

פסיפיק רכב ותחבורה בע"מ

מעקב | אוגוסט 2017

אנשי קשר:

אבי בן-נון, ראש תחום מוסדות פיננסיים - מעריך דירוג ראשי
avib@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

פסיפיק רכב ותחבורה בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A2.il לחברת פסיפיק רכב ותחבורה בע"מ. אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל פיננסי הולם, המבוסס על איתנות פיננסית בולטת לטובה ביחס לקבוצת השוואה המתבטאת ביחס הון למאזן של כ-23.7% ליום ה-30.06.2017, ומהווה כרית ספיגה מרכזית כנגד אירועי קיצון ובפרט, נוכח החשיפה המשמעותית לערכי הגרט. יחסי הכיסוי של החברה מהירים ונתמכים בנראות הכנסות טובה נוכח מח"מ העסקאות הארוך יחסית (בליסינג) ומקורות מפעולות במגמת צמיחה בשנים האחרונות, בשל גידול מתמשך בצי כלי הרכב לצד שיפור עלויות המימון של החברה. לחברה צי פנוי משעבוד בהיקף משמעותי ביחס לחוב אשר ביחד עם יחסי הכיסוי המהירים, תומך בגמישות הפיננסית של החברה, אשר הינה הולמת לדירוג. ענף הליסינג מוערך על ידינו בסיכון ענפי בינוני-גבוה נוכח רמת המינוף הגבוהה המאפיינת אותו, חשיפה גבוהה לרגולציה, המשפיעה על רמת הביקושים לעסקאות החכירה וכן חשיפה לערכי הגרט של צי כלי הרכב, המאופיינים בתנודתיות ונגזרים ממגוון גורמים אקסוגניים. מנגד, הענף מאופיין ביתרונות לגודל, חוזי חכירה לטווח ארוך, פיזור לקוחות רחב וסחירות גבוהה של נכס הבסיס. פעילות השכרת הרכב לזמן קצר, שהיוותה כ-20% מפעילות החברה במונחי הכנסות מהשכרה בשנת 2016, מאופיינת בסיכון תפעולי גבוה יותר מפעילות הליסינג, נוכח תנודתיות גבוהה יחסית בהכנסות וברווחיות, בשל מח"מ עסקאות קצר יחסית ועונתיות. סיכון זה ממומן בחלקו מצד התרומה של פעילות זו לגמישות גבוהה יותר בניהול צי כלי הרכב.

החברה מאופיינת בפרופיל עסקי שאינו בולט לטובה ומוגבל בגודלה (צי בינוני של כ-19 אלף כלי רכב ליום 31.12.2016 ונתח שוק מוערך של כ-7%) ובפיזור פעילויות נמוך יחסית לקבוצת השוואה. פעילותה של פסיפיק החלה והתפתחה כזרוע השיווק וההפצה של קרסו, במטרה לתרום בהחדרת מותגי היבואנית לשוק המוסדי ולשוק הפרטי. כפועל יוצא, פסיפיק מאופיינת בריכוזיות מותגים המעצימה את החשיפה לערך הגרט לאורך המחזור ועם השתנות טעמי הצרכנים. להערכתנו, הפרופיל העסקי של החברה יוסיף להשתפר במידה מסוימת עם המשך צמיחה עודפת בצי ביחס לענף, כאשר רמת המינוף אינה מהווה מגבלה עבורה כפי שזו מהווה עבור חלק מהמתחרות האחרות.

כרית הרווחיות של החברה, כפי שנמדדת ביחס התשואה על הנכסים (ROA), אינה בולטת לטובה ביחס לדירוג וזאת למרות שיעורי ניצולת גבוהים ותמהיל מכירות מוטה לקוחות פרטיים. פרופיל הנזילות של החברה סביר ונסמך בעיקר על תזרים פנימי² (לפני רכישת כלי רכב) חזק ויציב.

בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו צופים צמיחה מצטברת של כ-10% בצי כלי הרכב בשנה הקרובה ויציבות בניצולת (מליסינג), כאשר להערכתנו צפויה יציבות בדמי השימוש, כך שהיקף ההכנסות מהשכרה יצמח בשיעור דומה לגידול הצי. הרווח הנקי צפוי להיתמך בהמשך שיפור בעלויות המימון של החברה, סביבה מוניטארית מרחיבה ואינפלציה אפסית, לצד יכולת מכירה טובה של החברה (תמהיל מוטה פרטיים). בתרחיש זה, התשואה על הנכסים צפויה לנוע סביב 0.5% בטווח הזמן הקצר והבינוני. יחס ההון למאזן צפוי להישחק בטווח הזמן הקצר והבינוני ולנוע בטווח שבין 22% ל-23%. יחס הכיסוי חוב פיננסי ברוטו ל-FFO צפוי לעמוד בטווח של 3.0-3.5, נוכח צפי ליציבות ברמת החוב, בהמשך לגידול בחוב בשנת 2016. בטווח הזמן הקצר אנו מעריכים כי החברה תשמור על גמישות פיננסית הולמת אל מול שימושיה הצפויים וזאת תוך הנחת צמיחה מסוימת בהיקף הצי, כאמור.

דירוג פסיפיק מושפע לחיוב מהשתייכותה לקבוצת קרסו, התורמת למיצובה העסקי והפיננסי ולהערכתנו לנכונות ויכולת תמיכה גבוהות מצד הבעלים במידת הצורך.

¹ קבוצת השוואה כוללת בעיקר חברות בענף הליסינג שנתונין פומביים.

² תזרים פנימי כולל מקורות מפעולות בתוספת ירידה במלאי כלי רכב ולפני רכישת כלי רכב חדשים. נתון זה מבטא את מקורות התזרים הפנימי הינו מדד ליכולת יצור המזומנים של החברה מהצי הקיים, ומכאן משליך על יכולת החברה לשמר את הצי באמצעות מחזור חוב.

אופק הדירוג היציב נובע מהערכתנו ליציבות בפרמטרים הפיננסיים בטווח אופק הדירוג, מכרית ביטחון, בדמות מינוף מאזני מתון וגמישות פיננסית הולמת.

פסיפיק רכב ותחבורה בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

2013	2014	2015	2016	1-6/2017	
554	573	636	799	416	סך הכנסות
218	225	254	272	148	FFO [1]
0.36%	0.25%	0.47%	0.62%	0.45%	תשואה על הנכסים (ROA) - מותאם [2]
788	746	773	1,014	862	חוב פיננסי ברוטו
207	359	382	413	418	הון עצמי
16.2%	25.2%	25.1%	24.1%	23.7%	הון עצמי לסך מאזן
3.6	3.3	3.0	3.7	3.1	חוב פיננסי ברוטו ל-FFO

[1] מקורות מפעילות (FFO) הינו רווח תפעולי לפני הכנסות (הוצאות) אחרות, פחת והפחתות (EBITDA) בתוספת מסים ששולמו וריבית ששולמה.
 [2] תשואה על נכסים מחושבת בניטרול הכנסות דיבידנד מאחזקה במניות קרסו.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

גידול בהיצע רכבי יד שנייה ולחץ על מחירי המכירה מעלה את הסיכון העסקי בענף הליסינג

ענף הליסינג התפעולי מאופיין בסיכון עסקי בינוני-גבוה נוכח רמת מינוף גבוהה, תלות רבה ביכולת גיוס החוב לאורך מחזור האשראי וחשיפה גבוהה לערך הגרט של כלי הרכב המשומשים, המהווים את הנכס עיקרי במאזן חברות הליסינג. שוק הליסינג התפעולי הוא בוגר ויציב, בעל פוטנציאל צמיחה מוגבל, אשר נשלט על-ידי חמש חברות עיקריות בעלות נתח שוק של כ-70% מסך צי הליסינג התפעולי³. רמת התחרות בענף גבוהה נוכח עלויות מעבר נמוכות ובידול נמוך במוצר ובשירות, וכפועל יוצא כח התמחור של החברות בענף נמוך יחסית. מנגד, הענף מאופיין בחסמי כניסה בינוניים הנובעים בעיקר מהצורך בהון עצמי משמעותי להשקעה ראשונית בצי הרכב, נגישות למקורות מימון חיצוניים, ניסיון ומומחיות בניהול עסקאות הליסינג וערכי הגרט. בנוסף, מאופיין הענף בחוזים בעלי מח"מ ארוך (לפי רוב לתקופה של 3 שנים), פיזור לקוחות רחב בכל ענפי המשק, גמישות עסקית בדמות היכולת להקטין צי רכב ולשלוט על מח"מ הצי בהתאם למחצבי שוק שונים ושליטה בהיצע שוק כלי הרכב המשומשים בגילאים של עד 4 שנים.

שוים הכלכלי של כלי הרכב המשומשים מושפע ממגוון גורמים אקסוגניים - שיעורי המס ושערי חליפין המשפיעים על מחיריהם של כלי רכב חדשים, טעמי הצרכנים והמצב הכלכלי והתשתיתי המשפיעים על הביקוש לכלי רכב ועל מנגנון התמסורת שבין רכב חדש למשומש. בשנת 2016 חל גידול של 12% ברכישות רכב חדש בישראל (במונחי מספר מסירות) ובניכוי גריטות כלי הרכב, נרשם גידול של 5.6% במספר כלי הרכב הפרטיים בשנת 2016⁴ (בהמשך לגידול של 4.2% בשנת 2015). סביבת הריבית הנמוכה בישראל, הגידול בהיצע האשראי ושיעורי המימון הגבוהים, ביחד עם שערי חליפין נוחים, תרמו לעלייה בביקוש לכלי רכב. הגידול במספר כלי הרכב מצביע גם על עלייה בשיעור המינוע של אוכלוסיית ישראל, הנובעת מעלייה כללית ברמת החיים, לצד היצע מוגבל של פתרונות תחבורה ציבורית. במחצית הראשונה של שנת 2017 מסתמנת האטה במסירות רכב חדש, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, אולם היקף המסירות עדיין מצוי ברמה גבוהה. אנו מעריכים כי המגמות הללו הובילו לגידול בהיצע רכבי יד שנייה, אשר משית לחץ על מחירי המכירה של רכבי יד שנייה, ומגביר את סיכון הגרט של חברות הליסינג, בפרט במקרה בו רמת הריבית תחל לעלות ולבלום את הביקושים. סיכון זה מתמתן לאור זאת שחברות הליסינג שיכללו והרחיבו את מערכי המכירה, תוך שהן מעמיקות את אחיזתן בשוק רכבי יד שנייה, גם באמצעות עסקאות טרייד-אין. כמו כן, חברות הליסינג נהנות אף הן מההוזלה הריאלית במחירי כלי הרכב החדשים בעסקאות החדשות, תוך שמחירי העסקאות החדשות נותרים יציבים נוכח היצע יציב של צי הליסינג בענף. פוטנציאל הצמיחה המוגבל בתחום הליסינג התפעולי, לצד מגבלות הון של חלק מהשחקניות בענף, הוביל את חברות הליסינג לפתח פעילויות משלימות, ובעיקר

³ הנתון מתבסס על דוחות רשות המסים ודיווחים של חברות ציבוריות בענף.
⁴ מתוך הודעת הלמ"ס מיום 09.04.2017.

פעילות סחר (הכוללת מכירת כלי רכב מטרייד-אין ורכיב 0 ק"ס), אשר היוותה את מנוע הצמיחה העיקרי של החברות בענף ופיצתה על שחיקה בפעילות הליבה.

חברות הליסינג מאופיינות ברמת מינוף גבוהה, כאמור, נוכח השקעות הוניות גבוהות בהקמת צי הרכב ושימורו, הממותנת בחלקה מצד סחירות גבוהה יחסית של נכס הבסיס וגמישות בניהול היקף הצי, תוך התחשבות במחזור הכלכלי והנגישות לאשראי. הנגישות למקורות מימון חיצוניים מהווה גורם קריטי ביכולת התמרון של החברות בענף.

ענף השכרת כלי רכב לטווח קצר חשוף לסיכון תפעולי גבוה יותר יחסית לענף הליסינג, נוכח מאפייני הפעילות ובתוכם מאפיין העונתיות, לכן נדרשת רמת ניהול גבוהה לצורך אופטימיזציה של נצילות צי כלי הרכב ותכנון מושכל של גודל הצי, בהתאם למחזוריות העסקית ולעונתיות. בשונה מענף הליסינג, ענף ההשכרה אינו קשור בהסכמים ארוכי טווח עם לקוחותיו, מה שמגדיל את החשיפה לשינויים בתנאי השוק ולתנודתיות ביכולת השבת הרווחים. עם זאת, להערכתנו, תחום ההשכרה לטווח קצר הינו מוצר משלים ותורם לגמישות של ניהול צי כלי הרכב.

פרופיל עסקי מוגבל בגודלה של החברה ובריכוזיות גבוהה של מותגי קרסו בצי הרכב

צי הרכב של פסיפיק, הפועלת בשם המותג Lease4U, מנה כ- 19 אלף כלי רכב נכון ליום 31.12.2016, מכך כ-16 אלף כלי רכב בצי הליסינג התפעולי, הגוזרים נתח שוק של כ-57%, והיתר בעיקר כלי רכב המיועדים להשכרה לז"ק. בהיותה שחקנית בינונית יחסית בענף, מיצובה העסקי של החברה נמוך יחסית נוכח החשיבות של יתרונות לגודל בקבלת הנחות מספקים ובניצול יעיל של תשתיות ומערכי שיווק והפצה. אסטרטגיית הצמיחה של החברה משתקפת בגידול צי כלי הרכב בכ-23% בשנים 2013-2016, צמיחה עודפת ביחס לענף אשר תמכה בשיפור מיצובה העסקי של החברה. לחברה פיזור לקוחות רחב ותשתית מכירה התומכת ביכולת המכירה למגזר הפרטי.

בהיותה זרוע שיווק והפצה של חברת האם קרסו מוטורס בע"מ ("קרסו"), מוטה צי הרכב של פסיפיק למותגי קרסו, המהווים נתח מהותי מרכישות החברה (כ-39% מהרכישות של פסיפיק בשנת 2016 וכ-42% מהצי ליום 31.12.2016) ומהצי לאורך זמן. להערכת מידורג, החשיפה למותגי קרסו מעצימה את סיכון ערך הגרט לאורך המחזור נוכח תמורות לאורך זמן בטעמי הצרכנים ובפרט נוכח רמת סחירות נמוכה יחסית של חלק ממותגי קרסו. מערך המכירה של החברה סביר ביחס לגודלה, עם כ-15 סניפי מכירה בסמוך למועד דוח זה, ותומך במכירות כלי הרכב עם תמהיל גבוה של מכירות לפרטיים ביחס למכירות לסוחרים.

גיוון מגזרי הפעילות של החברה בענף הרכב אינו רחב, כאשר פעילות הליבה בתחום הליסינג התפעולי מהווה את החלק הארי (כ-80% בשנת 2016) מהכנסות החברה מהשכרה, ואילו פעילות ההשכרה לז"ק קטנה בהיקפה (כ-20%). אך תורמת לגמישות התפעולית ולניהול הצי. היקף פעילות הסחר בפסיפיק (מכירה כלי רכב שלא מהצי התפעולי במסגרת טרייד אין ומכירת כלי רכב חדשים) אינו גבוה יחסית, אם כי בעל תרומה מהותית יחסית בשורת הרווח התפעולי. החברה חותרת להרחיב את מגוון הפתרונות בתחום שירותי הליסינג, ובדומה ליתר החברות בענף, מציעה מסלולים של ליסינג יבש, ליסינג מימוני וסאב-ליס. פעילויות אלו מאופיינות בצמיחה, אולם עדיין קטנות בהיקפן.

בהתאם לאסטרטגיית החברה, תרחיש הבסיס של מידורג מעריך כי החברה תפעל להגדלת צי הרכב בשיעור של כ-10% בשנת 2017. אנו מעריכים כי ביכולתה של החברה להוסיף ולשפר את מיצובה העסקי במידה מסוימת, תוך שהיא מנצלת את מגבלות ההון של חלק מהשחקניות הגדולות בענף, וחרף סטגנציה בצמיחת הענף כולו. כרית ההון הטובה של החברה צפויה לתמוך בגידול זה, אולם יכולת החברה לשמר את רמת הרווחיות אגב הגדלת נתח השוק, בענף שאינו צומח, צפויה להוות אתגר בטווח הזמן הבינוני.

התשואה לנכסים נתמכת בהוצאות מימון נמוכות אולם עודנה חלשה

נראות ההכנסות של החברה טובה יחסית ונתמכת בחוזי חכירה בעלי מח"מ ארוך יחסית (נכון ליום 31.12.2016 חוזי החכירה החתומים של החברה לשנים 2017-2019 שיקפו מכפיל 2.0 על הכנסות החברה מחכירה בשנה החולפת), המאפשרים לחברה לשמר רמת הכנסות יציבה וצפויה יחסית בטווח הזמן הקצר והבינוני ותומכים בפרופיל הפיננסי של החברה, בהנחה של היעדר שינוי משמעותי בניצול הצי. רווחיות החברה נגזרת הן מתמחור עסקת החכירה והן מערכי הגרט של כלי הרכב בתום תקופת החכירה, המהווים

⁵ אומדן על בסיס נתוני החברה, פרסומי רשות המסים ודיווחי חברות ציבוריות.

מרכיב מסוכן יותר במודל העסקי של חברות הליסינג, בשל חוסר הוודאות לגבי מחירים העתידי. להערכתנו, יחס התשואה על נכסים (ROA), המביא לידי ביטוי את כלל המודל העסקי של פעילות הליסינג (תפעולי ומימוני, אולם ללא התאמה בגין פעילות הסחר), הינו מדד התייחסות טוב לרווחיות החברות בענף. בשלוש השנים האחרונות החברה הציגה תשואה לנכסים בשיעור ממוצע של כ-0.5% (בניטרול הכנסות דיבידנד מהאחזקה במניות קרסו). התשואה לנכסים בשנת 2016 (כ-0.6% בניטרול הכנסות הדיבידנד) הושפעה לטובה מגידול ברווחי סחר ושיפור עלויות המימון ומנגד, מעלייה חדה בהוצאות מכירה ושיווק ביחס להכנסות. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח צמיחה בהכנסות מכירה בשנים 2017-2018, בהתאם לגידול הצפוי בהיקף הצי, כאשר אנו מעריכים יציבות בניצולת הצי ובדמי השימוש, בשל ההנחה כי היקף השוק יוותר יציב ונכח מגבלת ההון של חלק מהשחקניות בענף. כמו כן, אנו מניחים כי החברה תשמור על רמת תשואה לנכסים של כ-0.5%, המביא בחשבון מחד, שחיקה מסוימת ברווחי ההון וברווחי הסחר ומאידך, התייעלות מסוימת בהוצאות בשל יתרונות לגודל.

כרית הונית בולטת לטובה אולם צפויה להישחק נוכח הגידול בצי

פעילות החברה מאופיינת ברמת מינוף נמוכה משמעותית מהמקובל בענף, כפי שבא לידי ביטוי בכרית ספיגת הפסדים הונית של כ-23.7% נכון ליום 30.06.2017. שיעור ההון למאזן רשם ירידה במהלך שנת 2016 נוכח גידול הצי, והמתאם הגבוה שבין היקף החוב לגודל צי כלי הרכב. תרחיש הבסיס של מידרוג צופה היחלשות בכרית הונית בטווח הזמן הקצר והבינוני, לטווח של 22.0-23.0% וזאת בהנחה לגידול של 10% בהיקף צי כלי הרכב כנזכר לעיל, והמשך אי-חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. היקף ההון הצפוי מהווה, להערכתנו כרית ספיגה משמעותית בתרחישים שביצעה מידרוג כנגד החשיפה לערך הגרט. מנגד נציין, כי גודלה של החברה (היקף הצי) מהווה גורם שלילי בדירוג ופוגם בגמישותה לשמר מיצוב שוק משמעותי במקרה של אירועי לחץ לאורך מחזור האשראי ע"י צמצום הצי והקטנת מינוף.

סכום המקורות מפעולות (FFO), המשקף את הרווח הנקי מהצי הממוצע לאורך השנה (כולל רווחי הון ממכירת כלי הרכב בתום תקופת החוזה) ורווחי סחר, כשהוא מנוטרל מעלויות הפחת על הצי, מצוי במגמת שיפור לאורך השנים נוכח הגידול בצי והירידה בריבית על החוב של החברה. עם זאת, יחס החוב הפיננסי ברטו ל- FFO עלה לכ-3.7 בשנת 2016 לעומת כ-3.0 בשנת 2015 וזאת נוכח גידול בחוב הפיננסי לקראת סוף השנה, אשר מימן את הגדלת הצי והורדת ימי ספקים. אנו מעריכים כי המשך גידול הצי במהלך שנת 2017 ימומן מירידה בהון החוזר וכן מגידול במקורות מפעולות, בהתאם לתרחיש הבסיס לעיל, וללא גידול מהותי נוסף בחוב הפיננסי. לאור זאת אנו מעריכים כי יחס הכיסוי חוב ל- FFO יעמוד בטווח 3.0-3.5, אשר הולם לרמת הדירוג ותומך בגמישותה הפיננסית של החברה.

השייכות לקבוצת קרסו תומכת במיצובה העסקי והפיננסי של החברה ומהווה גורם מיטיב בדירוג

מידרוג מעריכה כי לפסיפיק חשיבות אסטרטגית עבור החברה האם (100%) קרסו, בהיותה זרוע שיווק והפצה של היבואן, התורמת למכירות מותגי הרכב של קרסו על ידי החדרתם לשוק המוסדי ולשוק הפרטי. כמו כן פסיפיק מהווה חלק ממערך הפתרונות שמציעה קרסו ללקוחותיה בתחום המימון לרכישת כלי רכב (בדמות ליסינג יבש או ליסינג מימוני). לקרסו היסטוריית תמיכה מוכחת בחברה, כפי שבאה לידי ביטוי בהזרמת הון של כ-280 מיליון ש"ח בשנים 2012 ו-2014. גורמים אלו הובילו את מידרוג לשפר את דירוג פסיפיק על בסיס השייכות לקבוצת קרסו והערכתנו לסבירות ונכונות גבוהות לתמיכה במידת הצורך. להערכתנו, סבירות התרחיש בו החברה תינדרש לתמיכה חיצונית הינה נמוכה יחסית בשל הכרית ההונית המשמעותית והפער הגבוה מהקובצנט ההוני.

פרופיל נזילות סביר וגמישות פיננסית הולמת, הנתמכות בתזרימי מזומנים חזקים וסחירות גבוהה של נכס הבסיס

נזילות החברה נובעת מתזרימי פנימי משמעותי, כאשר החברה שולטת על היקף הצי והרכישות החדשות. להערכת תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס תזרימי פנימי לחוב צפוי לנוע בטווח שבין 70%-65% בטווח הזמן הקצר. בדומה לענף, החברה נוהגת לשמור על יתרות נזילות בהיקף זניח יחסית לצרכי שירות החוב 12 חודשים קדימה.

הגמישות הפיננסית של החברה הולמת ונתמכת בסחירות גבוהה של נכס הבסיס ובצי כלי רכב פנויים משעבוד בשווי משמעותי. היקף הצי החופשי, בשיעור של כ-25% מהחוב הפיננסי ליום 30.06.2017, ירד במהלך השנה האחרונה נוכח הגידול בחוב, אולם עודנו בולט לטובה ונגזר גם מרמת המינוף, ולהערכתנו מצוי בהיקף הולם ביחס לצרכי הגיוס 12 חודשים קדימה. בנוסף, גמישותה הפיננסית של החברה נתמכת במסגרות אשראי פנויות בהיקפים משמעותיים, אולם לא חתומות, ובמרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות (בעיקר

יחס הון מוחשי למאזן נדרש של 14%). להערכתנו הרחבת מגוון מקורות המימון של החברה בשנה החולפת שיפרה את גמישותה הפיננסית. בנוסף מחזיקה החברה בכ-3.4% ממניות קרסו בשווי של כ-80 מיליון ש"ח במאזן ליום 30.06.2017. להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר תשמור החברה על גמישות פיננסית הולמת אל מול שימושיה הצפויים וזאת, תוך הנחת צמיחה בהיקף הצי, כאמור. השימושים הצפויים 12 חודשים קדימה יסתכמו להערכתנו בכ-1.2 מיליארד ש"ח ולמולם לחברה מקורות פנימיים בסכום המוערך על ידי מידרוג בכ-800 מיליון ש"ח וגיוס נדרש של כ-400 מיליון ש"ח.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בכרית הרווחיות וביציבותה
- שיפור מיצובה העסקי של החברה והפחתת ריכוזיות

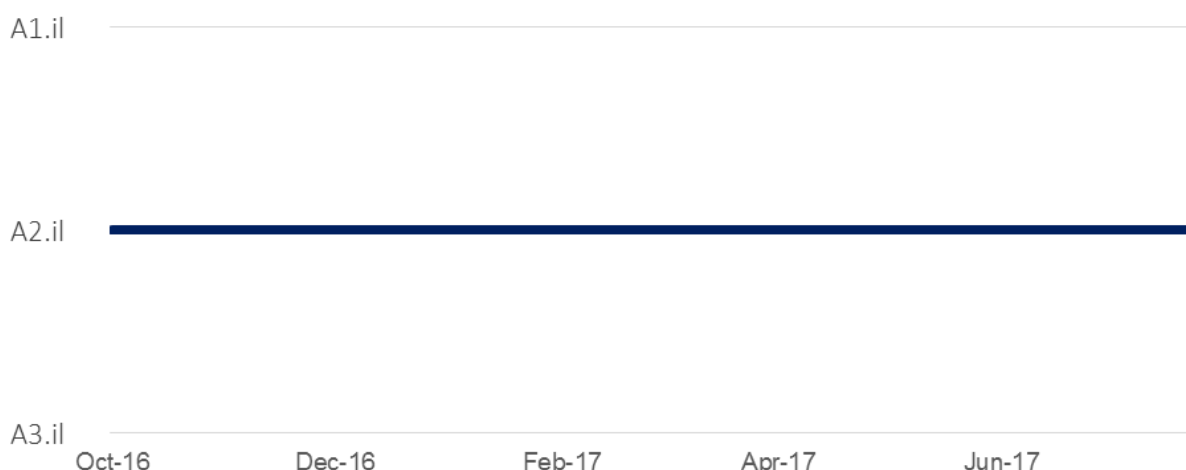
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידת יחס ההון למאזן אל מתחת ל-20% לאורך זמן
- הערכת מידרוג לירידה משמעותית בהסתברות לתמיכה מקרסו
- שחיקה משמעותית בערכי הגרט

אודות החברה

פסיפיק רכב ותחבורה בע"מ הינה חברה פרטית הפועלת בתחום החכרת כלי רכב באמצעות המותג Lease4U בשני מגזרים עיקריים: מגזר הליסינג התפעולי במסגרתו מחכירה החברה כלי רכב לתקופות שונות ומוכרת אותם בתום תקופת החכירה; מגזר השכרה לזמן קצר במסגרתו משכירה החברה כלי רכב לז"ק ללקוחות עסקיים ולפרטיים. בנוסף, החברה עוסקת בפעילות סחר למכירת כלי רכב כפעילות משלימה. פסיפיק מוחזקת בבעלות מלאה ע"י קרסו מוטורס בע"מ ומהווה זרוע שיווקית למותגי היבואן. מנכ"ל פסיפיק הינו מר אליחי אל יגון ויו"ר החברה הינו מר אריאל קרסו.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[קרטו מוטורס בע"מ - מעקב ופעולת דירוג, אוגוסט 2017](#)

[קרטו מוטורס בע"מ - פעולת דירוג, ינואר 2017](#)

[פסיפיק רכב ותחבורה - דירוג ראשוני, נובמבר 2016](#)

[מתודולוגיה לדירוג חברות ליסינג תפעולי, יולי 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

20/08/2017	תאריך דוח הדירוג:
03/11/2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
03/11/2016	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
קרטו מוטורס בע"מ	שם יוזם הדירוג:
קרטו מוטורס בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>