Maalot
S&P Global Ratings

הפניקס בית השקעות בע"מ

22 במרץ 2026

עדכון דירוג

העלאת דירוג הטווח הארוך ל-'ilAA-' בשל שיפור בפרופיל הפיננסי, תחזית הדירוג יציבה; העלאת דירוג הטווח הקצר ל-'ilA-1+'

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

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

תמצית

- בשנת 2025 חל שיפור בביצועים התפעוליים של הפניקס בית השקעות בע"מ ("הפניקס השקעות" או "החברה"), בעיקר על רקע גידול בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד.
- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון של החברה עמד בשנת 2025 על כ-17.0x ויחס החוב ל-EBITDA עמד על כ-1.8x. יחסים אלה הולמים דירוג 'ilAA-', ואנו מעריכים כי החברה תשמור עליהם בשנים הקרובות.
- איכות האשראי של הפניקס השקעות ממשיכה להיתמך בחשיבותה האסטרטגית של החברה לקבוצת הפניקס, אחת מקבוצות הפיננסים הגדולות בישראל.
- לפיכך אנו מעלים את דירוג הטווח הארוך של הפניקס בית השקעות בע"מ ל-'ilAA-' מ-'ilA+' ואת דירוג הטווח הקצר ל-'ilA-1+' מ-'ilA-1'.
- 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 מימון גבוה מ-12.0x.

פעולת הדירוג

ב-22 במרץ 2026 העלתה S&P מעלות את דירוג הטווח הארוך של הפניקס בית השקעות בע"מ ל-'ilAA-' מ-'ilA+' ואת דירוג הטווח הקצר ונירות הערך המסחריים ל-'ilA-1+' מ-'ilA-1'. תחזית הדירוג יציבה.

שיקולים עיקריים

הפניקס השקעות התאגדה ב-1992, והחל מ-2016 היא נמצאת בשליטתה של הפניקס פיננסים בע"מ ("הפניקס" או "חברת האם", 'ilAA/Stable'), 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 ולקוחות מוסדיים. בנוסף מספקת החברה שירותי ניהול ונאמנות אופציות לעובדים, תיווך עסקי ופעילות השקעות אלטרנטיביות.

העלאת הדירוג משקפת את השיפור בביצועים התפעוליים של הפניקס השקעות, בעיקר על רקע גידול בהיקף הנכסים המנוהלים ובמספר לקוחות הטרייד.

היקף הנכסים המנוהלים של החברה נמצא במגמת צמיחה. בסוף 2025 עמד היקף הנכסים המנוהלים של הפניקס השקעות על כ-140 מיליארד ₪, לעומת כ-130 מיליארד ₪ בסוף 2024 וכ-86 מיליארד ₪ בסוף 2023. הצמיחה בהיקף הנכסים המנוהלים משקפת תשואות חיוביות בשווקים לצד גיוס לקוחות חדשים. למרות המלחמה, תנאי השוק נותרו תומכים ותרמו לגידול בהכנסות מדמי ניהול. אנו מעריכים כי להפניקס השקעות מעמד מוביל בשוק המקומי בתחום ניהול נכסים וכי היא מחזיקה בנתח שוק של כ-16%. אנו סבורים כי תחום

פעילות זה מאופיין בתנודתיות גבוהה ובתחרות עזה שגורמת לשחיקה מתמשכת בשיעור דמי הניהול. עם זאת, בשנה האחרונה נרשמה עלייה מסוימת בשיעור דמי הניהול במרבית הקרנות המנוהלות.

הפניקס השקעות ממשיכה להציג גידול עקבי במספר לקוחות הטרייד תחת פעילות חבר הבורסה. מספר לקוחות הטרייד עמד על כ-84 אלף בסוף 2025 לעומת כ-64 אלף בסוף 2024 ו-39 אלף בסוף 2023. על רקע הגידול במספר הלקוחות חלה צמיחה בעמלות המסחר שגובה החברה. שהמגמה החיובית שנרשמה בבורסה בתל אביב בשנה האחרונה נתנה רוח גבית לפעילות בתחום זה. בנוסף, תחום פעילות המסחר נשלט באופן מסורתי על ידי הבנקים המקומיים, ולהערכתנו יש בו פוטנציאל צמיחה משמעותי עבור שחקנים חדשים כמו הפניקס השקעות. החברה ממשיכה להשקיע בפיתוח ושדרוג מערכות המסחר, התומכים בשיפור חוויית הלקוח וביכולת להתחרות. בנוסף נהנית החברה מתרומה חיובית משמעותית לרווח מפעילות שירותי ניהול ונאמנות אופציות לעובדים. זאת בהינתן סביבת ריבית גבוהה יחסית והיקף גדול של פעילות רכישות ומיזוגים בתחום הה"ייטק.

במקביל עוסקת החברה במתן אשראי בעיקר ללקוחות חבר הבורסה, כפעילות משלימה ותומכת לפעילות המסחר. היקף תיק האשראי עמד בסוף 2025 על כ-1.2 מיליארד ₪. לאשראי שמעמידה החברה מח"מ קצר, הוא מגובה בביטחונות ובניירות ערך סחירים (שיעור LTV של 35% בממוצע) וכולל יכולת קריאה לכסף וזכות מימוש עצמית, ולכן אנו מעריכים כי הסיכון בפעילות זו נמוך יחסית. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים שהתרומה של פעילות האשראי תישאר מוגבלת.

יחס ה-EBITDA להוצאות מימון עמד בשנת 2025 על כ-17.0x ויחס החוב ל-EBITDA עמד על כ-1.8x, יחסים ההולמים את הדירוג המעודכן. 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-372 מיליון ₪ ב-2024, ואנו מעריכים שהוא יסתכם בכ-480 מיליון ₪ ב-2025. בתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים צמיחה שנתית בשיעור חד ספרתי נמוך ב-EBITDA בשנים 2026-2027, בהינתן המשך צמיחה מתונה בהיקף הנכסים המנוהלים ותנאי שוק נורמטיביים.

לחברה חוב פיננסי הכולל הלוואת בעלים וחוב בנקאי, שנלקחו לפני מספר שנים בעיקר לצורך השלמת רכישת פסגות ואפסילון. פעילות האשראי של החברה ממומנת בעיקר באמצעות חוב לזמן קצר (ניירות ערך מסחריים ומסגרות בנקאיות) וגם באמצעות עסקאות נגזרים. הפניקס השקעות מחלקת כ-70% מהרווח הנקי כדיבידנד מידי שנה בהתאם למדיניותה הרשמית. לחברה הוצאות הוניות שנתיות של כ-40-50 מיליון ₪, בעיקר בגין השקעות בתשתיות ובמערכות מחשוב. תרחיש הבסיס שלנו אינו כולל רכישות משמעותיות נוספות.

ההשתייכות לקבוצת הפניקס ממשיכה להוות נקודת חוזקה משמעותית. הפניקס השקעות מהווה חלק אינטגרלי מפעילות הקבוצה, ומשמשת כזרוע מרכזית בתחום ניהול הנכסים ושירותי הברוקראז'. השתייכותה וחשיבותה של החברה לקבוצת הפניקס תומכות להערכתנו ביציבותה הפיננסית, הן בשל תרומתן לגישה של החברה למקורות מימון ולשוק ההון בפרט 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 2026. פרופיל הנזילות נתמך במסגרות פנויות מבנקים ובערבות מחברת האם הפניקס ביטוח בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+) שעומדות כנגד החוב לזמן קצר.

המקורות העומדים לרשות החברה ל-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026 הם:

- מזומנים בהיקף של כ-100 מיליון ₪
- FFO (funds from operations) בהיקף של כ-330-350 מיליון ₪

השימושים העיקריים של החברה לאותה תקופה הם:

- תשלום חלויות חוב זמן ארוך בסך של כ-65 מיליון ₪.
- הוצאות הוניות (נטו) של כ-50 מיליון ₪.
- חלוקת דיבידנדים של כ-250 מיליון ₪.

תחזית הדירוג

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 מימון גבוה מ-12.0x.

נציין כי עם פרוץ סבב הלחימה הנוסף מול איראן עלולים להתגבר הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים ותיתכן השפעה על האינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל, והתנודתיות בשוק ההון עשויה להתגבר. בשלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

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-12.0x לאורך זמן. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם החברה תבצע פעילות רכישות משמעותית שתמומן בעיקר 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 מהותית מ-15.0x לאורך זמן וחשיבותה ותרומתה לקבוצת הפניקס תמשיך לעלות.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים המממנים. להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות, ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח זה ב-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 - כללי: 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: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

הפניקס בית השקעות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1+	20/03/2025	20/03/2025
טווח ארוך	ilAA-\Stable	20/03/2025	20/03/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב לטווח קצר			
נעם סדרה 1	ilA-1+	22/05/2025	22/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 22, 2026	ilAA-\Stable		
מרץ 20, 2025	ilA+\Stable		
טווח קצר			
מרץ 22, 2026	ilA-1+		
מרץ 20, 2025	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	22/03/2026 09:45
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	22/03/2026 09:45
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.