Maalot
S&P Global Ratings

הפניקס בית השקעות בע"מ

20 במרץ 2025

דירוג חדש

קביעת דירוג טווח ארוך 'ilA+', תחזית הדירוג יציבה; קביעת דירוג טווח קצר 'ilA-1'

אנליסט אשראי ראשי:

מתן בנימין 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

לב סנדלר 972-3-7539751 lev.sandler@spglobal.com

איילת מצוב 972-3-7539712 ayelet.matzov@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים 2
נזילות 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
ניתוח התניות 4
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 4
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 4
רשימת דירוגים 5

תמצית

- הפניקס בית השקעות בע"מ ("הפניקס השקעות" או "החברה") פועלת בשני תחומים עיקריים: ניהול נכסים ושירותים פיננסיים.
- פרופיל האשראי של החברה נתמך בצמיחה מתמשכת בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד בפעילות חבר הבורסה, לצד מינוף בינוני-נמוך כמתבטא ביחס EBITDA להוצאות מימון של כ-10.0x.
- פרופיל האשראי נתמך גם בחשיבותה האסטרטגית של החברה לקבוצת הפניקס, אחת מקבוצות הפיננסים הגדולות בישראל.
- ב-20 במרץ 2025 קבעה S&P מעלות דירוג טווח ארוך 'ilA+' ודירוג טווח קצר 'ilA-1' להפניקס בית השקעות בע"מ.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה התחרותי, על צמיחה הדרגתית בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד ועל יחס EBITDA להוצאות ריבית של כ-10.0x.

פעולת הדירוג

ב-20 במרץ 2025 קבעה S&P מעלות דירוג טווח ארוך 'ilA+' להפניקס בית השקעות בע"מ, תחזית הדירוג יציבה. בה בעת קבעה S&P מעלות לחברה דירוג טווח קצר 'ilA-1'.

שיקולים עיקריים

הפניקס השקעות התאגדה ב-1992, והחל מ-2016 היא בשליטה של הפניקס פיננסים בע"מ ("הפניקס" או "חברת האם"), המחזיקה 88% ממניותיה. החברה פועלת בשני תחומים עיקריים; ניהול נכסים, הכולל ניהול קרנות נאמנות אקטיביות ופסיביות וניהול תיקי השקעות ללקוחות פרטיים; ומתן שירותי בורסה ומסחר עבור לקוחות פרטיים, תאגידים פרטיים וציבוריים, ועבור לקוחות מוסדיים. בנוסף מספקת החברה שירותי ניהול ונאמנות אופציות לעובדים, תיווך עסקי ופעילות השקעות אלטרנטיביות.

היקף הנכסים המנוהלים של החברה נמצא במגמת צמיחה. בסוף 2024 עמד היקף הנכסים המנוהלים של הפניקס השקעות על כ-130 מיליארד ₪, לעומת כ-70 מיליארד ₪ בסוף 2023 וכ-54 מיליארד ₪ בסוף 2020. הצמיחה בהיקף הנכסים המנוהלים משקפת את התשואה השוטפת וגיוס לקוחות חדשים, ונתמכת ברכישות של נכסים ופעילויות. בשנתיים האחרונות השלימה החברה את רכישת נכסי אפסילון בית השקעות ופסגות בית השקעות, אשר הוסיפו כ-44 מיליארד ₪ להיקף הנכסים מנוהלים. אנו מעריכים כי להפניקס השקעות מעמד מוביל בתחום ניהול הנכסים והיא מחזיקה בנתח שוק של כ-20%. אנו סבורים כי תחום פעילות זה מאופיין בתנודתיות גבוהה ובתחרות עזה שגורמת לשחיקה מתמשכת בשיעור דמי הניהול.

הפניקס השקעות מציגה עלייה עקבית במספר לקוחות הטרייד תחת פעילות חבר הבורסה. מספר לקוחות הטרייד עמד על כ-60 אלף בסוף 2024 לעומת כ-39 אלף בסוף 2023 ו-26 אלף בסוף 2022. על רקע הגידול במספר הלקוחות חלה צמיחה בעמלות המסחר שגובה החברה. תחום פעילות המסחר נשלט באופן מסורתי על ידי הבנקים המקומיים, ולהערכתנו קיים פוטנציאל צמיחה משמעותי עבור שחקנים חדשים כמו הפניקס השקעות. החברה משקיעה בפיתוח ושדרוג מערכות המסחר במטרה לשפר את חווית המסחר ואת המערכות התומכות. במקביל עוסקת החברה במתן אשראי בעיקר ללקוחות חבר הבורסה כפעילות משלימה. לאשראי שמעמידה החברה מח"מ קצר, הוא מגובה בביטחונות ובניירות ערך סחירים וכולל יכולת קריאה לכסף וזכות מימוש עצמית, כך שהסיכון בו נמוך. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים שהתרומה של פעילות האשראי תישאר נמוכה יחסית, כ-10% מסך ה-EBITDA.

מינוף החברה בינוני-נמוך, כמשתקף ביחס EBITDA להוצאות מימון של כ-10.0x בשנים הקרובות. על רקע הגידול בהיקף דמי הניהול בגין ניהול נכסים, גידול בעמלות במסגרת פעילות הטרייד ותרומה משמעותית מפעילויות אחרות, חל שיפור בביצועים התפעוליים של החברה. ה-EBITDA שלה הסתכם בכ-288 מיליון ₪ ב-2023, ואנו מעריכים שהוא יסתכם בכ-380 מיליון ₪ ב-2024. נציין כי הוצאות המימון בגין פעילות האשראי מוצגות בדוח בסעיף הכנסות נטו.

לחברה חוב פיננסי בגין הלוואת בעלים וחוב בנקאי, שנלקחו בעיקר לצורך השלמת הרכישות, והיא מחלקת 70% מהרווח הנקי כדיבידנד מידי שנה בהתאם למדיניותה הרשמית. לחברה הוצאות הוניות שנתיות של כ-40-50 מיליון ₪, בעיקר בגין השקעות בתשתיות ומערכות מחשוב.

ההשתייכות לקבוצת הפניקס מהווה נקודת חוזקה משמעותית. הפניקס השקעות מהווה חלק אינטגרלי מפעילות הקבוצה, ומשמשת כזרוע המבצעת בתחום ניהול הנכסים לטווח קצר ושירותי בורסה ומסחר. השתייכותה וחשיבותה של החברה לקבוצת הפניקס תומכות להערכתנו ביציבותה הפיננסית, הן בשל תרומתן לגישה של החברה לשוק ההון והן בשל הפוטנציאל לגיבוי תזרימי בעת הצורך.

נזילות

על פי הערכת הנזילות שלנו, צפוי יחס המקורות לשימושים של הפניקס השקעות לעלות על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025.

המקורות העומדים לרשות החברה ל-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025 הם:

- מזומנים בהיקף של כ-80 מיליון ₪
- FFO בהיקף של כ-300-320 מיליון ₪

השימושים העיקריים של החברה לאותה תקופה הם:

- תשלום חלויות חוב בסך של כ-65 מיליון ₪.

- הוצאות הוניות (נטו) של כ-50 מיליון ₪.
- חלוקת דיבידנדים של כ-200 מיליון ₪.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על מעמדה התחרותי לצד צמיחה הדרגתית בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד, ועל יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-10.0x לאורך זמן.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם תחול ירידה משמעותית בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד של החברה, ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון יהיה נמוך מ-6.0x לאורך זמן. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם החברה תבצע פעילות רכישות אגרסיבית שתמומן באמצעות חוב.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם החברה תמשיך להציג צמיחה בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד, ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון יהיה גבוה מ-12.0x לאורך זמן.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים המממנים. להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות, ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח זה במהלך 12 החודשים הקרובים.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי אין השפעה מהותית על ניתוח איכות האשראי של הפניקס השקעות.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024

- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 2 בדצמבר, 2024

רשימת דירוגים

הפניקס בית השקעות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	20/03/2025	06/06/2016
טווח קצר	ilA-1	20/03/2025	20/03/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 20, 2025	ilA+\Stable		
טווח קצר			
מרץ 20, 2025	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	20/03/2025 12:32
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	20/03/2025 12:32
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il

כל הזכויות שמורות ©. אין לשנות, לבצע הנדסה לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). התוכן לא ישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, יחדיו, "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P בכתובת www.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.