Maalot
S&P Global Ratings

יצוא חברה להשקעות בע"מ

29 במאי 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA'; התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

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

אשת קשר נוספת:

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 תזרים דיבידנדים מבנק ירושלים בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+), שעתיד לחלק 30% מרווחיו בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנדים שלו, על יתרת מזומנים גבוהה, על תיק ניירות ערך סחיר ועל לוח סילוקין נוח.
- נוסף על כך, צורכי הנזילות של החברה נתמכים במסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף משמעותי ובמניות לא משועבדות של בנק ירושלים בהיקף של 35% מהון המניות שלו.
- ב-29 במאי 2022 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 מ-29 במאי 2022) ואת הצפי שלנו שהחברה תשמור על הגמישות הפיננסית הנוכחית שלה ב-12 החודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

ב-31 בדצמבר 2021 עמדה יתרת המזומנים בחברה על 35.5 מיליון ₪ ושווי תיק ההשקעות שלה עמד על 23.1 מיליון ₪, רובו כתבי התחייבות נדחים עם מנגנון לדחיית הפסדים של בנקים ישראלים. זאת לעומת 23.6 מיליון ₪ ו-40.8 מיליון ₪, בהתאמה, בסוף 2020. השמירה על היקף הנכסים הנזילים התאפשרה הודות לקבלת הלוואה מגוף מוסדי בשנת 2021 ולדיבידנד בסך 15.1 מיליון ₪ שחילק בנק ירושלים לקראת סוף השנה.

החברה שמרה על חוב פיננסי ברמה דומה לשנה קודמת, והוא עמד על 246.1 מיליון ₪ ב-31 בדצמבר,2021, וכלל את יתרת איגרות החוב שהונפקו בשנת 2019 והלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים. היחס בין שווי ההחזקה בבנק ירושלים בספרים לבין ההון עצמי סולו של החברה פחת ל-125% בסוף שנת 2021 מ-128% בסוף 2020, והיחס בין חלק החברה בהון העצמי של בנק ירושלים לבין החוב הפיננסי שלה עמד על 5.16x לעומת 4.69x בסוף 2020. השיפור ביחסים אלה נבע מהגידול בהון העצמי של בנק ירושלים ומשמירה על אותה רמת חוב בחברה. אנו סבורים שיחסים אלה הולמים את הדירוג, אם כי הם נמצאים ברף התחתון של חברות מסוג זה בארץ ובחו"ל.

אנו מעריכים שנזילות החברה מספיקה כדי לשרת את חובותיה בשנתיים הקרובות. זאת בהתבסס על לוח סילוקין נוח יחסית של החברה, צפי לתזרים דיבידנדים יציב מבנק ירושלים ויתרת מזומנים והשקעות סחירות

של 58.9 מיליון ₪ נכון ל-31 בדצמבר 2021. נוסף על כך, לחברה יתרת מסגרות לא מנוצלות מובטחות של מעל ל-60 מיליון ₪ מגוף מוסדי ובנקים, אשר תומכת ביכולת שירות החוב שלה.

יתרה מזאת, 35% מהון המניות של בנק ירושלים שהחברה מחזיקה מעבר לגרעין שליטה של 51% ושאינן משועבדות, יותר ממכסות את כלל צורכי החוב שלה בשנתיים הקרובות. אנו סבורים כי החברה תוכל לממש אותן 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 וניירות ערך גדולה ובמניות 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, או אם היחס בין שווי ההחזקה בבנק ירושלים בספרים לבין ההון עצמי סולו של החברה יעלה על 130%.

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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 2 במרץ, 2022
- 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	24/01/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
אג"ח א	ilA	15/09/2019	24/01/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
ספטמבר 15, 2019	ilA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	16:03 29/05/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	16:03 29/05/2022		
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.