Maalot
S&P Global Ratings

יצוא חברה להשקעות בע"מ

3 באוגוסט, 2020

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'ilA' להנפקת אג"ח בהיקף של עד 17 מיליון ₪ ע.נ.

אנליסט אשראי ראשי:

אביטל קורן, 972-3-7539708 avital.koren@spglobal.com

איש קשר נוסף:

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

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'ilA' להנפקת איגרות חוב בהיקף של עד 17 מיליון ₪ ע.נ.

S&P מעלות מודיעה בזאת על מתן דירוג 'ilA' לאיגרות חוב בהיקף של עד 17 מיליון ₪ ע.נ. שיונפקו על ידי יצוא חברה להשקעות בע"מ (ilA/Stable) באמצעות הרחבת סדרה א'. תמורת ההנפקה מיועדת לשמירה על הנזילות ולפעילותה העסקית השוטפת של החברה.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי התפתחות מגפת הקורונה. הקונצנזוס בקרב מומחי רפואה הוא שייתכן שהמגפה הגיעה או כמעט הגיעה לשיאה באזורים מסוימים בעולם, אולם תמשיך להוות איום עד שחיסון או טיפול אפקטיבי יהיו זמינים בהיקף נרחב, מה שעשוי לא לקרות עד המחצית השנייה של 2021. אנו משתמשים בהנחה זו להערכת השלכותיה הכלכליות של המגפה והשפעתה על איכות האשראי של גופים וחברות (ראו באתר S&P מעלות ובאתר S&P Global Ratings). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

לפרטים נוספים אודות דירוג החברה ולדרישות רגולטוריות נוספות, ראו דוח דירוג מ-7 במאי, 2020.

פרטים כלליים (בהתאם לפרסום האחרון הרלוונטי)	
יצוא חברה להשקעות בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilA\Stable
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר בלתי מובטח	
אג"ח א'	ilA
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
ספטמבר 15, 2019	ilA\Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	15:00 03/08/2020
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15:00 03/08/2020
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

יצוא חברה להשקעות בע"מ

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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.

Maalot
S&P Global Ratings

יצוא חברה להשקעות בע"מ

7 במאי, 2020

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA'; התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

אביטל קורן, 972-3-7539708 avital.koren@spglobal.com

איש קשר נוסף:

לנה שוורץ, 972-3-753972716 lena.schwartz@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

- אנו מעריכים כי ליצוא חברה להשקעות בע"מ ("החברה") נזילות מספקת לשירות חובותיה בשנתיים הקרובות, הנשענת על יתרת מזומנים גבוהה, לוח סילוקין נוח והחזקה ב-35% מהון המניות של בנק ירושלים בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+) שאינן משועבדות. זאת על רקע סביבת פעילות תומכת פחות בעקבות התפרצות נגיף הקורונה.
- ב-7 במאי, 2020, אשררנו את הדירוג 'ilA' ליצוא חברה להשקעות בע"מ, חברת החזקות לא תפעולית המחזיקה בבנק ירושלים.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את תחזית הדירוג היציבה של בנק ירושלים (ראו דוח דירוג מה-7 במאי, 2020) ואת הצפי שלנו שהחברה תשמור על הגמישות הפיננסית הנוכחית שלה ב-12 החודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

בספטמבר 2019 הנפיקה יצוא חברה להשקעות איגרות חוב תמורת כ-78.7 מיליון ₪, ששימשו בחלקם למחזור חוב בנקאי, על מנת להוריד עלויות מימון ולגוון את מקורות המימון, ובחלקם מוחזקים כמזומן. כתוצאה מכך גדלה יתרת המזומנים בחברה ל-67.5 מיליון ₪ נכון ל-31 בדצמבר, 2019, כולל תיק ניירות ערך נזיל בניהולה, והחוב הפיננסי שלה גדל בכ-47 מיליון ₪ מסוף 2018 ועמד על כ-247 מיליון ₪, כולל הלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים. בהתאם, היחס בין שווי ההחזקה בבנק ירושלים בספרים לבין ההון העצמי סולו של החברה עמד ב-31 בדצמבר, 2019, על 128%, והיחס בין חלק החברה בהון העצמי של בנק ירושלים לבין החוב הפיננסי שלה עמד על 4.56x, הולם את רמת הדירוג.

אנו מעריכים שנזילות החברה מספיקה כדי לשרת את חובותיה בשנתיים הקרובות. זאת למרות סביבת פעילות תומכת פחות בעקבות התפרצות נגיף הקורונה, שהביאה לפגיעה כלכלית במשק, כולל עלייה באבטלה, צפי להתכווצות התוצר בשנת 2020 ותנודתיות חריפה בשווקים. מקורות החברה נשענים על יתרת המזומנים הגבוהה, על לוח סילוקין נוח שאינו כולל פירעונות אג"ח גדולים בשנתיים הקרובות ועל 35% מהון המניות של בנק ירושלים, המוחזקות מעבר לגרעין השליטה של 51%. איננו מניחים קבלת דיבידנדים מבנק ירושלים, אם כי הבנק לא הכריז על שינוי במדיניות הדיבידנד לשנה זו, בניגוד לבנקים האחרים במערכת, בעקבות ההקלה ביחס ההון של בנק ישראל. כמו כן, אנו מביאים בחשבון נגישות מוגבלת של החברה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית בטווח התחזית.

תחזית הדירוג

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

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה ב-12 החודשים הקרובים אם נוריד את דירוג בנק ירושלים. בנוסף, נשקול פעולת דירוג שלילית אם נראה גידול משמעותי בהיקפי החוב של החברה תוך היחלשות הגמישות הפיננסית, או אם נעריך כי גבר הסיכון ליכולתה של החברה למחזר את התחייבויותיה אם נגישותה למערכת הבנקאות או לשוק ההון תיפגע.

התרחיש החיובי

אנו רואים סבירות נמוכה להעלאת דירוג ב-12 החודשים הקרובים. בהמשך נוכל לשקול זאת במקביל לפעולת דירוג חיובית על בנק ירושלים.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה: קריטריונים לדירוג ניירות ערך מסחריים המונפקים על ידי בנקים, 23 במרץ, 2004
- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג בנקים, 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות (BICRA), 9 בנובמבר, 2011
- מתודולוגיה: מדדים כמותיים לדירוגי בנקים בעולם, 17 ביולי, 2013
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- 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 הון היברידי, 1 ביולי, 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-7 במאי, 2020)	
יצוא חברה להשקעות בע"מ	
דירוג(י) המנפיק	
טווח ארוך	ilA\Stable
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר בלתי מובטח	
אג"ח א '	ilA
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
ספטמבר 15, 2019	ilA\Stable
פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	11:56 07/05/2020
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11:56 07/05/2020
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. דווחות 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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.