Maalot
S&P Global Ratings

אלקטרה נדל"ן בע"מ

.....

8 באוגוסט 2022

אנליסט אשראי ראשי:

דימה פוסטירנק, 972-3-7539736 dima.postirnak@spglobal.com

איש קשר נוסף:

איל עברון, 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 6
ניתוח התניות 7
התאמות לדירוג 7
התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 8
רשימת דירוגים 9

אלקטרה נדל"ן בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• התמקדות בתחום המגורים להשכרה, בעיקר דרך ניהול קרנות השקעה ושותפויות, עם פיזור שוכרים ונכסים הולם, הנתמכת בניסיון נצבר בקבוצה בניהול והשבחה של מקבצי דיור בדרום מזרח ארה"ב. • גידול הדרגתי בתזרים המזומנים השוטף הפרמננטי מדמי הניהול ומהחלוקות השוטפות מנכסי נדל"ן, כנגזרת של הגידול בבסיס ההון ובשווי הנכסים המנוהלים. • השתייכות לקבוצת אלקו.	• תנודתיות של בסיס ה-EBITDA, בעיקר כנגזרת של הכנסות דמי הצלחה, וכפועל יוצא של תזרימי המזומנים ויחסי הכיסוי החזויים. • תלות בהמשך פתיחה והשבחה של קרנות השקעה חדשות לצורך שמירה על היקפי הפעילות הקיימים וצמיחה עתידית, המגלם סיכוני ביצוע.

בשנה החולפת המשיכה אלקטרה נדל"ן בע"מ ("אלקטרה נדל"ן" או "החברה") ליישם את אסטרטגיית ההתמקדות בניהול קרנות השקעה, בעיקר של מקבצי דיור בארה"ב. לאחרונה ביצעה החברה סגירה ראשונה לקרן הרביעית להשקעות במקבצי דיור בארה"ב, לקרן החוב השנייה ושותפות ריט של מלונות, וכיום היא נמצאת בתהליך גיוס לקרן המשרדים בבריטניה. בעקבות הרכישות שביצעו הקרנות, נכון למאי 2022 (מועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2022) החברה מנהלת כ-98 מקבצי דיור הכוללים כ-30 אלף יחידות, 46 עסקאות מימון באמצעות קרנות החוב, 2,200 בתים פרטיים להשכרה וארבעה מלונות. ההון המנוהל של המשקיעים (כולל משקיעים ברמת הנכסים) עמד בתאריך זה על כ-3.8 מיליארד דולר. שווי הנדלן המנוהל (ללא קרנות החוב), לפי 100%, עמד ב-31 למרץ 2022 על כ-7.4 מיליארד דולר. הגידול הצפוי בנכסים ובהון שמנהלת החברה יתמוך בצמיחה בתזרים המזומנים השוטף הפרמננטי, בין היתר מהחלוקות השוטפות ומדמי ניהול מהקרנות.

כחלק מהאסטרטגיה מימשה החברה את כלל נכסי הנדל"ן המניב שהיו בבעלותה טרם כניסתה לתחום פעילות מקבצי הדיור ("נכסי אסטרטגיית המימוש"), וכן חלק ממקבצי הדיור המוחזקים דרך חברות בנות ובקרנות, שהניבו תזרים מהותי הן מחלקה של החברה בנכסים כשותף מוגבל והן מדמי הצלחה. במקביל ממשיכה החברה להשקיע בהיקפים מהותיים בפעילות הקרנות ושותפויות ההשקעה הקיימות והחדשות. פתיחה של קרנות השקעה חדשות הכרחית להערכתנו לשמירה על היקפי הפעילות וצמיחה עתידית, אך

מגלמת סיכוני ביצוע הכוללים גיוס הון ממשקיעים, איתור ורכישה של נכסים והשבחתם לצורך מימוש עתידי והנבת תשואה למשקיעים ולחברה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים יחול גידול הדרגתי בתזרים המזומנים השוטף הפרמננטי של החברה מהחלוקות השוטפות מנכסי הנדל"ן ומדמי ניהול מהקרנות, כתוצאה מגידול בהיקף הנכסים וההון המנוהלים, והחברה תמשיך לקבל דמי הצלחה צבורים, בעיקר מהקרן הראשונה והשנייה. כל אלה יתמכו ביציבות פרופיל הסיכון הפיננסי, כולל מינוף נמוך מ-60%, ההולם את הדירוג הנוכחי. התחזית משקפת גם את הערכתנו כי החשיבות האסטרטגית של החברה עבור קבוצת אלקו תישמר.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם נראה חריגה מהותית מהאסטרטגיה העסקית של החברה. עלייה במינוף מעבר לתרחיש הבסיס שלנו או התדרדרות במצב הנזילות עשויות גם הן להפעיל לחץ שלילי על הדירוג, ועשויות להתממש אם לדוגמא החברה תבצע רכישות ממונפות בהיקפים גבוהים מעבר לתרחיש הבסיס שלנו.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תציג גידול משמעותי וקבוע בבסיס ה-EBITDA ובתזרים המזומנים השוטף, בעיקר מדמי הניהול, מחלוקות שוטפות מנכסים ומדמי הצלחה, אשר יתמכו ביציבות פרופיל הסיכון הפיננסי, תוך שמירה על חשיבותה האסטרטגית של החברה לקבוצת אלקו.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-2.4% בכלכלת ארה"ב בשנת 2022 ושל כ-1.6% בשנת 2023.
- המשך רכישה של מקבצי דיור והשקעה בעסקאות חוב בארה"ב באמצעות הקרנות וקבלת חלוקות שוטפות בשיעור של כ-7% (להערכתנו) ודמי ניהול ברוטו של 0.75% (חלק החברה) מההון המושקע. כמו כן, המשך השקעה בבתים פרטיים, בבתי מלון ובמשרדים בבריטניה.
- המשך גידול בהון המנוהל (של המשקיעים ברמת הקרנות) בשנתיים הקרובות בעקבות המשך ההשקעות והגיוסים, אשר יתמתן חלקית בעיקר בשל קיטון בהון המושקע בקרנות 1 ו-2 בעקבות מכירת נכסים.
- תזרים של כ-550-650 מיליון ₪ ממימוש נכסים בקרנות, כולל דמי הצלחה, בשנים 2022-2023. אנו מניחים שרב הסכום יושקע בחזרה בהמשך הרחבת פעילות החברה.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, יחסי כיסוי החוב בשנים 2022-2023 חזויים להיות כדלקמן:

- יחס חוב ברוטו לחוב והון עצמי (מאוחד) של 43%-55%.

- יחס מתואם EBITDA (כולל חלק מההכנסות מדמי הצלחה הממוצעים ודיבידנדים מחברות כלולות) להוצאות מימון של 2.5x-4.0x.
- יחס חוב ל-EBITDA (כולל חלק מההכנסות מדמי הצלחה הממוצעים ודיבידנדים מחברות כלולות) של כ-5.5x-8x.

תיאור החברה

אלקטרה נדל"ן בע"מ היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. היא פועלת בעיקר בתחום ניהול קרנות ושותפויות להשקעה עבור משקיעים מוגבלים (משקיעה גם את חלקה כשותף מוגבל) ומשמשת כשותף המנהל של הקרנות והשותפויות. עיקר הפעילות של הקרנות הינה בתחום הנדל"ן המניב ומתן מימון, בעיקר במקבצי הדיור בארה"ב. החברה מחזיקה גם 50% ב-American Landmark Management LLC, חברה המבצעת את הניהול השוטף של הנכסים. כמו כן, החברה מנהלת שותפויות השקעה בבתים פרטיים ושותפות ריט של נכסי מלונאות בארה"ב. לאחרונה פועלת החברה גם להרחבת פעילותה בתחום קרנות ההשקעה עם כניסה לתחום המשרדים בבריטניה.

הפרופיל העסקי

הערכתנו לפרופיל העסקי של החברה נתמכת בהצלחת החברה ליישם את האסטרטגיה העסקית של התמקדות בניהול קרנות ושותפויות להשקעה, הכוללת בעיקר רכישה וניהול של מקבצי דיור בארה"ב, שיישומה החלה ב-2016, תוך הגדלת היקף הנכסים וההון המנוהלים. לאחרונה ביצעה החברה סגירה ראשונה לקרן הרביעית להשקעות במקבצי דיור בארה"ב, לקרן החוב השנייה ולשותפות ריט של מלונות, וכיום היא נמצאת בתהליך גיוס לקרן המשרדים בבריטניה. נכון למאי 2022 (מועד פרסום הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 במרץ 2022) החברה פועלת דרך חמש קרנות השקעה (שלוש קרנות של השקעה במקבצי דיור ושתיים של חוב למקבצי דיור), 11 שותפויות השקעה בבתים פרטיים, שותפות ריט למלונות ושתי קרנות השקעה בהליכי הקמה (קרן רביעית של מקבצי הדיור וקרן המשרדים בבריטניה). החברה מנהלת ומשקיעה בכ-98 מקבצי דיור הכוללים כ-30 אלף יחידות, 46 עסקאות מימון באמצעות קרנות החוב, 2,200 בתים פרטיים להשכרה וארבעה מלונות. ההון המנוהל של המשקיעים (כולל משקיעים ברמת הנכסים) עמד בתאריך זה על כ-3.8 מיליארד דולר, לעומת כ-2.4 מיליארד דולר שנה קודם לכן. שווי הנדלן המנוהל (ללא קרנות החוב), לפי 100%, עמד ב-31 למרץ 2022 על כ-7.4 מיליארד דולר. המשך הגידול הצפוי בנכסים ובהון שמנהלת החברה יתמוך להערכתנו בהמשך הצמיחה בתזרים המזומנים השוטף הפרמננטי מהחלוקות השוטפות ומדמי ניהול מהקרנות.

ההתמקדות בתחום המגורים להשכרה עם פיזור שוכרים ונכסים גבוה תורמת להערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי, הנתמך גם בניסיון הנצבר בקבוצה בניהול והשבחה של מקבצי דיור בארה"ב. המודל העסקי של החברה, הכולל בעיקר רכישה של נכסים לא מיוצבים, ניהולם והשבחתם. התוצאות בשנים האחרונות וברבעון הראשון של 2022 תומכות בהערכתנו את יכולת הקבוצה לנהל ולהשביח נכסים, בעיקר באמצעות חיסכון

בעלויות והעלאת דמי השכירות. נציין כי מתחמי המגורים שהחברה משקיעה בהם, בעיקר מסוג Class B, דירות סטנדרטיות המיועדות למעמד הביניים האמריקאי, הפגינו עמידות גבוהה גם בזמן מגפת הקורונה, עם יציבות בשיעורי התפוסה שעמד במאי 2022 על כ-95%.

מנגד, להערכתנו, לחברה עדיין היקף פעילות ובסיס EBITDA נמוכים יחסית (כולל חלק מהכנסות מדמי הצלחה ודיבידנדים ממקבצי הדיור) ופיזור סגמנטלי מוגבל עם התמקדות בעיקר בנכסי המגורים, המגבילים את הערכתנו לפרופיל העסקי. עם זאת, אנו מעריכים את תחום המגורים להשכרה כדפנסיבי, בעיקר בנכסים מסוג זה, שגם בזמני האטה כלכלית נשארים מבוקשים יחסית, הפרוסים בעשר מדינות בארה"ב, מה שממתן חלק מהשפעות הריכוזיות. בנוסף, להערכתנו, החברה תלויה בפתיחה של קרנות השקעה חדשות לצורך שמירה על היקפי הפעילות וצמיחה עתידית. פעילות זו מגלמת להערכתנו סיכוני ביצוע הכוללים גיוס הון חדש ממשקיעים, איתור ורכישה של נכסים חדשים והשבחתם לצורך מימוש עתידי והנבת תשואה למשקיעים ולחברה.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מתאפיין ביחסי כיסוי תנודתיים יחסית בשנים האחרונות כתוצאה ממימוש נכסי אסטרטגיית המימוש, ומנגד צמיחה מהירה של הכנסות מדמי ניהול והצלחה. בתרחיש הבסיס שלנו, על אף שהנחנו שחיקה בדמי ההצלחה בשנתיים הקרובות, אנו מעריכים כי יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יעמוד על כ-2.5x-4.0x לעומת כ-1.7x בשנת 2021. זאת בעיקר בשל גידול הדרגתי ב-EBITDA הנובע מדמי הניהול וחלוקות שוטפות מנכסים כתוצאה מגידול בשווי הנכסים והיקף ההון המנוהלים. בהקשר זה יש לציין כי חלק ניכר מה-EBITDA המתואם נובע מחלק ההכנסות הממוצעות מדמי ההצלחה בשנים האחרונות (הנרשמות בעקבות השבחת הנכסים ורק לאחר חישוב החזר תשואה מינימלית לשותפים בקרן) ומייצר את התזרים עם השלמת מימוש חלק מהותי מנכסי הקרן. בשנה האחרונה החלה החברה לקבל תזרימים מהותיים בגין מימוש הנכסים, בעיקר בקרן ההשקעה הראשונה וכולל קבלת דמי הצלחה צבורים. הדיבידנדים, דמי ההצלחה והריבית שהתקבלו (כולל חלוקות שותפות מחלקה של החברה בנכסים כשותף מוגבל) עמדו בשנת 2021 על כ-195 מיליון ₪ ועל כ-43 מיליון ₪ ברבעון הראשון של 2022, וזאת בנוסף לתמורה לחלקה של החברה במימושים כשותף מוגבל, שעמד על כ-165 מיליון ₪ ו-59 מיליון ₪, בהתאמה. אנו צופים קבלת תזרים מהותי נוסף בתקופה הקרובה עם השלמת מימוש נכסי קרן הראשונה, אם כי תזרימים עתידיים מקרנות אחרות קשים יותר לחיזוי ותלויים בעיתוי והיקף המימושים העתידיים וכיוצא מזה בגובה התשואה ממנה נגזרים דמי ההצלחה של החברה.

כתוצאה מכך ובהמשך להכרה בהכנסות מדמי הצלחה, ירד יחס החוב לחוב והון העצמי של אלקטרה נדל"ן לכ-45% בסוף 2021 לעומת כ-54% בסוף 2020, ויחס החוב ל-EBITDA ירד ב-2021 לכ-10.4x לעומת כ-11.4x ב-2020. תרחיש הבסיס נשען על יישום תוכניות החברה להמשך מימושי מקבצי דיור, בעיקר בקרן השניה להשקעות במקבצי הדיור (בקרן ההשקעות הראשונה מומשו רוב הנכסים) ומאידך להמשיך בפתיחת

קרנות חדשות אשר הכרחית להערכתנו כדי לשמור על היקפי הפעילות הקיימים וצמיחה עתידית.

היות שאיגרות החוב הן שקליות וההכנסות ממקבצי הדיור ומדמי הניהול הן דולריות, אנו מעריכים את מבנה ההון של החברה כגורם שלילי לדירוג בשלב הזה בשל החשיפה המטבעית. נציין כי לחברה פריסת חלויות האג"ח השקלית נוחה יחסית, מה שממתן את החשיפה.

Table 1.
Electra Real Estate Ltd. – Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Real Estate Investment Trust or Company

	2021	2020	2019	2018	2017
EBITDA	62.0	42.7	33.8	50.0	3.9
Funds from operations (FFO)	33.8	22.9	17.8	18.6	(72.5)
Interest expense	35.9	14.2	18.0	27.2	25.9
Cash interest paid	23.3	19.9	17.8	29.3	32.0
Cash flow from operations	25.5	8.3	11.6	10.2	5.4
Cash and short-term investments	52.8	35.5	37.7	28.4	74.3
Debt	646.2	489.4	518.5	572.4	613.9
Equity	780.8	421.0	400.9	445.1	397.0
Adjusted ratios					
EBITDA interest coverage (x)	1.7	3.0	1.9	1.8	0.2
Debt/EBITDA (x)	10.4	11.4	15.3	11.4	156.0
FFO/debt (%)	5.2	4.7	3.4	3.2	(11.8)
Cash flow from operations/debt (%)	3.9	1.7	2.2	1.8	0.9
Debt/debt and equity (%)	45.3	53.8	56.4	56.3	60.7

נזילות

רמת הנזילות של החברה היא הולמת. הערכה זו מתבססת בעיקר על היקף המזומנים הנוכחי ועל הצפי לתקבולים מעסקאות למכירת נכסים שהושלמו או שנחתמו. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2022. להערכתנו, נזילות החברה מושפעת לחיוב מנגישותה הטובה לשוק ההון, כמשתקף בתשואות לפדיון, ומנגישותה למערכת הבנקאית כמתבטא במסגרות אשראי לטווח ארוך.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות והשימושים ברמת ודאות גבוהה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2022 הם כדלקמן:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווה מזומנים בהיקף של כ-47 מיליון ₪. • מסגרות אשראי מחייבות פנויות בהיקף של כ-100 ₪. • הגדלת מסגרות קיימות בהיקף של כ-210 מיליון ₪. • החזר הלוואות וכספים לקבל מהקרנות ושותפויות בהיקף של כ-125 מיליון ₪. • תזרים שנתי שוטף (הכולל חלוקות שוטפות מהנכסים ודמי ניהול מהקרנות, בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות מימון במזומן) בהיקף של כ-15-30 מיליון ₪. • תזרים נטו מעסקאות שהושלמו או נחתמו, כולל דמי הצלחה צפויים, בהיקף של כ-280-330 מיליון ₪.	• חלויות אג"ח, מסגרות אשראי וחוב זמן קצר מבנקים בהיקף של כ-310 מיליון ₪. • השקעות בקרנות ובשותפויות בהיקף של כ-300-340 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים ומחזיקי אגרות החוב. למיטב ידיעתנו, 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: שלילי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי: E-2, S-2, G-2

ניתוח השפעת הקבוצה

אלקטרה נדל"ן היא חברה בת (כ-60%) של אלקו בע"מ (ilAA-/Stable), חברת החזקות תפעולית הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי פעילות שונים, ומהווה את זרוע פעילות ניהול הקרנות, בעיקר של השקעה במקבצי דיור בדרום מזרח ארה"ב, של הקבוצה. אנו מעריכים כי לאלקטרה נדל"ן חשיבות אסטרטגית מסוימת עבור קבוצת אלקו וכי הזיקה לקבוצת אלקו מהווה גורם תומך בדירוג, בין היתר לאור תמיכתה של הקבוצה בחברה בשנים האחרונות. לפי המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות בקבוצה, איננו משווים בין דירוגי החברות, בין

היתר משום שאנו מסווגים את אלקו בע"מ כחברת החזקות. אנו מעריכים כי השיוך לקבוצת אלקו מחזק את נגישות החברה לשוק ההון ולכן תורם לגמישות הפיננסית שלה, וכי החברה נהנית מהמיתוג והמוניטין של הקבוצה.

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 אלקטרה נדל"ן בע"מ לשנת 2021:

- הוספת דיבידנד מחברות כלולות ל-EBITDA.
- הוספת חלק מדמי ההצלחה הממוצעים ל-EBITDA.
- נטרול חלק החברה ברווחי/הפסדי חברות מוחזקות.

Table 2.

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

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA
Reported	**610.4**	**768.9**	**543.0**	**534.9**	**62.0**
S&P Global Ratings adjustments					
Cash taxes paid	--	--	--	--	(4.8)
Cash interest paid	--	--	--	--	(23.3)
Reported lease liabilities	4.7	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	0.5	--	--
Dividends received from equity investments	--	--	24.6	--	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	(579.0)	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	16.3	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	11.9	--	--	--
EBITDA: Other	--	--	72.8	72.8	--
Depreciation and amortization: Asset valuation gains/(losses)	--	--	--	7.2	--
Total adjustments	**4.7**	**11.9**	**(481.1)**	**96.2**	**(28.1)**
S&P Global Ratings adjusted amounts					

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Funds from operations
Adjusted	**615.1**	**780.8**	**62.0**	**631.2**	**33.8**

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: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 2018
- 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

אלקטרה נדלן בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA-\Stable	11/07/2005	04/08/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 04, 2021	ilA-\Stable		
אוגוסט 07, 2019	ilBBB+\Stable		
יולי 30, 2017	ilBBB\Positive		
יולי 31, 2016	ilBBB\Stable		
יולי 06, 2014	ilBBB-\Stable		
נובמבר 25, 2013	ilBBB-\Negative		
ספטמבר 16, 2013	ilBBB-\Watch Neg		
דצמבר 30, 2012	ilBBB-\Negative		
דצמבר 12, 2011	ilBBB+\Negative		
דצמבר 12, 2010	ilA-\Stable		
ספטמבר 29, 2009	ilA-\Negative		
יוני 21, 2009	ilA\Watch Neg		
אוגוסט 10, 2008	ilA\Negative		
מאי 25, 2008	ilA+\Watch Neg		
נובמבר 07, 2007	ilA+\Stable		
יולי 11, 2005	ilA+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	10:34 08/08/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	10:34 08/08/2022		
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.