

Nice

מחיר שוק: \$36

BUY

US/Israel

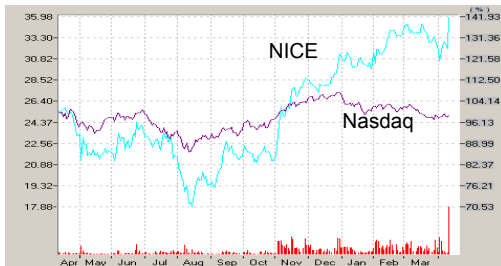
NICE

נייס

13 באפריל, 2005

52 Wk High	\$36
52 Wk Low	\$14
Enterprise value (M)	\$615
Financial Assets (M)	\$127
Fair Value (M)	\$743
Market Value (M)	\$628
Target Price	\$40
Market Price	\$36
Target Price / Market Price	11%
2004 P/E Multiple	32
2005 P/E Multiple	23
2006 P/E Multiple	19
Recommendation	BUY
Risk Level	High

**NICE
12M Graph**



עדכון לקראת הדוחות ורכישת CRS – המשך המלצת קניה.

- נייס צפויה לפרסם את תוצאותיה לרבעון הראשון ב 4 במאי. באופן כללי נציין שבהתאם למגמת העונתיות, המאפיינות את עסקי החברה, אנו צופים שהרבעון הראשון יהיה חלש יחסית בהשוואה לרבעון הקודם, אך טוב יותר בהשוואה שנתי. ביום שני האחרון לקרת סוף המסחר בארה"ב, נייס הודיעה על כך שחתמה הסכם לרכישת פעילות חטיבת מערכות ההקלטה מ Dictaphone (Communications Recording Systems – CRS) תמורת 38.5 מ' \$ במזומן, כאשר השלמת העסקה צפויה לקראת סוף הרבעון השני.
- CRS פועלת בתחום מערכות ההקלטה המיועדות למוקדי חירום, חדרי מסחר ומרכזי שרות במיוחד בשוק האמריקאי. להערכתנו הערך המוסף של רכישה זו לנייס מעבר לחיזוק מעמדה בשוק, הוא בכך שכעת בסיס הלקוחות המרשים של CRS מצטרף לבסיס הלקוחות של נייס ומהווה קהל יעד פוטנציאלי לשרוגים עתידיים ובמיוחד לפלטפורמת ה NICE Perform. יש להדגיש שהאיחוד בין בסיס הלקוחות של CRS המונה כיום כ 8,000 לקוחות הכוללים את הצבא האמריקאי, עיריית מיאמי, Verizon ו Comcast עם בסיס הלקוחות של נייס המונה כ 15,000 לקוחות, יוצר את הבסיס הלקוחות הגדול ביותר בתעשייה האמריקאית.
- בעקבות העסקה החברה עדכנה את תחזית ההכנסות לשנת 2005, מ 275-280 מ' \$ בתחזית הקודמת ל 295-300 מ' \$, ואת תחזית הרווח למניה הצפוי לשנת 2005, מ \$1.4-\$1.5 למניה ל \$1.5-\$1.6 למניה. כלומר CRS צפויה לתרום לנייס במחצית השנה השניה כ 20 מ' \$ לשורת ההכנסות וכ 2 מ' \$ לשורת הרווח הנקי. בהתאם לכך ניתן לראות ש CRS מאופיינת בשולי רווח דומים לאלה של נייס – כ 10%. כמו כן יש להדגיש שההערכתנו המחיר ששולם הוגן מאחר ומייצג מכפיל רווח של 10 בהשוואה למכפיל רווח של 20 בו נסחרה נייס טרם ההודעה, גם בחינה של מכפיל ההכנסות השנתי מציגה תמונה דומה, CRS נרכשה במכפיל הכנסות של כ 1, בהשוואה לנייס שנסחרת במכפיל הכנסות ללא מזומנים של כ 1.5.
- החברה העריכה בישיחת הועידה שהתרומה הרבעונית הצפויה מהרכישה, מהחצי השני של 2006 ההכנסות ולרווח למניה תהיה כ 12 מ' \$ וכ 10 סנט בהתאמה, ולכן התוספת השנתית לרווח למניה צפויה לעמוד על כ 40 סנט, כלומר אם בוחנים את התרומה של העסקה לשווי החברה ע"פ מכפיל רווח שמרני של 12 מדובר על תוספת של כ \$5 למחיר המניה.

- להלן תמצית התוצאות הכספיות וצפיותנו לתקופה הקרובה:

	Q1-04	Q4-04	2004	Q1-05E	Q2-05E	2005E	2006E
Revenues	58,343	69,519	252,643	65,348	68,615	296,787	344,273
Growth Rate	-5%	9%	13%	-6%	5%	17%	16%
Gross Profit	31,365	38,945	138,335	35,941	38,425	167,253	196,236
Gross Margin	54%	56%	55%	55%	56%	56%	57%
Operating Expense	29,341	29,972	118,307	30,413	31,054	135,251	154,923
Growth Rate	4%	1%	4%	1%	2%	14%	15%
Operating Profit	2,024	8,973	20,028	5,528	7,370	32,002	41,313
Operating Margin	3%	13%	8%	8%	11%	11%	12%
Net Profit	5,851	9,018	21,265	5,613	7,152	30,482	38,539
EPS	0.32	0.47	1.14	0.29	0.37	1.56	1.93

אנו אופטימים מאוד לגבי עתידה של נייס, הן בשל הערכתנו שהיא נמצאת בחזית הטכנולוגית וממוצבת היטב בשוק, והן בשל העובדה שתחומי פעילותה צפויים לצמוח באופן עקבי בשנים הקרובות. נזכיר שע"פ הערכות חברות המחקר שוק ה Call Logging וה Quality Monitoring צפוי לצמוח בשנים הקרובות בשיעור שנתי ממוצע של כ 5%-12%, ושוק הוידאו הדיגיטלי לצורכי אבטחה והאכיפה צפוי לרשום קצב צמיחה דו ספרתי מדי שנה.

לסיכום, בשל האופטימיות הרבה שלנו לגבי הצפוי לנייס ובשל העסקה החיובית, אנו מותירים את המלצתנו על קניה עם מחיר יעד חדש של \$40, הגבוה בכ 11% ממחיר המניה בשוק.

הערה: הסבר של סולם הדירוג, פרטי התקשרות, וגילוי נאות ניתן למצוא בסוף דוח זה.

אלון סנובסקי
מנהל המחקר
03-5645634
asanovsky@u-bank.net



U-BANK LTD.
PO Box 677
Tel Aviv 61006

Israel
Telephone: +972 3 564 5297
Telefax: +972 3 564 5210
www.U-Bank.net

Trade

Suzi Tovi
Telephone: +972-3-5645214
Fax: +972-3-5645369
stovi@u-bank.net

Derivatives Department

Shahar Weisman
Telephone: + 972 3 564 5642
Fax: + 972 3 564 5369
sweisman@u-bank.net

Analyst

Alon Sanovsky
Telephone: +972-3-5645634
Fax: +972-3-5645369
asanovsky@u-bank.net

מקרא:

BUY – המניה תפגין ביצועים עודפים מעל ביצועי השוק.

HOLD – המניה מסחרת במחיר הוגן, צפויה להפגין ביצועים דומים לאלו של השוק בשנה הקרובה.

SELL – המניה נסחרת בתמחור יתר, צפויה להפגין ביצועים נחותים מאלו של השוק בשנה הקרובה.

כל מצב המופיע במקרא הינו דרוג בלבד, ואין להבינו כהמלצה לפעול על פיו.

המחקר הכלול בדוח זה ניתן למטרת מידע בלבד. אין הוא יעוץ להשקעה, או, המלצה לרכישת, החזקת, או מכירת ניירות הערך המתוארים בו. המחקר התבסס על מידע שפורסם לציבור ולא נבדק על ידינו באופן עצמאי. המחקר אינו מיועד לאדם מסוים ואינו מתייחס למטרות ההשקעה האפשריות לכל אדם או למצבו הכספי, לרבות ניירות הערך והנכסים הפיננסיים שלו, ושאר הנסיבות הצריכות לענין לגבי אותו אדם, לפיכך לא ניתן להתאים לפיו את ההשקעה בניירות הערך נשוא המחקר לצרכיו והנחיותיו של כל אדם. אין מחקר זה מתיימר לכלול את כל המידע הדרוש למשקיע כלשהו. למשקיעים שונים עשויות להיות דרישות שונות למידע, ועל כל משקיע לשקול באופן עצמאי ובמונתק ממחקר זה, אם לרכוש, להחזיק או למכור את ניירות הערך נשוא המחקר, ולקבל ייעוץ מקצועי מיועץ השקעות אשר יעוצו מתחשב בצרכי ובמטרות אותו משקיע. מחקר זה הינו יחסי, אין הוא מתיימר להיות מחקר מלא ומדויק של כל העובדות והנסיבות הקשורות בו. כמו כן קיימות שיטות שונות להערכת חברות אשר עשויות להביא למסקנות שונות. למפרסם המחקר, לעובדיו, לחברות בנות שלו או לגורמים הקשורים עמו יש או יכולות להיות החזקות בניירות ערך המוזכרים במחקר זה. כן יכולים הם לבצע פעולות שונות, לרבות חיתום, רכישה או מכירה של ניירות הערך או הנכסים הפיננסיים האמורים, עבור עצמם ועבור לקוחותיהם, ולהתקשר בקשרים עסקיים עם החברה נשוא מחקר זה, עם אנשים קשורים אליה ועם גופים אחרים הנזכרים במחקר זה.