Maalot
S&P Global Ratings

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

15 באוקטובר, 2019

אשרור דירוג

אשרור דירוג על בסיס עקרונות הדירוג של חברות החזקה

אנליסט אשראי ראשי:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן, 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....3
רשימת דירוגים.....4

אשרור דירוג

אשרור דירוג על בסיס עקרונות הדירוג של חברות החזקה

תמצית פעולת הדירוג

- יחק מחזיקה בבעלותה נכס יחיד (גרעין שליטה בהון המניות של אקויטל) ועל כן אינה עומדת לכאורה בדרישת הכמות המינימלית (לפחות שני תחומי פעילות) לניתוח סיכוני האשראי שלה תחת המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות החזקה על בסיסה החברה דורגה עד כה.
- יחד עם זאת, החברה עומדת בכל התנאים האחרים לצורך הגדרתה כחברת אחזקה, ולפיכך, לדעתנו, השימוש בעקרונות הבסיסיים של המתודולוגיה לדירוג חברות החזקה מספקים תובנה משמעותית על מיצובה העסקי והפיננסי.
- אנו מתקפים את גישתנו לדירוג החברה באמצעות 'Principles Of Credit Ratings' המשמש במקרים בהם קיימת אי עמידה מסוימת בקריטריונים לשימוש במתודולוגיה פרטנית.
- ב-15 באוקטובר, 2019, אנו מאשררים את הדירוג 'ilA-' של חברת יחק להשקעות שותפות מוגבלת. תחזית הדירוג יציבה.

שיקולים עיקריים לפעולת דירוג

יחק להשקעות שותפות מוגבלת ("יחק" או "השותפות") היא חברה פרטית בבעלות מר חיים צוף (74%) ומשפחת לבנת (26%). השותפות נוסדה בשנת 1997 לצורך החזקת מניות חברת אקויטל בע"מ ("אקויטל", ilAA-/Stable). לשותפות אין פעילות עסקית מלבד ההחזקה שלה ב-30% ממניות חברת אקויטל. בבעלות חברת ההחזקה אקויטל תיק נכסים הכולל מספר חברות תפעוליות הפועלות במספר תחומי פעילות, ביניהם תחום הנדל"ן המניב והבנייה למגורים באמצעות שליטה של כ-45% בחברת איירפורט סיטי בע"מ (ilAA-/Stable) ותחום האנרגיה באמצעות שליטה של 64.5% בנפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ (ilAA/Stable). אקויטל גם מחזיקה יחידות השתתפות של שותפות ישראמקו נגב 2.

אנו מדרגים את יחק כחברת החזקה, למרות שבבעלותה נכס יחיד ובכך אינה עומדת בדרישת הכמות המינימלית של תחומי פעילות (לפחות שני תחומי פעילות) לדירוג כחברת החזקה, מאחר ולדעתנו השימוש בעקרונות הבסיסיים של המתודולוגיה לדירוג חברות החזקה מספקים תובנה משמעותית על מיצובה העסקי והפיננסי של החברה. דירוגים קודמים התבססו על המתודולוגיה לדירוג חברות החזקה בלבד, מתודולוגיה הדורשת, בין היתר, כמות מינימלית של תחומי הפעילות. אשרור זה נעשה לצורך תיקוף השימוש במתודולוגיה לדירוג חברות החזקה, תוך שימוש ב- 'Principles Of Credit Ratings' המשמש במקרים בהם קיימת אי עמידה מסוימת בקריטריונים לשימוש במתודולוגיה פרטנית. להערכתנו, יחק עומדת בכל התנאים האחרים המאפשרים את יישום המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות אחזקה, כולל העובדה כי לחברה אין פעילויות תפעוליות בבעלות

ישירה והעובדה שהיא מסתמכת לצורך שירות החוב על מקורות אחרים כדוגמת דיבידנד או דמי ניהול. העובדה שאקויטל היא חברת החזקה בפני עצמה מהווה נדבך מהותי נוסף בשיקולים לעיל, שכן היא מקטינה את ההשפעה של היעדר גיוון תחומי הפעילות, ובכך מהווה יסוד תומך מהותי נוסף ברלוונטיות של השימוש במתודולוגיה לדירוג חברות החזקה. לדעתנו, בשל מאפייני החברה, אין מסגרת מתודולוגית אחרת אשר מתאימה יותר לצורך ניתוח סיכוני האשראי שלה. אי לכך, ובהתאם לכלל מאפייני החברה, אנו מעריכים כי המסגרת המתודולוגית לדירוג חברות החזקה היא הרלוונטית והיעילה ביותר להערכת סיכוני האשראי של יחק.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב- CW, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P , 16 בפברואר, 2011
- 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: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים Corporate Methodology , 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים , 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings , 5 ביולי, 2019
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-15 באוקטובר, 2019)	
יחק להשקעות שותפות מוגבלת	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilA-\Stable
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר מובטח	
סדרה א	ilA-
היסטוריית דירוג המנפיק	
דירוג מקדמי	
ינואר , 2018	ilA- prelim\Stable
טווח ארוך	
פברואר , 2018	ilA-\Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	14:14 15/10/2019
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:14 15/10/2019
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.

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

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.