Maalot
S&P Global Ratings

חברת נמל אשדוד בע"מ

9 באוקטובר 2024

עדכון דירוג

הורדת הדירוג ל-'ilAA' מ-'ilAA+' בעקבות הורדת דירוג מדינת ישראל, התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב 972-3-7539724 koren.yom.tov@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgani.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 4
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 4
רשימת דירוגים 5

עדכון דירוג

הורדת הדירוג ל-'ilAA' מ-'+ilAA' בעקבות הורדת דירוג מדינת ישראל, התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- ב-1 באוקטובר 2024 הורידה S&P Global Ratings את דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A' מ-'A+' עקב התגברות הסיכונים הביטחוניים שבעקבותיה צפויה התאוששות כלכלית איטית יותר. תחזית הדירוג שלילית.
- דירוג חברת נמל אשדוד בע"מ ("נמל אשדוד" או "החברה") נתמך בהיותה חברה ממשלתית, ובהערכתנו כי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בחברה במקרה הצורך נותרה גבוהה למדי.
- התגברות התחרות והשפעת הלחימה בדרום הובילו לירידה בביצועים של נמל אשדוד ב-2023 ובמחצית הראשונה של 2024, אולם נתחי השוק של החברה היו גבוהים מציפיותינו.
- ב-9 באוקטובר 2024 הורדנו את דירוג חברת נמל אשדוד בע"מ ל-'ilAA' מ-'+ilAA'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור החברה על רמת נזילות גבוהה שתתמוך ביכולתה לממן את צרכיה בשנים הקרובות, ותמשיך לפעול ללא חוב, גם בהינתן התחרות הגוברת בענף. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שהסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן תישאר גבוהה למדי.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

הורדת הדירוג של מדינת ישראל משקפת בעיקר את התגברות הסיכונים הביטחוניים שעשויים להוביל להימשכות המלחמה לתוך 2025 וכפועל יוצא להתאוששות כלכלית מואטת. ב-1 באוקטובר 2024 הורידה S&P Global Ratings את דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A' מ-'A+' וקבעה תחזית דירוג שלילית (ראו הורדת דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A' מ-'A+' עקב התגברות הסיכונים הביטחוניים, התחזית שלילית). הורדת דירוג המדינה משקפת את התגברות הסיכונים הגיאופוליטיים והביטחוניים ואת הצפי העדכני להתאוששות איטית יותר בפרמטרים כלכליים מרכזיים, כולל שיעור צמיחה אפסי בשנת 2024 ושל כ-2.2% בשנת 2025. ההורדה משקפת גם צפי לגידול בגירעונות הפיסקליים הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני, בעיקר על רקע גידול נוסף בהוצאות הנוגעות לביטחון.

אנו מעריכים את הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן כגבוהה למדי. דירוג החברה משקף את הערכתנו כי קיימת סבירות גבוהה למדי שמדינת ישראל תעניק לנמל אשדוד תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של מצוקה פיננסית. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על הקשר החזק בין החברה למדינה, בעלת המניות

היחידה ומי שקובעת את הרכב הדירקטוריון. המדינה גם משפיעה באופן ישיר על הניהול הפיננסי של החברה, הן באמצעות רגולציה והן בקביעת יעדים אסטרטגיים ופיננסיים. כמו כן, המדינה השתתפה בביצוע השקעות מהותיות בתשתיות הנמל באמצעות חברת נמלי ישראל הממשלתית, מה שתומך בהערכתנו. אף שהממשלה כבר אישרה את הפרטת החברה, תרחיש הבסיס הנוכחי שלנו אינו כולל הפרטה בטווח הקצר, שכן טרם התקבל מידע מהותי לגבי פעולות אופרטיביות בקידום התהליך. אנו סבורים כי לחברה חשיבות למשק המקומי כאחד מנמלי הים העיקריים של המדינה, שתלויה בנמלי הים לצורך ייבוא וייצוא סחורות, אם כי פתיחת הנמלים הפרטיים הפחיתה חשיבות זו. אנו סבורים כי תישמר חשיבותו של הנמל לכלכלה המקומית ביבוא מגוון רחב של סחורות כנמל היחיד בבעלות ממשלתית. נמשיך לעקוב אחר כל אינדיקציה לכך שתהליך ההפרטה עשוי להתממש או להתגברות התחרות שתוביל לירידה בתמיכה הממשלתית, וכל שינוי בהערכתנו לסבירות לתמיכה הממשלתית עשוי להוביל להורדת דירוג.

התגברות התחרות והשפעת הלחימה בדרום הובילו לשחיקה בביצועי הנמל ב-2023, אולם במחצית הראשונה של 2024 נתחי השוק היו גבוהים מציפיותינו. ב-2023 חלה האטה בפעילות נמל אשדוד והוא איבד נתחי שוק במרבית הסגמנטים למעט בתחום התפזורת. השחיקה בביצועים התפעוליים נמשכה במחצית הראשונה של 2024 והחברה רשמה הפסד תפעולי, על אף עלייה בכמות המטענים וגידול בנתחי השוק במרבית תחומי הפעילות בהשוואה לרבעון האחרון של 2023, בין היתר לאור השפעת הסכם המסגרת. העלייה בהיקף המטענים שטופלו בנמל אשדוד במחצית הראשונה של 2024 בהשוואה לרבעון הרביעי של 2023 והגידול בנתחי השוק במרבית תחומי הפעילות נבע בעיקר מהיחלשות הלחימה בדרום לצד גידול ביבוא סחורות לטובת צורכי המלחמה (אזרחיים וביטחוניים). אנו צופים עלייה בהיקף יבוא הסחורות בטווח הבינוני-ארוך עם התמתנות הסיכונים הגיאופוליטיים, מה שיתמוך בביצועים התפעוליים של נמל אשדוד.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות הגבירה משמעותית את הסיכון לפגיעה נוספת באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור החברה על רמת נזילות גבוהה שתתמוך ביכולתה לממן את בצרכיה בשנים הקרובות, ותמשיך לפעול ללא חוב, גם בהינתן התחרות הגוברת בענף. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שהסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן תישאר גבוהה למדי.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם נעריך כי התגברות התחרות בענף הנמלים תביא לירידה ביכולת או בנכונות של המדינה לתמוך בחברה. כל אינדיקציה להחלטת ממשלה בדבר האצת תהליך ההפרטה עשויה להוביל אותנו

לשנות את תפיסתנו לגבי סבירות התמיכה הממשלתית. נשקול הורדת דירוג גם אם התחרות תוביל לירידה בנתחי השוק של נמל אשדוד מעבר לתרחיש הבסיס שלנו או באופן שיפגע בייצור תזרים המזומנים. ירידה משמעותית נוספת בדירוג מדינת ישראל עשויה להפעיל לחץ שלילי על דירוג החברה.

התרחיש החיובי

אנו סבורים שפעולת דירוג חיובית אינה סבירה בשלב זה, בעיקר לאור האי ודאות לגבי ההשפעה המתמשכת של התחרות, יחד עם ההשפעות של סיכונים גיאופוליטיים על פעילות הנמל והאפשרות למימוש תוכניות הפרטה בעתיד. נשקול פעולה דירוג חיובית אם נעריך שהחברה תוכל לשמור על נתח שוק גדול יותר לאורך זמן, מה שיביא לשיפור בפרופיל העסקי שלה תוך שמירה על מצבה הפיננסי, ובמיוחד על יתרות המזומנים שלה.

תיאור החברה

חברת נמל אשדוד בע"מ, הנמצאת בבעלות מלאה של ממשלת ישראל, מפעילה את נמל אשדוד, אחד משש נמלי הים בישראל. חברת נמל אשדוד פועלת במודל של חוכר/בעל בית, והיא חוכרת את שטח הנמל מחברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ (ilAAA/Negative/ilA-1+), חברה אחות שגם היא בבעלות ממשלתית מלאה.

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 - כללי: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- 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: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

חברת נמל אשדוד	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	17/07/2017	26/09/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוקטובר 09, 2024	ilAA\Stable		
מאי 15, 2024	ilAA+\Negative		
אוקטובר 27, 2021	ilAA+\Stable		
אוקטובר 22, 2020	ilAA+\Negative		
אוגוסט 14, 2018	ilAA+\Stable		
ספטמבר 28, 2017	ilAA+\Positive		
יולי 17, 2017	ilAA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/10/2024 16:25
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/10/2024 16:25
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.