Maalot
S&P Global Ratings

חברת פרטנר תקשורת בע"מ

7 באוגוסט 2022

אנליסט אשראי ראשי:

תום דר, 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
תחזיות תרחיש הבסיס 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 6
הפרופיל הפיננסי 7
נזילות 8
חלויות חוב 8
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 9
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 9
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
התאמות לדיווח הכספי 10

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....11
רשימת דירוגים 12

חברת פרטנר תקשורת בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA+/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• שמירה על מעמד תחרותי מוביל בשוק התקשורת בישראל. • תמהיל פעילות מגוון בתחומי התקשורת השונים. • גישה למגוון מקורות מימון.	• חשיפה לשינויים רגולטוריים. • תחרות גבוהה בתחומי הפעילות.

ב-2021 חלה עלייה של כ-5.5% בהכנסותיה של חברת פרטנר תקשורת בע"מ ("פרטנר" או "החברה") לכ-3.36 מיליארד ₪, לאחר ירידה של 1.4% ב-2020. עיקר העלייה בהכנסות נבעה מהצטרפותם של מנויים חדשים לשירות הסיבים של החברה ומעלייה במכירת מכשירי סלולר כתוצאה מפתיחה מחודשת של נקודות מכירה לאחר תקופת הקורונה. הגידול במספר מנויי הסלולר של החברה תרם אף הוא לעלייה בהכנסות, אולם התחרות העזה במגזר קיזזה במידה רבה גידול זה. העלייה בהוצאות החברה הייתה קטנה יותר בהשוואה לעלייה זו בהכנסות, לאחר שב-2020 החברה ביצעה פעולות התייעלות על מנת לצמצם את השפעות מגפת הקורונה. כתוצאה מכך צמח ה-EBITDA המתואם של החברה לכ-795 מיליון ₪ ב-2021 בהשוואה לכ-679 מיליון ₪ ב-2020. אנו מעריכים כי ב-2022 יחול גידול מתון בהכנסות וברווחיות של החברה, בעיקר על רקע גידול בכמות המנויים על תשתית הסיבים. אף כי אנו צופים עלייה בהכנסות גם מתחום הסלולר, אנו סבורים שהתחרות במגזר תישאר עזה ותפעיל לחץ שלילי על המחירים.

בעוד שהתזרים השוטף של החברה נשאר דומה ביחס לאשתקד, תזרים המזומנים החופשי המתואם הצטמצם ב-2021 לכ-40 מיליון ₪ מכ-151 מיליון ₪ ב-2020. ירידה זו בתזרים נבעה מעלייה חדה בהוצאות ההוניות (capex) אשר יועדו לפריסת תשתית הסיבים של החברה. אנו מעריכים כי תזרים המזומנים החופשי של החברה יישאר נמוך ב-2022, עם כי מעט גבוה יותר לאור השיפור בתוצאות החברה כתוצאה מהמשך הפריסה המואצת של תשתית הסיבים. עם זאת, פרטנר צפויה לסיים השנה את מרבית השקעותיה בתשתית הסיבים ואנו צופים כי תזרים המזומנים החופשי שלה יעלה ב-2023, בהנחה שלא תיכנס לפרויקטים עתירי הון חדשים.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה של פרטנר משקפת את הערכתנו שהחברה תציג ב-12 החודשים הקרובים יחסי כיסוי התואמים את הדירוג הנוכחי, קרי יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.5x-3.0x, על אף השחיקה הצפויה

בתזרימי המזומנים בשל המשך ההשקעות הגבוהות, בעיקר בתחום הסיבים, והסביבה התחרותית המאתגרת בשוק התקשורת. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את הערכתנו ששיעור ה-EBITDA המתואם של החברה יהיה גבוה מ-20% ושבסיס ההכנסות שלה ממנויי אינטרנט בתשתית סיבים ימשיך לגדול וישמר את מעמדה התחרותי בשוק. אנו מעריכים כי פרטנר תציג שיפור בתזרים המזומנים החופשי ותשמור על נזילות חזקה.

התרחיש השלילי

נפעל להורדת הדירוג אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה על 4x, אם שיעור ה-EBITDA יהיה נמוך מהותית מ-20% לאורך זמן, או אם תחול היחלשות משמעותית בפרופיל הנזילות של החברה. נשקול הורדת דירוג גם אם תזרים המזומנים החופשי של החברה יהיה נמוך משמעותית משחזינו בתרחיש הבסיס שלנו כתוצאה מהוצאות הוניות גבוהות, או אם תחול היחלשות בפרופיל העסקי, למשל כתוצאה ממיתון המלווה בשיעורי אבטלה גבוהים ושיעור חדלות פירעון גבוה בקרב עסקים, או כתוצאה מהתגברות התחרות בשוק התקשורת. חלוקת דיבידנד אגרסיבית עלולה אף היא להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול העלאת דירוג אם פרטנר תציג ביצועים תפעוליים גבוהים משמעותית משחזינו בתרחיש הבסיס שלנו, אשר יתבטאו ביחס מתואם חוב ל-EBITDA הנמוך מ-3x לאורך זמן, יחס מתואם תזרים מזומנים חופשי לחוב הגבוה מ-20% לאורך זמן ושיעור EBITDA גבוה משמעותית מ-25%, בד בבד עם המשך צמיחה בהכנסות ממנויי אינטרנט הסיבים, אשר יפצו על השחיקה בהכנסות ממגזר הטלוויזיה והסטגנציה היחסית בתחום שירותי סלולר.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של 1%-3% בהכנסות בשנים 2022 ו-2023.
- גידול מתון בהכנסות מתחום שירותי הסלולר בעקבות התאוששות בהכנסות מנדידה ועלייה קלה במנויי דור 5 בתעריף גבוה יותר.
- גידול בהכנסות מתחום האינטרנט לאור העלייה במספר המנויים בד בבד עם התרחבות פריסת הסיבים.
- השקעות מדווחות בהיקף של 750-800 מיליון ₪ ב-2022, בעיקר לצורך פריסת רשת הסיבים, וירידה בהיקף ההשקעות בשנים שלאחר מכן.
- אי חלוקת דיבידנדים ב-2022.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
שיעור EBITDA	23.6%	26%-24%	26%-24%
חוב/EBITDA	2.5x	2.5x-2.0x	2.5x-2.0x
חוב/FFO	35.5%	45%-40%	47%-42%

A-בפועל. E-צפוי. FFO – funds from operations.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול של 1%-3% בהכנסות ב-2022 וב-2023

אנו מעריכים שעל אף התחרות העזה בשוק התקשורת תחול צמיחה של 1%-3% בהכנסות של החברה. צמיחה זו צפויה לחול עקב גידול בכמות המנויים על תשתית הסיבים, הרווחית יותר בהשוואה לתשתית הנחושת הנחכרת מבזק, עלייה במספר מנויי הסלולר כתוצאה מהגידול הטבעי באוכלוסייה ובהנחה ששיעורי הנטישה יישארו דומים על רמתם כיום. כמו כן אנו צופים עלייה קלה במספר מנויי דור 5 המחויב בתעריפים גבוהים יותר. תחת תרחיש הבסיס שלנו, אנו סבורים שרמת המחירים בענף הסלולר תישאר דומה בטווח הקצר לפחות.

סיום החלק העיקרי של תוכנית ההשקעות ב-2022 ועלייה בתזרים החופשי ב-2023

אנו צופים שעד סוף 2022 תסיים פרטנר את מרבית השקעותיה בפריסת רשת הסיבים העצמאית ומשום כך צפוי התזרים החופשי של החברה לגדול בכ-150 מיליון ₪. עם זאת, ייתכן שהתזרים שיתפנה או חלקו יופנה לפרויקטים חדשים שישמרו את מעמדה התחרותי של החברה בשוק כאחת מארבע החברות הגדולות בתחום התקשורת, או לחלוקת דיבידנדים.

תיאור החברה

חברת פרטנר תקשורת בע"מ היא אחת מארבע חברות התקשורת הגדולות בישראל. החברה פועלת בשני תחומים עיקריים: תקשורת סלולרית ותקשורת קווית. תחום התקשורת הסלולרית מהווה את חלק הארי מהכנסות החברה וכולל את כל השירותים המסופקים ברשת הסלולרית: זמן אוויר, נדידה, שירותי תוכן ומכירה והחכרה של ציוד הקשור לתחום זה. תחום התקשורת הקווית כולל אספקת שירותי אינטרנט, שירותי תקשורת ללקוחות עסקיים, שירות הטלוויזיה פרטנר TV, תקשורת בינלאומית ופתרונות קצה לרשתות. תחום זה כולל בתוכו מכירות של נתבי תקשורת בינלאומיים וטלפונים. במסגרת שירותי האינטרנט שלה החברה החלה במחצית השנייה של 2017 בהקמה ושיווק של תשתית סיבים אופטיים עצמאית. באפריל 2022 נרכשה השליטה בחברה (כ-27% ממניותיה) על ידי אמפיסה אחזקות, שותפות מוגבלת שהשותפים הכלליים בה הם

החברה הישראלית לספנות והספקה בע"מ (המוחזקת שווה בשווה על ידי מר שלמה רודב ועל ידי מר רוני גת ובני משפחתו) והחל מיוני 2022 חברת זלה אחזקות בע"מ, חברה בבעלותו המלאה של מנכ"ל החברה, מר אבי גבאי. השותפים המוגבלים הם גופים מוסדיים, מ.ארקין בע"מ וזלה השקעות בע"מ שבשליטתו של מר אבי גבאי. יתרת מניות החברה מוחזקות בידי המוסדיים והציבור.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של פרטנר נתמך במעמדה המוביל מזה שנים כאחת מארבע חברות התקשורת הגדולות בישראל, עם פעילויות מגוונות בתחומי הסלולר, הטלוויזיה והאינטרנט. מנגד, שוק התקשורת על כל ענפיו נמצא תחת רגולציה מוגברת. פתיחת השוק למתחרים חדשים בשנים האחרונות הובילה לתחרות אינטנסיבית ומתמשכת ואי יציבות המאפיינים את שוק התקשורת גם כיום. כתוצאה מכך עלו שיעורי הנטישה בגזרת הסלולר ויצרו לחץ כלפי מטה על המחירים המוצעים ללקוחות. בשנה האחרונה ניתן לראות התחלה של התייצבות במחירי הסלולר, בין היתר לאור רכישת גולן טלקום על ידי סלקום ישראל בע"מ ושינוי הבעלות באקספון 018 בע"מ. יש לציין שפרטנר מציגה ירידה עקבית בשיעורי הנטישה בסלולר כבר מספר שנים, מכ-35% ב-2018 לכ-28% ב-2021, וירידה נוספת ברבעון הראשון של 2022 בנטרול מנויים לתקופה מוגבלת בעקבות הסכם עם משרד החינוך. אף כי מספר מנויי הסלולר של החברה ממשיך לגדול, ה-ARPU טרם חזר לרמתו טרום מגפת הקורונה כתוצאה מאובדן משמעותי של הכנסות משירותי נדידה. אנו מעריכים כי על אף הגידול בתיירות היוצאת והנכנסת וכתוצאה מכך בהכנסות משירותי נדידה, יחלוף זמן עד שה-ARPU ישוב לרמתו טרום מגפת הקורונה.

במגזר הקווי נמשך הגידול בהכנסות בזכות צמיחתה של החברה בתחום שירותי האינטרנט. השפעתו של גידול זה מותנה בעקבות ירידה במספר המנויים על שירות הטלוויזיה, תחום עם תחרות מתגברת לאור חדירה של מתחרים חדשים כדוגמת דיסני פלוס ביוני 2022, ו-FREETV שצפוי להתחיל לפעול ברבעון האחרון של 2022. ברבעון הראשון של 2022 הציגה החברה גידול של כ-2.5% בסך ההכנסות לעומת הרבעון המקביל אשתקד. מנגד, ה-EBITDA המתואם גדל ברבעון הראשון בכ-14% לעומת הרבעון המקביל אשתקד, בעיקר על רקע העלייה בכמות מנויי האינטרנט (סיבים ותשתית), שיפור בהכנסות משירותי נדידה וקיטון קל בהוצאות התפעוליות.

במבט קדימה אנו מעריכים כי החברה תציג ב-2022 וב-2023 גידול שנתי של 1%-3% בהכנסות, בעיקר כתוצאה מעלייה בכמות המנויים על תשתית הסיבים של החברה, אך גם כתוצאה ממעבר הדרגתי אך איטי לשירותי דור 5 בסלולר, שנמכרים במחיר גבוה יותר.

שיעור ה-EBITDA השתפר ב-2021 לרמה של 23.6% מ-22.6% ב-2019, טרום המגפה. אף כי הרווחיות עולה על 20%, היא נמוכה מהממוצע לענף התקשורת. אנו מעריכים כי הרווחיות תגדל במתינות בשנתיים

הקרובות ותישאר הולמת לרמת הדירוג הנוכחי, ככל שכמות המנויים על שירות הסיבים של החברה תגדל והיקפי התיירות יחזרו לרמתם טרום המגפה ויתמכו בהכנסות משירותי נדידה.

הפרופיל הפיננסי

בשנת 2021 הציגה החברה יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.5x, לעומת ל-2.7x ב-2020, וזאת כתוצאה משיפור של 17% ב-EBITDA המתואם, בעיקר על רקע העלייה בכמות מנויי האינטרנט של החברה. בתרחיש הבסיס אנו מעריכים כי בשנת 2022 עשויה החברה להציג שיפור במינוף, כמתבטא בין היתר ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.0x-2.5x.

בעוד שהתזרים השוטף של החברה נשאר דומה ביחס לאשתקד, תזרים המזומנים החופשי המתואם הצטמצם ב-2021 לכ-40 מיליון ₪ מכ-151 מיליון ₪ ב-2020 כתוצאה מהאצת תוכנית ההשקעות של החברה. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שיפור בתזרים המזומנים החופשי ב-2022 כתוצאה מסיום השלב העיקרי בתוכנית ההשקעות בתשתית הסיבים. נציין כי מרבית ההוצאות ההוניות של החברה הן במנועי צמיחה ובאפשרות החברה לפרוס אותן על פני זמן במידת הצורך, אך אנו סבורים כי הן מהותיות לצורך שימור מעמדה של פרטנר כאחת מארבע חברות התקשורת המובילות בישראל. בתרחיש הבסיס שלנו איננו מניחים חלוקת דיבידנד ב-2022.

Table 1.

Partner Communications Co. Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Diversified Telecom

	2021	2020	2019	2018	2017
Revenue	3,363.0	3,189.0	3,234.0	3,259.0	3,268.0
EBITDA	795.0	679.0	732.0	744.0	927.5
Funds from operations (FFO)	712.0	611.0	674.0	640.7	699.6
Interest expense	69.0	73.0	77.0	81.3	206.9
Cash interest paid	66.0	67.0	57.0	101.3	198.9
Cash flow from operations	613.0	609.0	686.0	573.7	995.6
Capital expenditure	573.0	458.0	534.0	411.0	376.0
Free operating cash flow (FOCF)	40.0	151.0	152.0	162.7	619.6
Discretionary cash flow (DCF)	40.0	151.0	150.0	62.7	619.6
Cash and short-term investments	652.0	787.0	851.0	416.0	1,017.0
Gross available cash	652.0	787.0	851.0	416.0	1,017.0
Debt	2,004.3	1,845.3	1,951.6	1,680.0	1,755.2
Equity	1,859.0	1,723.0	1,417.0	1,406.0	1,434.0
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	23.6	21.3	22.6	22.8	28.4
Return on capital (%)	4.6	2.4	(1.0)	1.1	6.3
EBITDA interest coverage (x)	11.5	9.3	9.5	9.2	4.5
FFO cash interest coverage (x)	11.8	10.1	12.8	7.3	4.5
Debt/EBITDA (x)	2.5	2.7	2.7	2.3	1.9
FFO/debt (%)	35.5	33.1	34.5	38.1	39.9

	2021	2020	2019	2018	2017
Cash flow from operations/debt (%)	30.6	33.0	35.2	34.2	56.7
FOCF/debt (%)	2.0	8.2	7.8	9.7	35.3
DCF/debt (%)	2.0	8.2	7.7	3.7	35.3

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של פרטנר כחזקה. אנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2021. הערכה זו מתבססת על יתרת המזומנים הקיימת ועל יכולת ייצור המזומנים של החברה. אנו סבורים כי לחברה נגישות טובה למקורות מימון מגוונים בשוק ההון המקומי.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2022:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-942 מיליון ₪. • FFO (funds from operation) תזרימי של כ-700-780 מיליון ₪.	• חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח של כ-260 מיליון ₪. • הוצאות הוניות בהיקף של כ-700-730 מיליון ₪. • צורכי הון חוזר של כ-60 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2022	2023	2024	2025	2026 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	265	236	224	155	789

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2022 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-2
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי ושקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכתנו לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוטאת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות ויישום, מ-13 באוקטובר 2021.

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת פרטנר תקשורת בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של פרטנר (סדרות ו', ז', ח'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- מיתון עמוק יוביל לירידה בצריכה, לקיטון בהכנסות בחלק מתחומי הפעילויות המסורתיים ולהתגברות התחרות במרבית תחומי הפעילות, אשר יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה, כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, בשל היותה בין מובילות השוק בתחום התקשורת בישראל, ותעבור ארגון מחדש.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-235 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-1,410 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ- 1,340 מיליון ₪

- סך חוב לא מובטח: כ-907 מיליון ₪
- הערכת שיקום חוב מדורג בלתי מובטח: 50%-70%.
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3 (מוגבל כמצוין לעיל)
- נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית.

השפעת הערכת שיקום חוב על דירוג החוב ביחס לדירוג המנפיק

הערכת שיקום חוב באחוזים	תיאור	ציון הערכת שיקום חוב	דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק
100%	צפי להחזר מלא	1+	+3 נוצ'ים
100%-90%	שיקום חוב גבוה מאד	1	+2 נוצ'ים
90%-70%	שיקום חוב גבוה	2	+1 נוץ'
70%-50%	שיקום חוב משמעותי	3	0 נוצ'ים
50%-30%	שיקום חוב ממוצע	4	0 נוצ'ים
30%-10%	שיקום חוב צנוע	5	-1 נוץ'
10%-0%	שיקום חוב זניח	6	-2 נוצ'ים

דירוגי שיקום חוב מוגבלים במדינות מסוימות על מנת להביא בחשבון סיכויי שיקום חוב מופחתים במדינות אלו. דירוגי שיקום חוב של הנפקות חוב לא מובטחות מוגבלות גם הן בדרך כלל (למידע נוסף ראו שלב 6, פסקאות 90-98 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של חברת פרטנר תקשורת בע"מ לשנת 2021:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- היוון עלויות הרכשת לקוחות והפחתתן מה-EBITDA, מתזרים המזומנים השוטף ומההוצאות ההוניות.
- התאמות בגין ערבויות והוספתן לחוב הפיננסי.

Table 3.

Partner Communications Co. Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2021

	Debt	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**1,676.0**	**907.0**	**68.0**	**795.0**	**774.0**	**672.0**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	(17.0)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	(66.0)	--	--
Trade receivables securitizations	--	--	--	--	1.0	--

	Debt	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported lease liabilities	720.0	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	21.0	--	1.0	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(502.0)	--	--	--	--	--
Capitalized development costs	--	(99.0)	--	--	(99.0)	(99.0)
Share-based compensation expense	--	15.0	--	--	--	--
Asset-retirement obligations	16.9	--	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	(63.0)	--
Debt: Guarantees	57.0	--	--	--	--	--
Debt: Litigation	15.4	--	--	--	--	--
EBITDA: Other	--	(28.0)	--	--	--	--
Total adjustments	**328.3**	**(112.0)**	**1.0**	**(83.0)**	**(161.0)**	**(99.0)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**2,004.3**	**795.0**	**69.0**	**712.0**	**613.0**	**573.0**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות טלקומוניקציה, 22 ביוני, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- 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

- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- 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

חברת פרטנר תקשורת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	01/08/2003	11/08/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ו	ilA+	02/07/2017	11/08/2021
סדרה ז	ilA+	09/12/2018	11/08/2021
סדרה ח	ilA+	29/11/2021	29/11/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 10, 2020	ilA+\Stable		
אוגוסט 05, 2019	ilA+\Negative		
יולי 29, 2015	ilA+\Stable		
יוני 20, 2013	ilAA-\Stable		
דצמבר 06, 2012	ilAA-\Negative		
ספטמבר 10, 2012	ilAA-\Watch Neg		
אוקטובר 19, 2010	ilAA-\Negative		
אוקטובר 05, 2009	ilAA-\Stable		
ספטמבר 17, 2009	ilAA-		
יולי 14, 2009	ilAA-\Watch Dev		
מרץ 24, 2009	ilAA-\Watch Pos		
אוקטובר 28, 2008	ilAA-\Stable		
ספטמבר 25, 2007	ilAA-\Positive		
מרץ 20, 2007	ilAA-\Stable		
אוגוסט 03, 2004	ilA		
יולי 28, 2004	ilAA-		
פברואר 16, 2004	ilA+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	15:31 07/08/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15:31 07/08/2022		
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.