Maalot
S&P Global Ratings

יצוא חברה להשקעות בע"מ

7 ביוני 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA'; התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

אייל שלוש, 972-3-7539737 eyal.chelouche@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

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

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....2
תחזית הדירוג....3
התרחיש השלילי....3
התרחיש החיובי....3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים....3
רשימת דירוגים....4

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA'; התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- ב-7 ביוני 2023 אשררנו את הדירוג של בנק ירושלים בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+) שההחזקה של 86.23% ממניותיו היא הנכס העיקרי של יצוא חברה להשקעות בע"מ ("יצוא" או "החברה").
- אנו מעריכים שיש בידי יצוא נזילות מספקת לשירות חובותיה בשנתיים הקרובות, הנשענת על תזרים דיבידנדים מחברת הבת, על יתרת מזומנים גבוהה, על תיק ניירות ערך סחיר, על מסגרת אשראי לא מנוצלת ועל מניות לא משועבדות של בנק ירושלים בהיקף של 35% מהון המניות של יצוא.
- ב-7 ביוני 2023 אשררנו את הדירוג 'ilA' ליצוא חברה להשקעות בע"מ, הנחשבת לתאגיד החזקה בנקאית כמונח משמעות זה בחוק הבנקאות, אשר פעילותה העיקרית היא החזקה בבנק ירושלים.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את תחזית הדירוג היציבה של בנק ירושלים ואת הצפי שלנו שהחברה תשמור על הגמישות הפיננסית הנוכחית שלה ב-12 החודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הביצועים התפעולים של הנכס העיקרי של יצוא נותרו איתנים. ב-7 ביוני 2023 אשררנו את הדירוג של בנק ירושלים בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+) שההחזקה של 86.23% ממניותיו היא הנכס העיקרי של החברה. הדירוג לבנק ירושלים משקף את הידע, הניסיון והמיקוד האסטרטגי שלו, שתומכים בצמיחה בהיקף התיק ושיפור הדרגתי באיכות האשראי. מנגד, נתח השוק הקטן של הבנק, פחות מ-1% מסך נכסי מערכת הבנקאות המקומית, והגיוון העסקי המוגבל בשל התמקדותו במתן הלוואות לדיור, ליווי בנייה ואשראי קמעונאי, מהווים נקודות חולשה עיקריות.

פרופיל הנזילות של יצוא נותר הולם. ב-31 בדצמבר 2022 עמדה יתרת המזומנים בחברה על כ-17 מיליון ₪, היקף הפקדונות לזמן קצר על 12 מיליון ₪, ושווי תיק ההשקעות הסחירות על כ-11 מיליון ₪, רובו כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לדחיית הפסדים של בנקים ישראלים, שמרביתם צפויים להיפרע בסוף השנה. זאת לעומת תיק השקעות בשווי של כ-23 מיליון ₪ בסוף 2021. השמירה על היקף הנכסים הנזילים התאפשרה הודות לקבלת הלוואה מגוף מוסדי בשנת 2021 וכן דיבידנדים שהתקבלו ב-2022 ותחילת 2023 בסך כולל של כ-67 מיליון ₪ מבנק ירושלים.

החוב הפיננסי ברוטו של החברה, אשר כולל את יתרת איגרות החוב שהונפקו בשנת 2019 והלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים, עמד על כ-217 מיליון ₪ בסוף 2022, לעומת 246 מיליון ₪ בסוף 2021. ירידה זו נובעת מצמצום משמעותי בהיקף החוב הבנקאי, אך מנגד עלייה בהיקף החוב מגופים מוסדיים.

היחס בין שווי ההחזקה בבנק ירושלים בספרים לבין ההון עצמי סולו של החברה פחת ל-120% בסוף 2022 מ-125% בסוף 2021, והיחס בין חלק החברה בהון העצמי של בנק ירושלים לבין החוב הפיננסי שלה עמד על 7.3x לעומת 5.1x בסוף 2021. השיפור ביחסים אלה נבע מהגידול בהון העצמי של בנק ירושלים ומצמצום החוב בחברה. אנו סבורים שיחסים אלה הולמים את הדירוג.

אנו מעריכים שנזילות החברה מספיקה כדי לשרת את חובותיה בשנתיים הקרובות. זאת בהתבסס על לוח סילוקין נוח יחסית, על צפי לתזרים דיבידנדים יציב מבנק ירושלים, ועל יתרת מזומנים, פיקדונות לזמן קצר והשקעות סחירות של 40 מיליון ₪ נכון ל-31 בדצמבר 2022. נוסף על כך, לחברה יתרת מסגרת אשראי חתומה לא מנוצלת של כ-7.5 מיליון ₪ בבנק ישראלי, וכן דיבידנדים שהתקבלו בשנת 2022 ותחילת 2023 בסך כולל של כ-67 מיליון ₪ מבנק ירושלים, אשר תומכים ביכולת שירות החוב שלה. יתרה מזאת, 35% מהון המניות של בנק ירושלים שהחברה מחזיקה מעבר לגרעין שליטה של 51% ושאינם משועבדים, יותר ממכסים את כל צורכי החוב שלה בשנתיים הקרובות. אנו סבורים כי החברה תוכל לממש אותם אם תיתקל בקשיים למחזור חוב.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה תואמת את התחזית היציבה של בנק ירושלים. בנוסף משקפת תחזית הדירוג היציבה את הצפי שלנו כי החברה תשמור ב-12-18 החודשים הקרובים על הגמישות הפיננסית הנוכחית שלה, הנתמכת ביתרת מזומנים ונייר ות ערך, בנוסף למניות לא משועבדות של בנק ירושלים.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה ב-12-18 החודשים הקרובים אם נוריד את דירוג בנק ירושלים. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם נראה גידול משמעותי בהיקפי החוב של החברה תוך היחלשות הגמישות הפיננסית.

התרחיש החיובי

נשקול להעלות את דירוג החברה ב-12-18 החודשים הקרובים במקרה של פעולת דירוג חיובית על בנק ירושלים.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הלימות הון מותאם סיכון של מוסדות פיננסיים, 20 ביולי, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021

- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג מוסדות פיננסיים, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות, 9 בדצמבר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

יצוא חברה להשקעות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilA\Stable	15/09/2019	29/05/2022
דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח אג"ח א '	ilA	15/09/2019	29/05/2022
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך ספטמבר 15, 2019	ilA\Stable		
פרטים נוספים זמן בו התרחש האירוע זמן בו נודע לראשונה על האירוע יוזם הדירוג	16:31 07/06/2023 16:31 07/06/2023 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.