יוניברסל פתרונות תחבורה בע"מ

11 ביוני, 2017

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA/ilA-1' והתחזית השלילית על רקע שיפור בביצועים הפיננסיים והחלפת חוב אפשרית

אנליסט אשראי ראשי:

בני פאר, 972-3-7539742 beni.peer@spglobal.com

אנליסט אשראי משני:

לנה שוורץ, 972-3-7539716 lena.schwartz@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית

פעולת הדירוג

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית הדירוג

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA/ilA-1' והתחזית השלילית על רקע שיפור בביצועים הפיננסיים והחלפת חוב אפשרית

תמצית

- אנו צופים כי הביצועים הפיננסיים של יוניברסל פתרונות תחבורה בע"מ (UTS, לשעבר קרדן רכב בע"מ) ימשיכו במגמתם החיובית בתקופה הקרובה, כפי שמעידים ביצועי המחצית השנייה של 2016 והרבעון הראשון של 2017.
- להבנתנו, UTS וחברת האם שלה, יוניברסל מוטורס ישראל בע"מ, מתכוונות להציע לבעלי האג"ח של UTS להחליפו באג"ח חדשות שיונפקו על ידי יוניברסל מוטורס ישראל.
- אנו סבורים שמהלך זה, ומהלכים נוספים שנקטו שתי החברות בתקופה האחרונה על מנת לשפר את הסינרגיה ביניהן, מחזקים את הקשר בין איכות האשראי של שתיהן, וזאת כחלק מהערכתנו את הקשר בין החברות על פי המתודולוגיה שלנו לדירוג קבוצת חברות.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA/ilA-1' של UTS.
- התחזית השלילית משקפת את הסיכון לכך שההחלפה המוצעת לא תושלם כמתוכנן. עם זאת, אנו מעריכים כי השלמת המהלך להחלפת החוב תתמוך בשינוי התחזית ליציבה.

פעולת הדירוג

ב-11 ביוני, 2017, אשררה S&P מעלות את הדירוגים לטווח ארוך ולטווח קצר 'ilA/ilA-1' לחברת הליסינג וההשכרה יוניברסל פתרונות תחבורה בע"מ (UTS). תחזית הדירוג של החברה נותרת שלילית.

שיקולים עיקריים לדירוג

UTS והחברה האם שלה, יוניברסל מוטורס ישראל בע"מ (UMI), מתכוונות להציע לבעלי האג"ח של UTS להחליפן באג"ח חדשות שיונפקו על ידי UMI. הצעה זו היא המשך של המהלכים להגברת האינטרגרציה התפעולית והפיננסית בין החברות בתקופה האחרונה, שכללו איחוד של מערכי מכירת הרכבים המשומשים, מערכות ה-IT ומערכות משאבי האנוש. שתי החברות גם עברו לפעול מבניין מטה משותף בסוף 2016. אנו סבורים שמהלכים אלו מחזקים את הקשר בין איכות האשראי של שתי החברות.

UTS שיפרה את ביצועיה הפיננסיים במחצית השנייה של 2016 וברבעון הראשון של 2017 בהשוואה לסוף 2015 ולמחצית הראשונה של 2016. להערכתנו, השיפור ברווחיות של UTS ברבעונים האחרונים תומך ברמת הדירוג הנוכחית. אנו מניחים כי שיפור זה ימשיך בעתיד הקרוב, תוך שהוא נתמך בהמשך יישום האסטרטגיה שהתוותה על ידי ההנהלה. אסטרטגיה זו כוללת מיקוד של מאמצי הצמיחה לסקטורים בעלי רווחיות גבוהה יותר כמו ליסינג לעסקים קטנים ובינוניים וללקוחות פרטיים, וכן שיפור יכולות המכירה של רכב משומש כולל רכבי "אפס קילומטר". אנו מעריכים כי העסקה שבה רכשה חברת 'המזרח חברה לאחזקות בע"מ' את יתרת ההחזקה ב-UMI בסוף 2016 וב-2017 חיובית ל-UTS, משום שהיא מאפשרת ראייה אסטרטגית רחבה לכלל הקבוצה והתמקדות טובה יותר של הנהלת UTS ביישום האסטרטגיה. תמיכה נוספת לשיפור ברווחיות צפויה להגיע מהמשך מיצוי הסינרגיות בין UTS ל-UMI, שחלקן יבשילו בטווח הארוך יותר.

בנוסף לשיפור ביו.טי.אס עצמה, אנו עדים לשיפור בביצועים התפעוליים של החברה הכלולה אוטו איטליה, המייבאת לארץ את רכבי פראר' ומזראטי, על רקע היצע דגמים אטרקטיבי יחסית ועל רקע המעבר לניהול החברה תחת חטיבת רכבי היוקרה של UMI.

כאמור, המשך מיצוי הסינרגיות והעמקת האינטגרציה בין השתיים מחזקת להערכתנו את המערך התפעולי והביצועים הפיננסיים שלהן, ומעמידה את איכות האשראי שלהן בקו אחד.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הסיכון לכך שהחלפת החוב המוצעת לא תושלם כמתוכנן. עם זאת, השלמת המהלך תתמוך בשינוי התחזית ליציבה.

התרחיש החיובי

נשנה את התחזית ליציבה אם ההצעה להחלפת החוב הקיים של UTS בחוב חדש שתנפיק UMI תושלם בהצלחה. החלפה מוצלחת תביא לחיזוק נוסף של הקשר בין החברות מבחינה תפעולית ופיננסית, תוך הפיכת UMI לחברה מדווחת שיחולו עליה התקנות הנוגעות לחברות מסוג זה.

התרחיש השלילי

אנחנו עשויים לשקול את הורדת הדירוג של UTS אם החלפת החוב המוצעת לא תצא לפועל, בהנחה שכל שאר הפרמטרים יישארו ללא שינוי. בנוסף, אנו עשויים לשקול פעולת דירוג שלילית אם השיפור האחרון בביצועי החברה יתגלה כזמני. באופן ספציפי, אנו עשויים להוריד את הדירוג אם הרווח לפני מס של החברה בשנים 2017-2018 לא יהיה גבוה משמעותית בהשוואה ל-2016.

כמו כן, אנו עשויים לנקוט בפעולת דירוג שלילית במקרה של שינויים שליליים משמעותיים בשווי צי הרכב של החברה או במקרה ששינויים רגולטוריים ישפיעו לרעה על ענף הליסינג וההשכרה המקומי בכלל ועל החברה בפרט, או במקרה של התדרדרות במצב המשק המקומי שתשפיע לרעה על ביצועי החברה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: דירוג קבוצות חברות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: דירוגי חברות - יחסים פיננסיים והתאמות, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה - מאמרי ליבה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- סולמות דירוג והגדרות: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 22 בספטמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג הנפקות של חברות פיננסיות וחברות לשירותים פיננסיים שאינן בנקים, 9 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: עקרונות לדירוג חברות שירותים פיננסיים, 9 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה - כללי: טבלאות ההמרה של S&P בין דירוגים בסולם הגלובלי לדירוגים בסולמות מקומיים, 1 ביוני, 2016
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 18 באוגוסט, 2016
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 25 בינואר, 2016

פרטים כלליים (נכון ל-11 ביוני, 2017)	
יוניברסל פתרונות תחבורה בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
דירוג מקומי - טווח קצר	ilA-1
דירוג מקומי - טווח ארוך	ilA/Negative
דירוג(י) הנפקה	
Short-Term Debt	
נייר ערך מסחרי סדרה 5	ilA-1
נייר ערך מסחרי סדרה 4	ilA-1
חוב בכיר מובטח	
אגח סדרה ח,ט	ilA
היסטוריית דירוג המנפיק	
דירוג מקומי - טווח ארוך	
אפריל 14, 2016	ilA/Negative
מרץ 05, 2014	ilA/Stable
מרץ 04, 2013	ilA/Negative
מרץ 14, 2012	ilA/Stable
ינואר 24, 2010	ilA+/Stable
ינואר 11, 2009	ilA+/Negative
יוני 24, 2008	ilA+/Stable
מרץ 08, 2007	ilA/Stable
דצמבר 01, 2003	ilA
דירוג מקומי - טווח קצר	
יוני 18, 2015	ilA-1
יולי 02, 2014	ilA-1/Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	12:55 11/06/2017
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12:55 11/06/2017
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.

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 חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערכות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות 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 שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים 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, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.