות	4.8%	5.9%	5.0%	3.5%	5.0%	10.4%	2.9%	8.3%	15.9%	16.1%	20.7%	28.3%
מוצרים	8.2%	6.7%	5.0%	10.0%	12.1%	36.4%	29.0%	45.4%	31.7%	41.0%	32.5%	46.4%
שרותים	6.3%	6.2%	5.0%	6.3%	8.0%	20.5%	13.2%	22.7%	22.2%	25.4%	25.0%	34.4%
סה"כ הכנסות	6.3%	6.2%	5.0%	6.3%	8.0%	20.5%	13.2%	22.7%	22.2%	25.4%	25.0%	34.4%
רווח גולמי	6.3%	6.4%	4.9%	5.7%	5.7%	23.5%	13.6%	25.3%	26.9%	30.6%	31.3%	43.3%
מחקר ופיתוח	7.9%	9.3%	6.0%	9.0%	7.4%	28.7%	12.7%	36.0%	33.1%	37.0%	37.0%	40.8%
מכירה ושיווק	5.5%	9.3%	6.6%	1.9%	4.3%	23.6%	9.6%	22.6%	35.2%	30.3%	24.2%	26.1%
הגהלה וכלליות	4.6%	11.5%	8.6%	-2.3%	1.3%	14.4%	4.4%	12.0%	18.7%	24.0%	37.5%	44.5%
רווח תפעולי	7.5%	-1.7%	-0.1%	16.0%	20.7%	28.0%	26.4%	33.5%	20.1%	32.6%	38.8%	80.1%
רווח נקי	5.8%	1.3%	0.5%	9.9%	13.5%	23.8%	16.9%	27.4%	21.3%	32.2%	33.4%	76.6%
רווח למניה	4.1%	-0.7%	-1.3%	8.5%	12.1%	12.9%	16.6%	14.0%	6.6%	15.8%	25.1%	37.9%

מתאם - ללא הוצאות בגין הקצאות אופציות והפחתות חשבוניות בגין רכישות מקור: דוחות החברה והערמות מגדל שוקי הון

מגדל שירותי בורסה – חדרי עסקאות

fanat@msh.co.il	03-5194191	מנכ"ל	ענת פרומקיס
--	------------	-------	-------------

zivpn@msh.co.il	03-5105798	משנכ"ל מגדל שרותי בורסה ומנהל חדר מסחר	חדר מסחר ישראלי זיו פניני
nirlin@msh.co.il	03-5190686	מנהל דסק מוסדי	דסק מניות ניר לינגל
shiriga@msh.co.il	03-5190685		שירי גבריאשוב
kmichal@msh.co.il	03-5190405		מיכל קלוג
zivpn@msh.co.il	03-5105798	מנהל דסק נגזרים	דסק נגזרים זיו פניני
piniy@msh.co.il	03-5105798		פיני יצחקי
moshikya@msh.co.il	03-5194162	מנהל דסק אג"ח	דסק אג"ח מושיק יניב
tzachias@msh.co.il	03-5194058		צחי אשכנזי

YamRub@msh.co.il	03-5194032	סמנכ"ל מגדל שרותי בורסה ומנהל הפעילות בחו"ל	פעילות חו"ל ים רובינשטיין
arielpi@msh.co.il	03-5194198	מנהל מסחר	אג"ח חו"ל ומוצרים מובנים אריאל פינדר
amitba@msh.co.il	03-5190471	מנהל תחום מוצרים	עמית ברנע
urisl@msh.co.il	03-5190483	סוחר מוסדי	אורי סלושני
eyaldo@msh.co.il	03-5194091	מנהל מחלקה	המחלקה הבינלאומית אייל דומן
oferra@msh.co.il	03-5194001	דסק מוסדי	עופר רדלר
nivr@msh.co.il	03-5194001	דסק מוסדי	ניב רז

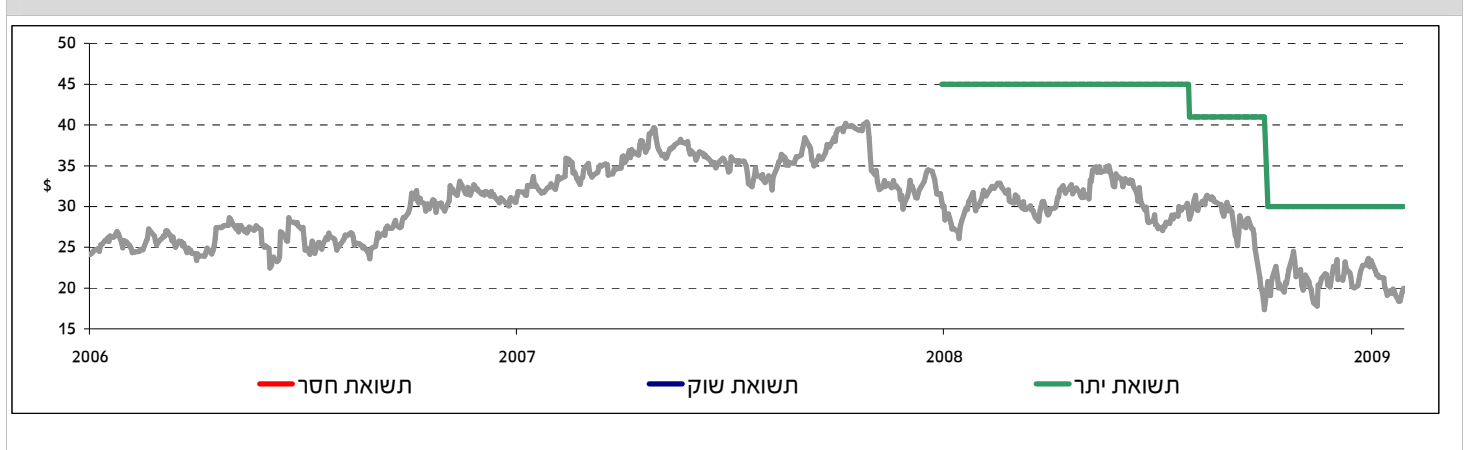
niramikam@msh.co.il	03-5194004	אנליסט ראשי	מחלקת מחקר Sell Side ניר עמיקם
--	------------	-------------	-----------------------------------

נספח גילוי נאות

פרטי מכין עבודת האנליזה

שם: עמיקם ניר	מס' רישיון משווק השקעות: 6898	כתובת: סעדיה גאון 26, תל-אביב 67135
השכלה: בוגר כלכלה וחשבונאות (אוניברסיטת בן-גוריון), מוסמך מנהל עסקים -MBA (אוניברסיטת תל אביב), רשיון רואה חשבון ממשרד המשפטים ובעל רשיון משווק השקעות מטעם רשות ניירות ערך.		
ניסיון:	5 שנות ניסיון בתפקידי מחקר ואנליזה	
פרטי התאגיד המורשה מטעמו פועל מכין עבודת האנליזה:		
מגדל ניהול תיקי השקעות (1998) בע"מ	כתובת: רח' סעדיה גאון 26, תל-אביב 67135	טלפון: 03-5194111
www.msh.co.il		

גרף עדכוני המלצות לנייס בשלוש השנים האחרונות:



שיטת הערכת השווי, והסיכונים העלולים להשפיע מהותית על מחיר היעד:

מתודולוגיה:	מודל היוון תזרים מזומנים עתידי (DCF) והשוואת מכפילי רווח ענפיים.
סולם המלצות	<p>סוגי ההמלצות:</p> <ul style="list-style-type: none"> תשואת יתר - להערכתנו המניה צפויה להשיג תשואה עדיפה על תשואת מדד ת"א 100 ב-12 החודשים הקרובים. תשואת שוק - להערכתנו המניה צפויה להשיג תשואה דומה למדד ת"א 100 ב-12 החודשים הקרובים. תשואת חסר - להערכתנו המניה צפויה להשיג תשואה נמוכה מתשואת מדד ת"א 100 ב-12 החודשים הקרובים. <p>דרוג הסיכון:</p> <ul style="list-style-type: none"> סיכון גבוה – להערכתנו סיכון החברה ו/או המניה גבוה מסיכון השוק. סיכון בינוני – להערכתנו סיכון החברה ו/או המניה דומה לסיכון השוק. סיכון נמוך – להערכתנו סיכון החברה ו/או המניה נמוך מסיכון השוק.
גורמי הסיכון העלולים להשפיע מהותית על מחיר היעד:	<ul style="list-style-type: none"> השפעת המשבר הכלכלי על ירידה בהשקעות בתשתיות אצל לקוחות. קשיים לא צפויים במיזוג החברות שנרכשו ובמיזוגים ורכישות עתידיות. ביצועי החברה תלויים בהצלחת טכנולוגיות חדשות שנמצאות בראשית דרכם ואין כל וודאות שיהיה להם ביקוש. חשיפת גבוהה יחסית למגזר הפיננסי שמוביל את המשבר הכלכלי.

גילוי נאות מטעם מכין עבודת האנליזה:

בעת פרסום עבודת אנליזה זו, לא ידוע למכין העבודה על ניגוד עניינים שלו או של קרובו.

גילוי נאות מטעם התאגיד המורשה:

מועד פרסום העבודה: 8 בפברואר, 2009.

במועד פרסום עבודת אנליזה זו, או במהלך 30 הימים שקדמו למועד זה, התאגיד, תאגיד קשור לתאגיד ו/או בעל השליטה בתאגיד החזיקו, בחשבונות הנוסטרו שלהם ו/או בחשבונות המנוהלים על ידם, החזקה מהותית בסוג מסוים של ניירות ערך של התאגיד הנסקר.

הצהרת אנליסטים:

אני, ניר עמיקם, בעל רישיון מס' 6898, מצהיר בזאת שהדעות המובעות בעבודת אנליזה זו משקפות נאמנה את דעותיי האישיות על ניירות הערך המסוקרים ועל התאגיד שהנפיק ניירות ערך אלה.

תנאים כלליים:

עבודת אנליזה זו הינה רכושה של קבוצת מגדל שוקי הון ("מגדל"). אין להעתיק, לשכפל, לצטט, לפרסם את העבודה, או כל חלק הימנה, בכל אופן או דרך שהיא, אלא לאחר קבלת אישור מגדל לכך מראש ובכתב. אין להעביר עבודה זו לצד ג' כלשהו ללא הסכמה מראש ובכתב של מגדל.

עבודת אנליזה זו מתבססת על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי התאגיד הנסקר בו, בתשקיפים, דוחות כספיים, דוחות מידיים, פרסומים בכלי התקשורת ובכל דרך אחרת ועל בסיס הענף בו פועל התאגיד הנסקר, וכן על הערכות ואומדנים שנעשו על בסיס מידע, פרסומים ונתונים אלו. מגדל מניחה, כי המידע, הפרסומים והנתונים המפורטים לעיל הינם נכונים ומהימנים, וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות לבדיקת מהימנות המידע. מודגש כי אין מגדל ו/או עובדיה אחראים למהימנות המידע המפורט בעבודה זו, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בה או להשמטה, שגיאה או ליקוי אחר בה.

המידע המופיע בעבודת אנליזה זו מעודכן למועד פרסומה לראשונה, ועבודה זו משקפת את הבנתנו נכון למועד פרסומה. עבודה זו אינה מתיימרת להוות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בה, אינה מתיימרת להכיל את כל המידע הדרוש למשקיע זה או אחר, והדעות האמורות בה עשויות להשתנות ללא מתן הודעה נוספת.

עבודת אנליזה זו מהווה חומר מסייע בלבד, ואין לקבל על פיה בלבד החלטות השקעה כלשהן. אין לראות בעבודת אנליזה זו משום שיווק השקעות או תחליף לשיווק השקעות והתאמה אישיים וספציפיים ללקוח. עבודת אנליזה זו אינה מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בה. לפיכך, אין להסתמך על המידע ו/או ההמלצות הכלולות בעבודה זו, ואין בה כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת ייעוץ מקצועי, לרבות מיועץ/משווק השקעות, אשר ייעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. מגדל אינה מתחייבת כי שימוש בעבודה זו יצור רווחים כלשהם בידי הקורא. מגדל לא תהיה אחראית בכל צורה שהיא לנזק ו/או הפסד שיגרמו משימוש ו/או הסתמכות על עבודה זו, אם יגרמו.

מגדל, עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת מגדל") עשויים להחזיק בניירות הערך המתוארים בעבודת אנליזה זו ("ניירות הערך") ו/או עשויים לשמש כחתם לניירות הערך, ו/או לפעול מעת לעת לרכישת ו/או מכירת ניירות הערך, כולם או חלקם, וזאת למרות האמור בעבודת אנליזה זו, הן לפני פרסומה והן לאחריה.