Maalot
S&P Global Ratings

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ

5 בספטמבר 2022

אנליסט אשראי ראשי:

יאיר דיק, 972-3-7539739 yair.dyk@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן, 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 4
תחזיות תרחיש הבסיס 4
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
ניתוח שיקום חוב 8
שיקולים עיקריים 8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
התאמות לדיווח הכספי 10
רשימת דירוגים 11

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי מוביל במגזר מוצרי הצריכה החשמליים ובמגזר קמעונאות החשמל בישראל. • יתרון תחרותי הנובע מפעילות בכל שרשרת הערך וסינרגיה בין תחומי הפעילות העיקריים. • גיוון במקורות ההכנסה ובמוצרים ובסיס לקוחות רחב. • נזילות חזקה עם היקף חלויות נמוך ביחס ליתרות מזומנים גבוהות וקצב ייצור התזרים השוטף.	• תנאי שוק תחרותיים ואתגרים בשיפור תפעולי בתחום קמעונאות המזון. • תוכנית השקעות נרחבת בשלוש השנים הקרובות לשם המשך פיתוח מנועי הצמיחה ושימור המעמד התחרותי. • פיזור גיאוגרפי מצומצם יחסית.

בשנה האחרונה חתמה אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ ("אלקטרה צריכה" או "החברה") על מספר הסכמים בלעדיים מהותיים בתחום קמעונאות המזון, הצפויים לתמוך בגיוון והרחבת הפעילות. בסוף 2021 דיווחה החברה על הסכם זכיינות בלעדי עם חברת 7-Eleven לפיתוח ותפעול חנויות נוחות תחת המותג בישראל. ברבעון השני של 2022 דיווחה החברה על הסכם זכיינות בלעדי (באמצעות יינות ביתן בע"מ) להסבת חנויות רשת יינות ביתן למותגי Carrefour. כמו כן חתמה החברה על עסקה להקמת פעילות משותפת עם קוויק סופר אונליין בע"מ, הצפויה לתמוך במערך המקוון של פעילות המזון. אנו סבורים כי הסכמים אלה תומכים בפרופיל הסיכון העסקי מפני שהם צפויים להוביל לצמיחה בפעילות ולתרום לפיזור ולגיוון הפורמטים והמוצרים של החברה. מנגד, על מנת לממש את אסטרטגיית הצמיחה תידרש אלקטרה צריכה להשקעות נרחבות בשנים הקרובות, ואנו סבורים כי היא ניצבת בפני אתגרים עסקיים כגון חיזוק כושר התחרות, יצירת תשתית לצמיחה והטמעת המותגים הבינלאומיים בשוק המקומי.

חלה עלייה ביחס חוב ל-EBITDA, אך הוא צפוי להלום את הדירוג הנוכחי. ב-2021 חלה עלייה ביחס המתואם חוב ל-EBITDA והוא היה גבוה מציפיותינו, כ-4.7x לעומת כ-0.8x ב-2020. העלייה נבעה בעיקר מגידול בחוב המתואם כתוצאה מהשלמת רכישת פעילות יינות ביתן (שתרומתה לתוצאות הייתה חלקית היות שנרכשה במחצית השנייה של השנה) ומהתזרים השלילי מפעילות שוטפת בעיקר כתוצאה מהצטיידות במלאי, כחלק מההתמודדות עם שיבושים בשרשרת האספקה וניצול מחירי ההובלה. בראייה קדימה אנו צופים כי היחס יהיה נמוך מ-4.0x ויהלום את הדירוג.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור אלקטרה צריכה על מעמדה התחרותי המוביל בישראל בעיקר במגזר מוצרי הצריכה החשמליים וקמעונאות מוצרי חשמל. בהינתן הפרופיל העסקי הנוכחי, אנו סבורים כי היחסים המתואמים (כולל איחוד יחסי של פעילות יינות ביתן בע"מ) חוב ל-EBITDA של עד 4.0x ו-EBITDA להוצאות מימון של כ-4.0x הולמים את הדירוג הנוכחי.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג מהותית ולאורך זמן מהיחסים ההולמים את הדירוג הנוכחי. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל, אם תחול התדרדרות בביצועים התפעוליים או אם החברה תבצע רכישות והשקעות בהיקף מהותי או תבצע חלוקת דיבידנד אגרסיבית, בהיקפים גבוהים מהותית מבתרחיש הבסיס שלנו.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ניווכח כי חל שיפור קבוע בפרופיל הסיכון הפיננסי שיתבטא בירידה משמעותית ופרמננטית ביחס המתואם חוב ל-EBITDA. זאת במקביל לשיפור בפרופיל הסיכון העסקי שיתבטא, בין היתר, בגידול מהותי בהיקף וגיוון הפעילות ובעלייה משמעותית בנתח השוק בפעילות קמעונאות המזון, תוך שמירה על מעמד תחרותי מוביל במגזר קמעונאות החשמל ומוצרי צריכה חשמליים.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- אינפלציה של כ-3.8%, צמיחה בתמ"ג של כ-5.5% ושיעור אבטלה של כ-4.2% בישראל בשנת 2022. בשנת 2023 צפי לאינפלציה של כ-2.5%, צמיחה של כ-3.5% בתמ"ג ושיעור אבטלה של כ-4%.
- גידול של כ-25%-30% בהכנסות ב-2022 ושל כ-3%-8% ב-2023. הערכתנו משקפת את הצפי לתרומה מלאה של פעילות יינות ביתן, תרומה מרכישות חדשות שביצעה החברה במגזר מוצרי הצריכה החשמליים ומגזר הספורט והפנאי וצמיחה אורגנית מתונה מהפעילות הקיימת.
- שיעור רווח גולמי של 28%-30% בהתבסס על תמהיל הפעילות הקיים והחזוי.
- השקעות בהיקף כולל של 350-400 מיליון ₪ בשנים 2022-2023, בעיקר בהטמעת המותגים הבינלאומיים בתחום קמעונאות מזון, בהרחבת תחום קמעונאות הספורט והפנאי הכולל בין היתר פתיחת סניפים חדשים ורכישה של מותגים נוספים, ובהקמת מפעל טכנולוגי באשקלון הצפוי לתמוך בשיפור מעמדה של החברה בתחום מוצרי האקלים בעיקר באירופה.
- צורכי הון חוזר בהיקף של כ-50-100 מיליון ₪ בשנה.
- חלוקת דיבידנד של עד 50% מהרווח הנקי על פי המדיניות הפיננסית המוצהרת של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
חוב/EBITDA	4.7x	כ-4.0x	כ-4.0x
חוב/FFO	16.6x	כ-20%	כ-20%
הוצאות מימון/EBITDA	16.6x	5.5x-4.5x	5.0x-4.0x

A-בפועל. E-צפוי

תחזיות תרחיש הבסיס

בסיס EBITDA של כ-400-410 מיליון ₪ ושיפור בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת

בהתבסס על תוצאות המחצית הראשונה של 2022, ובהינתן הערכתנו לתרומה תפעולית מפעילויות חדשות שרכישתן הושלמה ב-2021 ומהשקעות נוספות בשנים 2022-2023, בין היתר בתחום קמעונאות המזון ומוצרי ספורט ופנאי, ולצמיחה אורגנית בתחום מוצרי האקלים, ולאור הגידול במספר החנויות בתחום קמעונאות החשמל וקמעונאות ספורט ופנאי, אנו צופים גידול של כ-25%-30% בבסיס ה-EBITDA בשנת 2022 ושל כ-3%-8% בשנת 2023. כמו כן, ירידה בצורכי ההון החוזר, בעיקר בשל הצטיידות מסיבית בשנה הקודמת, תרמה לשיפור בתזרים מפעילות שוטפת, ואנו מעריכים כי על אף תוכנית ההשקעות של החברה בשנתיים הקרובות, יחול שיפור בתזרים המזומנים החופשי (FOCF) וביחס ה-FOCF לחוב.

שיפור ביחס המתואם חוב ל-EBITDA ושחיקה ביחס כיסוי הריבית

אנו צופים גידול בחוב המתואם בשל צורכי ההשקעה הגבוהים של החברה בשנים הקרובות, בין היתר בהקמת המפעל הטכנולוגי באשקלון בשותפות עם חברת Bosch ובהרחבת הפעילות בתחום קמעונאות המזון, הכוללת הסבת חנויות יינות ביתן לחנויות Carrefour והקמת פעילות 7-Eleven. עם זאת, לאור הצמיחה החזויה בבסיס ה-EBITDA והשיפור בתזרים מפעילות שוטפת, אנו מעריכים כי יחול שיפור מתון ביחס המתואם חוב ל-EBITDA והוא ימשיך להלום את הדירוג הנוכחי. בשל הגידול הצפוי בחוב ובהינתן צפיותינו להמשך עלייה בעלויות המימון, אנו מעריכים כי תחול עלייה מהותית בהוצאות המימון וכפועל יוצא שחיקה ביחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון, אולם גם הוא ימשיך להלום את הדירוג הנוכחי.

תיאור החברה

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ היא חברה ציבורית העוסקת בעיקר בייבוא, ייצור, שיווק, מכירה והפצה של מוצרי צריכה חשמליים ומתן שירות למוצרים (מגזר מוצרי צריכה חשמליים), בהפעלת רשתות שיווק קמעונאיות בעיקר בתחום החשמל, מזון, פנאי וספורט ובפיתוח והקמה של נדל"ן להשקעה.

אלקטרה מוצרי צריכה נסחרת בבורסה בתל אביב, ומוחזקת על ידי אלקו בע"מ (כ-48.42%, ilAA-/Stable) והיתרה על ידי הציבור וגופים מוסדיים.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של אלקטרה צריכה נתמך להערכתנו במעמדה התחרותי הגבוה במגזר מוצרי הצריכה החשמליים, בפרט בתחום מוצרי מיזוג אוויר ואקלים, ובתחום קמעונאות חשמל. אנו סבורים כי הפעילות לאורך כל שרשרת הערך, הסינרגיה הגבוהה בין החטיבות השונות ונתח השוק הגדול בעיקר בתחום מערכות האקלים ובתחום רשתות השיווק יוצרים לחברה יתרון תחרותי. גם היקף פעילותה והגיוון במקורות ההכנסה משפיעים לחיוב על הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

תחום מיזוג האויר והאקלים בישראל הוא ריכוזי עם מספר קטן של שחקנים מהותיים. אלקטרה צריכה היא אחת משתי השחקניות המובילות בשוק, כמשתקף בנתח שוק של כ-40% (בדומה למתחרה העיקרית תדיראן גרופ בע"מ, ilAA-/Stable). כמו כן פועלת החברה בחו"ל, בעיקר באירופה, אולם פעילות זו נחשבת קטנה יחסית בהתבסס על היקף מכירותיה בשנה החולפת. ב-2020 חתמה החברה על הסכמים עם חברת Bosch להקמת מיזם משותף לפיתוח וייצור משאבות חום ומערכות מיזוג אויר ולהקמת פארק טכנולוגי באשקלון (60% חלק החברה). כמו כן דיווחה החברה על הסכם התקשרות OEM (Original Equipment Manufacturer) עם לקוח אירופי לתקופה של חמש שנים הצפוי להניב כ-300 מיליון ₪ במהלך התקופה. הסכמים אלה צפויים להגדיל בשנים הקרובות את הפיזור הגיאוגרפי של פעילות החברה ואת נתח השוק שלה באירופה, ולכן הם תומכים בפרופיל העסקי. אולם הפיזור הגיאוגרפי הנוכחי מגביל את הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

בתחום קמעונאות החשמל פועלת אלקטרה צריכה באמצעות כ-75 סניפים תחת המותגים "מחסני חשמל" (Discount), "שקם אלקטריק" (Mid-high) ופלטפורמות האונליין "Paygo" ו-"שקם". להערכתנו, המיצוב השונה בין הסניפים ושמירה על פעילות אונליין משמעותית (כ-10% ממכירות התחום) תורמים לנתח השוק המשמעותי במגזר קמעונאות החשמל ולמעמדה המוביל של החברה.

ב-2021 נכנסה החברה לתחום קמעונאות מזון עם השלמת רכישת השליטה ביינות ביתן (שיעור החזקה של 35% ואופציה לעלייה ל-85% עד סוף 2023). ב-2022 חתמה החברה על מספר הסכמים בלעדיים מהותיים בתחום זה, בין היתר הסכם להקמת והפעלת רשת חנויות נוחות תחת המותג 7-Eleven בישראל, והסכם למיתוג והסבת סניפי יינות ביתן ומגה תחת המותג Carrefour. בנוסף, באוגוסט 2022 חתמה אלקטרה צריכה על הסכם לשיתוף פעולה עם בנק הפועלים בע"מ וכרטיסי אשראי לישראל בע"מ בקשר עם פעילות מועדון לקוחות מבוסס כרטיס אשראי חוץ בנקאי ללקוחות ביט וללקוחות הרשתות הקמעונאיות של החברה. להערכתנו הסכמים אלו צפויים לתמוך בצמיחת היקפי הפעילות ולהגברת הסינרגיה בין הפעילויות הקיימות בקבוצה. אנו סבורים כי יישום מוצלח של האסטרטגיה העסקית של החברה יתמוך בפרופיל העסקי של אלקטרה צריכה ויתבטא בגידול ובפיזור פעילויותיה, תוך שיפור בגיוון הפורמטים ובסל הקנייה הממוצע, בין היתר, חנויות נוחות,

מכולות אקספרס, סופרמרקטים בעיר והיפרמרקטים, ובגיוון המוצרים שצפויים לכלול מוצרים חדשים ממותגים בינלאומיים כולל צפי של כ-30%-35% מהמותגים הפרטיים של רשתות Carrefour ו-7-Eleven. בנוסף, ב-2021 נכנסה החברה לפעילות בתחום הביגוד למטיילים, ספורט ופנאי באמצעות רכישת השליטה (50.01%) בחברת סער א.ת יזמות ומסחר בע"מ. החברה מפעילה את רשתות Columbia, שבילים ו-Outsiders הכוללות כ-44 סניפים נכון לסוף אוגוסט 2022. ב-2022 דיווחה אלקטרה צריכה על הרחבת הפעילות לתחום ציוד ספורט, אופנה והנעלה במסגרת עסקה לרכישת פעילות זכיין Adidas בישראל המפעיל 16 סניפים. הגיוון בתחומי הפעילות ובמקורות ההכנסה ללא תלות בלקוח מהותי תומכת בהערכתנו לסיכון הפרופיל העסקי. מנגד אנו מעריכים כי קיימים אתגרים בייצוב הפעילות הקיימת, בין היתר חיזוק כושר התחרות, יצירת תשתית לצמיחה והטמעת המותגים הבינלאומיים בשוק המקומי.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של אלקטרה צריכה נתמך בקצב ייצור תזרים מזומנים שוטף גבוה ביחס לחלויות החוב. כך למשל הסתכם התזרים השוטף במחצית הראשונה של 2022 בכ-160 מיליון ₪ ביחס לחלויות חוב של כ-40 מיליון ₪ ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2022 (כולל הלוואת קרקע בסך של כ-26 מיליון ₪ המסווגת לזמן קצר). מנגד יש לחברה תקציב השקעות נרחב, שצפוי להוביל לעלייה בהיקף החוב המתואם.

ב-2021 חלה עלייה בחוב המתואם שהסתכם בכ-1.5 מיליארד ₪ בסוף השנה, וביחס המתואם חוב ל-EBITDA שהיה גבוה מציפיותינו, כ-4.7x לעומת כ-0.8x בסוף 2020. העלייה נבעה בעיקר מגידול בחוב המתואם כתוצאה מהשלמת רכישת פעילות יינות ביתן (שתרומתה לתוצאות הייתה חלקית היות שנרכשה במחצית השנייה של השנה) ולאור התזרים השלילי מפעילות שוטפת בעיקר כתוצאה מהצטיידות במלאי, כחלק מההתמודדות עם שיבושים בשרשרת האספקה וניצול מחירי ההובלה. היחס מושפע מהגידול בחוב כתוצאה מהוספת התחייבויות בגין חכירה ומהיקף ניכיון כרטיסי האשראי, בין היתר בשל רכישת פעילות יינות ביתן והצמיחה ביתר פעילויות הקמעונאות. עם זאת, ולאור ציפיותינו לצמיחה בבסיס ה-EBITDA, אנו מעריכים כי היחס יהלום את הדירוג הנוכחי.

בשל העלייה הצפויה בחוב ובהינתן ציפיותינו להמשך עלייה בעלויות המימון, אנו מעריכים כי תחול עלייה בהוצאות המימון וכפועל יוצא שחיקה ביחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון, אולם גם הוא ימשיך להלום את הדירוג הנוכחי.

היחס המתואם FOCF לחוב היה שלילי ב-2021 ונבע בעיקר מצורכי הון חוזר ומגידול משמעותי ביתרות המלאי על מנת להתמודד עם אתגרי שרשרת האספקה וניצול מחירי ההובלה. הגידול המשמעותי במלאי יאפשר לחברה להתמודד עם הביקוש ללא עיכובים מהותיים ואנו מעריכים כי יתרות המלאי לא יגדלו מעבר לרמה הנוכחית בשנה הקרובה, מה שצפוי לתמוך בקצב ייצור תזרים המזומנים השוטף. אנו חוזים כי היחס

המתואם FOCF לחוב יהיה חיובי בשנתיים הקרובות על אף צפי להוצאות הוניות (capex) מהותיות, בין היתר בהקמת המפעל החדש באשקלון ובפעילות קמעונאות המזון.

Table 1.
Electra Consumer Products (1970) Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Consumer Services

	2021	2020	2019	2018	2017
Revenue	3,533.7	2,573.4	2,217.9	2,115.6	2,925.2
EBITDA	318.0	203.6	131.7	93.2	355.7
Funds from operations (FFO)	247.1	136.6	108.1	72.9	266.9
Interest expense	19.2	14.4	16.4	12.6	84.9
Cash flow from operations	(103.1)	301.1	370.9	255.9	322.5
Capital expenditure	86.7	44.8	43.5	38.5	48.9
Free operating cash flow (FOCF)	(189.8)	256.3	327.4	217.5	273.7
Discretionary cash flow (DCF)	(259.8)	(134.2)	275.1	148.3	176.0
Cash and short-term investments	318.9	421.6	286.7	216.1	101.7
Debt	1,489.5	155.2	533.4	785.0	1,136.1
Equity	730.0	623.2	704.6	574.7	630.8
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	9.0	7.9	5.9	4.4	12.2
EBITDA interest coverage (x)	16.6	14.2	8.0	7.4	4.2
Debt/EBITDA (x)	4.7	0.8	4.0	8.4	3.2
FFO/debt (%)	16.6	88.0	20.3	9.3	23.5
Cash flow from operations/debt (%)	(6.9)	194.0	69.5	32.6	28.4
FOCF/debt (%)	(12.7)	165.1	61.4	27.7	24.1
DCF/debt (%)	(17.4)	(86.4)	51.6	18.9	15.5

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של אלקטרה צריכה היא "חזקה", שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.5x בכל אחת מהשנתיים הבאות. הערכתנו לרמת הנזילות של החברה נתמכת ביתרות המזומנים גדולות יחסית ובייצור תזרים גדול מפעילות שוטפת ביחס לחלויות החוב.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-303 מיליון ₪. • FFO (funds from operation) במזומן של כ-300-330 מיליון ₪. • תקבולים מהרחבת סדרה א' בהיקף נטו של כ-95 מיליון ₪ (הושלם).	• אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך של כ-34 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-150 מיליון ₪. • צורכי הון חוזר של כ-100 מיליון ₪. • דיבידנד בהיקף של 30 מיליון ₪ (חולק).

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-30 ביוני 2022 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

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 שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-' לסדרה א' של אלקטרה מוצרי צריכה, זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '4' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב של איגרות חוב אלו נקבעה, בין היתר, בשילוב של שיטת מכפיל EBITDA (לתחומים מוצרי צריכה חשמליים, קמעונאות מוצרי חשמל, מזון, ספורט ופנאי) עם שיטת השווי הנכסי (לתחום נדל"ן להשקעה).

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027

- מיתון עמוק בכלכלת ישראל יתבטא בעלייה מהותית בשיעור האבטלה ובצמצום משמעותי בצריכה הפרטית. אלו יובילו ללחץ תחרותי ולירידת מחירים שישתקפו בירידה מהותית בקצב ייצור המזומנים לרמה הנמוכה מצורכי שירות קרן וריבית ויפעילו לחץ שלילי על נזילות החברה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל, ותעבור ארגון מחדש.
- שווי נכסי מגזר נדל"ן להשקעה יקטן בכ-50% בהתחשב במיקום ובריכוזיות במתחם בודד.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-146 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-730 מיליון ₪
- שווי נוסף כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת השווי הנכסי: כ-185 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בכיר: כ-870 מיליון ₪
- חוב בנקאי בכיר וניצול מסגרת ניכיונות: כ-793 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב אג"ח לא מובטח: כ-77 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרה א'): כ-210 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 30%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 4

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית ואמורטיזציה חלקית של החוב.

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 אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ לשנת 2021:

- איחוד יחסי של פעילות יינות ביתן בע"מ לפי שיעור ההחזקה של החברה.
- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של ניכיון כרטיסי אשראי לחוב הפיננסי.
- הוספה של התחייבויות בגין חכירה לחוב הפיננסי בהתאם לדיווח החברה על פי תקן IFRS16.

Table 2.

Electra Consumer Products (1970) 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	Revenue	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**665.8**	**691.0**	**4,648.5**	**459.8**	**68.7**	**318.0**	**(6.2)**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(45.3)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(67.4)	--
Trade receivables securitizations	468.8	--	--	--	--	--	(96.9)
Reported lease liabilities	1,712.0	--	--	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(318.9)	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	--	1.9	--	--	--
Deconsolidation /consolidation	(1,038.3)	(499.9)	(1,114.8)	(102.1)	(49.5)	41.8	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	538.9	--	--	--	--	--
EBITDA: Other income/(expense)	--	--	--	(41.7)	--	--	--
Total adjustments	**823.6**	**39.0**	**(1,114.8)**	**(141.8)**	**(49.5)**	**(70.9)**	**(96.9)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**1,489.5**	**730.0**	**3,533.7**	**318.0**	**19.2**	**247.1**	**(103.1)**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- 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: 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 ESG, 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 מוצרי צריכה (1970) בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilAA-\Stable	25/08/2021	25/08/2021
דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח סדרה א	ilAA-	16/01/2022	16/01/2022
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך אוגוסט 25, 2021	ilAA-\Stable		
פרטים נוספים זמן בו התרחש האירוע זמן בו נודע לראשונה על האירוע יוזם הדירוג	10:33 05/09/2022 10:33 05/09/2022 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.