

2 בספטמבר 2010

אי.בי.אי. בית השקעות

אשרור דירוג מנפיק של 'ilA' ומתן דירוג ראשוני 'ilA' לאג"ח סדרה ב'; שינוי תחזית ליציבה משלילית

אנליסט אשראי ראשי: מיכל גור כגן, michal_gur_kagan@standardandpoors.com

אנליסט אשראי משני: ניר עמיקם, nir_amikam@standardandpoors.com

תמצית

- אשרור הדירוג לאי.בי.אי. מתבסס על הערכתנו כי הגידול המשמעותי בהיקף הנכסים המנוהלים יתרום באופן חיובי לרווחיות ואיתנותו של בית השקעות.
- אנו מאשרים דירוג מנפיק של 'ilA' לאי.בי.אי. בית השקעות בע"מ וכמו כן אנו קובעים דירוג 'ilA'¹ לאגרות החוב החדשות (סדרה ב') אשר יונפקו בהיקף של עד 100 מיליון ₪.
- באותה עת אנו מעדכנים את תחזית הדירוג ליציבה משלילית.
- הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על התבססות מעמדה העסקי בענף יחד עם שמירה על סיכון פיננסי נמוך.

פעולת הדירוג

ביום 2 לספטמבר 2010 אישרה Standard & Poor's Maalot את דירוג המנפיק 'ilA' של אי.בי.אי. בית השקעות בע"מ וכמו כן קבעה אותו דירוג לאג"ח סדרה ב' שיונפקו ע"י החברה בהיקף של עד 100 מיליון ₪. באותה עת עדכנה S&P Maalot את תחזית הדירוג ליציבה משלילית.

שיקולים עיקריים לדירוג

אישור הדירוג לאי.בי.אי. בית השקעות משקף את הערכתנו כי הגידול המשמעותי בהיקף הנכסים המנוהלים ע"י החברה יחזק את רווחיותה. על אף החלשות מגמת הגידול בהיקף הנכסים המנוהלים ע"י החברה במהלך המחצית הראשונה של 2010 אנו

¹ דירוג זה הנו ראשוני בלבד ונקבע בהתבסס על מבנה ההנפקה ומטרתה שנמסרו ל-S&P Maalot ע"י החברה ב-1 לספטמבר 2010. S&P Maalot שומרת לעצמה את הזכות לשנות דירוג זה באם יחולו שינויים במבנה ההנפקה ו/או מטרתה אשר עשויים להשפיע על הדירוג.

מעריכים כי החברה תשמור על מעמדה העסקי המחוזק בענף זה. כמו כן, אישור הדירוג משקף את הערכתנו החיובית לירידה במאפייני הסיכון של תיק הנוסטרו של החברה במהלך 2009-2010 ולאיימוץ מדיניות השקעות שמרנית יותר מבעבר.

2009 הסתיימה עם עליה של 50% בהיקף הנכסים המנוהלים בכל תחומי הפעילות. גידול זה נבע מעלייה בערך הנכסים מנוהלים וכן מגיוסים של למעלה מ-3 מיליארד ש"ח לקרנות הנאמנות המנוהלות ע"י אי.בי.אי. מגמה זו הואטה במהלך המחצית הראשונה של 2010, כפי שהשתקף בפדיונות מסויימים שספגה החברה בתקופה זו, אך אנו מאמינים שהחברה תצליח לשמור על היקף הנכסים המנוהלים שנצברו במהלך השנה האחרונה.

בתחום הברוקראז' אנו מעריכים כי כניסת ישראל ל-OECD תשפיע על ירידה בפעילות השחקנים הזרים בבורסה המקומית, כפי שכבר באה לידי ביטוי ב-2010, אשר תוביל ליצירת לחץ שלילי על המרווחים בתחום זה אשר כבר היום נתונים תחת לחץ תחרותי. החברה הנה שחקן משמעותי בתחום זה אשר חלק ניכר מפעילותו נשען על הלקוחות הזרים, ולכן אנו מאמינים ששמירה על הרווחיות מתחום פעילות זה תהווה אתגר לחברה בטווח הבינוני.

בנוסף, התוצאות הכספיות של בית ההשקעות השתפרו במהלך 2009 ומחצית הראשונה של 2010 הודות לגידול ברווחי הנוסטרו אשר העיבו באופן משמעותי על ביצועי החברה ב-2008. אנו מעריכים כי תיק ניירות הערך של החברה הנו בעל מאפייני סיכון נמוכים מבעבר ולכן השפעתו על תנודתיות הרווחיות תהיה פחותה מבעבר.

כמו כן, משקף הדירוג את הערכתנו החיובית לגבי הפרופיל הפיננסי הנמוך יחסית מבחינת יחסי מינוף וכיסוי חוב. לחברה חוב פיננסי נטו העומד ברמת האפס, ויחסי כיסוי התומכים ברמת הדירוג. אנו מעריכים כי ההנפקה המתוכננת, בגובה של עד כ-100 מיליון ש"ח, לא משפיעה לרעה באופן מהותי על הסיכון הפיננסי הנמוך של החברה. מטרת ההנפקה לשמש לצרכים השוטפים של החברה לרבות מחזור החלויות השוטפות של האג"ח הקיימות במהלך 2011.

תחזית דירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי אי.בי.אי. תשמור על מעמדה העסקי בענף בשנה הקרובה. כמו כן, אנו מעריכים כי הירידה ברמת הסיכון של תיק הנוסטרו של החברה תתרום ליציבות גבוהה יותר ברווחי החברה ובסיס ההון שלה מאילו שנראו במהלך המשבר הפיננסי האחרון. כמו כן, התחזית היציבה משקפת את המדיניות הפיננסית השמרנית יחסית של החברה הבאה לידי ביטוי במינוף הפיננסי הנמוך ויחסי כיסוי החוב ההולמים את רמת הדירוג.

שחיקה משמעותית בהיקף הנכסים המנוהלים ע"י החברה, שחיקה בפעילותה בתחום הברוקראז' ו/או עלייה ברמת הסיכון של תיק ההשקעות אשר יובילו לשחיקת הרווח ו/או בסיס ההון, עשויים להשפיע לרעה על הדירוג. כמו כן, עליה במינוף הפיננסי ו/או שחיקה ביכולת כיסוי החוב עשויים גם הם להוביל לפעולת דירוג שלילית. המשך חיזוק המעמד העסקי של החברה בענף, תוך הרחבת מקורות הרווח אשר יתרמו ליציבותו, יחד עם שמירה על מדיניות פיננסית שמרנית, עשויים להשפיע לחיוב על הדירוג.

רשימת דירוגים

מדירוג קודם	דירוג נוכחי	
ilA/Negative	ilA/Stable	אי.בי.אי. בית השקעות
ilA	ilA	אג"ח סדרה א'
-	ilA	אג"ח סדרה ב'

דירוגי S&P Maalot מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר S&P Maalot מאמינה כי הנם מהימנים. S&P Maalot אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו ל S&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות ל S&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.