

ישראל כרט בע"מ

פעולת דירוג | פברואר 2023

אנשי קשר:

צביקה ארליכמן

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

Tzvika.e@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות, מעריך דירוג משני

amit.federman@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים

itay.navarra@midroog.co.il

ישראלכרט בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרה
-	P-1.il	דירוג ניירות ערך מסחריים

מידרוג קובעת דירוג P-1 לגיוס ניירות ערך מסחריים (להלן: נע"מ) (סדרה 1) שתנפיק ישראלכרט בע"מ (להלן: "החברה") בסך של עד 100 מיליון ₪ ערך נקוב. תמורת הגיוס צפויה לשמש את צרכיה השוטפים של החברה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.05.2024	יציב	Aa2.il	1157536	א'

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג לזמן קצר נסמך על דירוג המנפיק של החברה, Aa2.il באופק יציב, ועל ניתוח הנזילות שלה לזמן קצר, תוך מתן דגש בקשר עם ניתוח המקורות והשימושים לתקופת הנע"מ, כמפורט להלן, לרבות הערכת יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה השוטפות, לצד בחינת נזילות החברה ואיכות מקורות הנזילות. דירוג P-1.il משקף נזילות איתנה בהתאם לניתוח הנזילות של מידרוג. נדגיש כי הדירוג שניתן מבוסס, בין היתר, על הצהרה חתומה שהעבירה החברה לשמירה על מסגרות אשראי חתומות ופנויות לפירעון הנע"מ (סדרה 1) כחודש לפני מועד פרעונו לכל המאוחר.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תשמור על פרופיל סיכון דומה, תוך בחינת תחומי פעילות נוספים באופן מבוקר ומחושב, אשר תואמים את רמת התיאבון שלה לסיכון. אנו מעריכים כי החברה תשמור על מקורות נזילות איכותיים (יתרות מזומנים, מקורות מפעילות ומסגרות אשראי חתומות), אשר הולמים את פעילותה, וזאת בהתאם להצהרות החברה.

ניתוח הנזילות של החברה

נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה יתרות נזילות בהיקף מהותי, הכוללת בעיקר החזקה של מסגרות אשראי מובטחות במספר בנקים שונים, יתרת מזומנים ופקדונות בבנקים.

בניתוח הנזילות של החברה נבחננו, בין היתר, הפרמטרים הבאים, כפי שהוצגו למידרוג על ידי החברה: יתרות המזומנים ושווי המזומנים, תקבולים ותשלומים בגין פעילות הנפקה וסליקה, תקבולים מפירעון הלוואות, העמדת הלוואות ללקוחות, תשלומים לבנקים, תשלומי הפעלה, הנהלה וכלליות, תשלומי מיסים, שינויים באשראי הבנקאי, ניצול מקורות מימון בשוק ההון וחלוקת דיבידנד לבעלי המניות.

מקורות לתקופה

- יתרות מזומנים ופקדונות בבנקים
- תקבולים נטו בגין פעילות כרטיסי אשראי (הנפקה/סליקה)
- תקבולים נטו מריבית
- תקבולים אחרים
- תקבולים נטו מפירעון הלוואות שהעמידה החברה ופעילות ניכין בניכוי נזקי אשראי
- שינוי באשראי הבנקאי וניצול מקורות מימון בשוק ההון

¹ למידע אודות השיקולים העיקריים בקשר עם דירוג המנפיק ודירוג סדרה (א'), הנך מופנה לדוח מעקב מיום 14 בפברואר 2023

שימושים לתקופה

- תשלומים בגין פעילות כרטיסי אשראי (הנפקה/סליקה)
- תשלומים לבנקים, תשלומי הפעלה, הנהלה וכלליות
- עלויות תפעול, מכירה ושיווק
- תשלומי קרן וריבית ותשלומי מס
- העמדת הלוואות ופעילות ניכיון
- חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות

להערכת מידרוג, לתקופת דירוג ניירות הערך המסחריים, לחברה עודף מקורות על שימושים אשר הולמים את הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- פגיעה בדירוג המנפיק של החברה
- שחיקה בנזילות החברה, בגמישותה הפיננסית ובגמישותה לשוק ההון, לרבות אי עמידה בהצהרות המנהלים החתומות שהועברו למידרוג לשמירה על מסגרות אשראי חתומות ופנויות לפרעון הנע"מ (סדרה 1) כחודש לפני מועד פרעונו לכל המאוחר.

אודות החברה

ישראלכרט בע"מ הינה חברת כרטיסי אשראי הפועלת בתחומי הנפקה והסליקה של כרטיסי אשראי ממותגים שונים ובתחום המימון. החברה הוקמה והתאגדה בישראל בשנת 1975 כחברה פרטית. בחודש אפריל 2019 הוצעו מניותיה של החברה לראשונה לציבור במסגרת הצעת מכר של חלק ממניות החברה שהוחזקו באותו מועד בידי בנק הפועלים בע"מ ("בנק הפועלים"). עם השלמת הצעת המכר הפכה החברה לחברה ציבורית ומניותיה החלו להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ והחל מאותו מועד שיעור אחזקתו של בנק הפועלים בחברה ירד מכ- 98.2% לכ- 33%. ביום 9 למרץ 2020, במסגרת השלמת ההיפרדות של בנק הפועלים מהחברה, חולקו יתרת מניות החברה המוחזקות על ידי הבנק כדיבידנד בעין לבעלי מניות הבנק וחדלה החברה מלהיות תאגיד עזר, אך ממשיכה להיות מפקחת על ידי הפיקוח על הבנקים. ביום 28 בינואר 2020, העניק המפקח על הבנקים לחברה רישיון סולק על-פי סעיף 36יא לחוק הבנקאות (רישוי), התשמ"א-1981.

פעילות החברה מנוהלת בעיקר בשלושה מגזרי פעילות המהווים את ליבת פעילותה: הנפקה ותפעול הנפקה של כרטיסי חיוב, סליקה של כרטיסי חיוב ופעילות מימון. בתחום הנפקה, החברה מנפיקה כרטיסים חוץ בנקאיים ומנפיקה ומתפעלת כרטיסים בנקאיים. בתחום הסליקה, החברה סולקת כרטיסי חיוב המשמשים להעברת התמורה בגין עסקאות מהמנפיק לבית העסק. בתחום המימון, מציעה החברה ללקוחותיה פתרונות מימון על-פי אופי פעילות הלקוח וסיווגו (אנשים פרטיים או אשראי מסחרי). מוצרי מימון ללקוחות פרטיים, אשר חלקם מחזיקי כרטיסי אשראי של החברה וחלקם לא, כוללים בעיקר: אשראי בכרטיס (כגון "אשראי מתגלגל", "קרדיט" ואשראי נוסף כחלק ממסגרת האשראי שניתנה ללקוח בכרטיס) וכן הלוואות שאינן במסגרת כרטיס האשראי. מוצרי מימון לבתי עסק כוללים בעיקר: הלוואות, ניכיון שוברים, הקדמות תשלום ופקטורינג.

דוחות קשורים

[ישראלכרט בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות כרטיסי אשראי - דוח מתודולוגי, דצמבר 2018](#)

[דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

26.02.2023	תאריך דוח הדירוג:
14.02.2023	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
13.03.2019	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ישראלכרט בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ישראלכרט 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים²

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

² דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© 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 וכאאלה 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 ביועץ 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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 מוכח 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>