Maalot
S&P Global Ratings

תדיראן גרופ בע"מ

8 בנובמבר 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 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 6
נזילות 7
חלויות חוב 8
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 8
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 11

תדיראן גרופ בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מותג מוביל ונתח שוק משמעותי בתחום מיזוג אוויר ואקלים בישראל, המשקפים מעמד תחרותי גבוה. • ביצועים תפעוליים יציבים ורווחיות גבוהה. • מינוף נמוך ויחסי כיסוי גבוהים ביחס לקבוצת ההשוואה. • פעילות צומחת בתחום האנרגיה המתחדשת ופיזור הפעילות לאירופה.	• ריכוזיות בשלושה ספקים מהותיים המהווים כ-65% מסך הרכישות. • עלייה ניכרת בחוב זמן קצר בעקבות הרכישות ועל רקע גידול בהון החוזר בשל שיבושים בשרשרת האספקה.

ב-2022 המשיכה תדיראן גרופ בע"מ ("החברה") לממש את האסטרטגיה העסקית להגדלת הפעילות ופיזורה. בהמשך לכניסה לפעילות האנרגיה המתחדשת ב-2021 עם רכישת תדיראן סולאר בע"מ ואביאם מערכות בע"מ, השלימה החברה ברבעון הראשון של 2022 את רכישת השליטה (60% מהון המניות) בחברת VP Solar הפועלת בתחום האנרגיה הפוטו-וולטאית במדינות אירופה, בעיקר באיטליה. כמו כן זכתה החברה (באמצעות אביאם) בשני הסכמים לאספקת מערכות לאגירת אנרגיה בהיקף כולל של כ-215 מיליון דולר. עסקאות אלו תומכות בגידול בהיקפי הפעילות ובבסיס ה-EBITDA ומשפרות את הפיזור הגיאוגרפי, ולכן תומכות בהערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי. הרכישות הובילו לגידול ניכר בחוב המתואם לכ-650 מיליון ₪ ולשחיקה ביחסים הפיננסיים בשנת 2022, אך אנו צופים כי הם ימשיכו להלום את הדירוג הנוכחי.

הביצועים התפעוליים תאמו את ציפיותינו. במחצית הראשונה של 2022 צמחו ההכנסות לכ-1.2 מיליארד ₪, גידול של כ-75% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2021. הרווח גולמי צמח בכ-32.5% בהשוואה לאותה התקופה, לכ-234 מיליון ₪. הגידול נבע בין היתר מרכישת הפעילויות החדשות בתחום האנרגיה המתחדשת ומהפעילות בתחום המיזוג ומוצרי האקלים עם הגידול בכמויות והמחירים.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על מעמדה התחרותי המוביל בישראל בתחום מיזוג האוויר והאקלים ועל ביצועים תפעוליים יציבים בכל מגזרי הפעילות. היחסים הפיננסיים המתואמים שאנו רואים כהולמים את הדירוג הנוכחי הם יחס חוב ל-EBITDA של עד 3.0x ויחס FOCF (תזרים מזומנים חופשי מפעילות שוטפת) לחוב העולה על 15% בממוצע.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג לאורך זמן מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג שצוינו לעיל. תרחיש זה עשוי להתממש, בין היתר, אם תחול התדרדרות בביצועים התפעוליים, אם החברה תבצע רכישות והשקעות בהיקף מהותי או אם היקף חלוקת הדיבידנד יחרוג משמעותית מתרחיש הבסיס שלנו. התדרדרות בפרופיל הנזילות לרמה הפחות מהולמת כהגדרתנו, תפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי ומתמשך בפרופיל העסקי שיתבטא, בין היתר, בשיפור הפיזור הגיאוגרפי, בגידול בהיקף הפעילות ובהקטנת החשיפה לספקים מהותיים. פעולת דירוג חיובית תלויה גם בשיפור בפרופיל הסיכון הפיננסי שיתבטא בירידה ביחס המתואם חוב ל-EBITDA אל מתחת ל-2.0x ובעלייה ביחס המתואם FOCF לחוב למעל 25% לאורך זמן וכחלק ממדיניות פיננסית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-5.5% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-3.8% ושיעור אבטלה של כ-4.2% ב-2022. ב-2023 צפי לצמיחת תמ"ג של כ-3.5%, שיעור אינפלציה של כ-2.5% ושיעור אבטלה של כ-4%.
- גידול של כ-60%-70% בהכנסות לכ-2.4 מיליארד ₪ ב-2022, ושל כ-10%-15% נוספים ב-2023. הצפי לגידול מתבסס בעיקר על רכישות שהשלימה החברה בשנה האחרונה (VP Solar), על הסכמים מהותיים שנחתמו בתחום מערכות לאגירת אנרגיה ועל צמיחה מתונה בפעילות מוצרי הצריכה הקיימת.
- רווחיות גולמית של 18%-20% בשנים 2022-2023 בהתבסס על תמהיל הפעילות.
- צורכי הון חוזר של כ-100מיליון ₪ בשנים 2022-2023.
- השקעות בהיקף כולל של כ-200-220 מיליון ₪ בשנים 2022-2023, כולל רכישות והשקעות שהושלמו במהלך השנה, הקמת מפעלים חדשים והשקעות לשמירה על הקיים.
- השלמת רכישת 25% ממניות המיעוט בתדיראן סולאר ועלייה להחזקה מלאה, תמורת כ-92 מיליון ₪, במהלך 2022-2023.
- חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות המוצהרת של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
חוב/EBITDA	1.4x	כ-2.0x	כ-2.0x
חוב/FFO	51.6%	40%-39%	43%-40%
חוב/FOCF	8.3%	19%-18%	25%-20%

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

תחזיות תרחיש הבסיס

בסיס EBITDA של כ-300-340 מיליון ₪ ב-2022 ושל כ-370-400 מיליון ₪ ב-2023

בהתבסס על תוצאות המחצית הראשונה של 2022 והערכתנו להמשך צמיחה בתחום האנרגיה המתחדשת באירופה באמצעות VP Solar, וכן בהתבסס על הסכמים להספקת מערכות לאגירת אנרגיה בישראל ועל הערכתנו להמשך צמיחה מתונה בתחום מערכות אקלים ומיזוג אוויר, אנו צופים כי ב-2022 תחול צמיחה של כ-60% ב-EBITDA.

עלייה ביחס המתואם חוב ל-EBITDA לצד שיפור ביחס המתואם FOCF לחוב

עם השלמת רכישת חברת האנרגיה המתחדשת באירופה חל גידול בחוב המתואם של החברה ועלייה במינוף כפי שמשתקף ביחס חוב ל-EBITDA. אולם הגידול המשמעותי החזוי בבסיס ה-EBITDA צפוי למתן עלייה זו, והמינוף צפוי להמשיך להלום את הדירוג הנוכחי. כמו כן אנו חוזים שיפור בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת עם הגידול בפעילות והערכתנו לירידה בצרכי ההון החוזר בשל ההצטיידות המסיבית בשנה הקודמת, גורמים הצפויים לתמוך בשיפור היחס המתואם FOCF לחוב.

תיאור החברה

תדיראן גרופ בע"מ היא חברה ציבורית שהוקמה בשנת 1962 והחל מ-1991 נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה עוסקת בעיקר בייבוא, שיווק, הפצה ומכירה של מזגני אוויר ומערכות מיזוג אוויר לשוק הביתי, המסחרי והתעשייתי, וכן במתן שירותי אחריות ותחזוקה למוצרים אלו. בנוסף פועלת החברה בתחום האנרגיה המתחדשת, בעיקר בתכנון, עיבוד, יבוא והפצה של מוצרים להרכבת מערכות פוטו-וולטאיות, ייזום, תכנון והתקנת פתרונות להתייעלות אנרגטית ותכנון, שיווק, התקנה ושרות למערכות אל פסק (UPS), סוללות ואגירה. בעל השליטה העיקרי בחברה הוא מר משה ממרוד (כ-64.4%) והשאר מוחזק בידי משקיעים מוסדיים והציבור.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של תדיראן נתמך להערכתנו במעמד תחרותי גבוה בתחום מיזוג האוויר והאקלים בישראל. שוק מיזוג האויר נחשב לריכוזי וכולל מספר מועט של שחקנים מהותיים. לתדיראן מותג מוביל והיא אחת משתי השחקניות המובילות בשוק מיזוג האוויר הביתי בישראל, כמשתקף בנתח שוק משמעותי של כ-40%, בדומה למתחרתה העיקרית בתחום זה, אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ (ilAA-/Stable), וברווחיות גבוהה יחסית. החברה פעילה גם במגזר המחיר הנמוך, בעיקר תחת המותגים "ספקטרה" ו"אמקור", ובמגזר המסחרי והתעשייתי התורמים לגיוון המוצרים אף שהיקפם נמוך יחסית.

כחלק מאסטרטגיית הצמיחה שלה בשנתיים האחרונות, נכנסה תדיראן להשקעות בתחום האנרגיה המתחדשת. בין היתר, בשנת 2021 רכשה את חברת תדיראן סולאר בע"מ (העוסקת בתכנון, עיבוד, יבוא והפצה של מוצרים להרכבת מערכות פוטו-וולטאיות) ואת חברת אביאם מערכות בע"מ (העוסקת בתחום האל-פסק (UPS), סוללות ואגירת אנרגיה). ב-2022 השלימה החברה רכישת 60% מחברת .VP Solar Srl, חברה פרטית הרשומה באיטליה ופועלת בתחום הייבוא, ההפצה והסחר של מוצרים בתחום האנרגיה הפוטו-וולטאית באיטליה ובמדינות נוספות באירופה. לחברה אופציית Call ולמוכרת אופציית Put לרכישת יתר המניות בסכום המוערך בכ-170 מיליון ₪. להערכת תדיראן, שוק הציוד הסולרי באיטליה עשוי לצמוח בקצב מהיר בשנים הקרובות, בהתבסס על יעדי הממשלה להגעה ל-55% מצריכת האנרגיה באיטליה באמצעות אנרגיה מתחדשת עד 2030. בנוסף, הטבות מס ותוכנית התמריצים המעניקה ממשלת איטליה למתקיני מערכות האנרגיה צפויות לתמוך בגידול הביקוש לציוד סולרי. כמו כן חתמה החברה (באמצעות אביאם) על שני הסכמים לאספקת מערכות לאגירת אנרגיה בהיקף כולל של כ-215 מיליון דולר בשנים 2023-2024. הרחבת פעילות החברה תוך הגדלת הגיוון המגזרי והפיזור הגיאוגרפי והצפי לגידול בבסיס ההכנסות וה-EBITDA תומכים את הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון העסקי מוגבל על ידי החשיפה לשלושה ספקים עיקריים שהיוו כ-65% מסך רכישות החברה ב-2021. עם זאת, הסיכון מתמתן לדעתנו בשל משך החוזים ובשל ניסיון רב השנים מול אותם ספקים.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה נתמך בצפי לגידול בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת בשנים הקרובות ובשמירה על מינוף נמוך. במחצית הראשונה של 2022 גדל החוב המתואם ברוטו מכ-295 מיליון ₪ לכ-650 מיליון ₪, בעיקר כתוצאה מהשלמת רכישת VP Solar (כולל התאמה לחוב בגין אופציית Put למוכר). מנגד, בסיס ה-EBITDA צמח באופן מהותי לכ-256 מיליון ₪ ב-12 החודשים שהסתיימו ב-30 ביוני 2022 מכ-197 מיליון ₪ ב-12 החודשים שקדמו להם. בהתאם עלה היחס המתואם חוב ל-EBITDA לכ-2.5x מכ-1.5x ב-12

החודשים הקודמים. על אף העלייה במינוף, היחס ממשיך להלום את הדירוג הנוכחי ואנו חוזים כי הוא ישתפר היות שפעילות האנרגיה הסולרית באירופה אינה משתקפת במלואה ב-EBITDA שכן נרכשה בתחילת 2022.

התזרים החופשי (FOCF) נשחק מהותית ב-2021 ועמד על כ-24 מיליון ₪ לעומת כ-172 מיליון ₪ ב-2020. השחיקה נבעה להערכתנו בעיקר מצורכי הון חוזר ומהצטיידות מסיבית במלאי בעקבות שיבושים בשרשרת האספקה. אנו צופים גידול בקצב ייצור התזרים החופשי, בין היתר בשל הגידול בפעילות מגזר האנרגיה המתחדשת ומירידה בצורכי ההון החוזר. בהתאם לכך, אנחנו מעריכים כי יחול שיפור ביחס הכיסוי המתואם FOCF לחוב והוא יעמוד בממוצע מעל 15%, רמה ההולמת את הדירוג הנוכחי.

Table 1.
Tadiran Group Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Appliances

	2021	2020	2019	2018
Revenue	1,447.8	989.5	853.6	791.5
EBITDA	210.5	158.3	107.7	96.3
Funds from operations (FFO)	152.0	128.5	84.2	76.9
Interest expense	14.3	12.0	11.1	10.1
Cash flow from operations	33.3	181.7	110.3	(113.1)
Capital expenditure	9.0	9.7	11.5	53.2
Free operating cash flow (FOCF)	24.3	172.0	98.7	(166.3)
Discretionary cash flow (DCF)	(82.0)	127.3	65.7	(197.3)
Cash and short-term investments	129.5	329.5	90.5	42.5
Gross available cash	129.5	329.5	90.5	42.5
Debt	294.5	44.5	118.3	145.6
Equity	461.8	398.5	342.1	304.3
Adjusted ratios				
EBITDA margin (%)	14.5	16.0	12.6	12.2
EBITDA interest coverage (x)	14.7	13.2	9.7	9.5
Debt/EBITDA (x)	1.4	0.3	1.1	1.5
FFO/debt (%)	51.6	289.0	71.2	52.8
Cash flow from operations/debt (%)	11.3	408.6	93.2	(77.7)
FOCF/debt (%)	8.2	386.7	83.4	(114.2)
DCF/debt (%)	(27.8)	286.2	55.5	(135.5)

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה כיום היא הולמת, לעומת חזקה אשתקד. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי, 2022. הערכתנו לרמת הנזילות נתמכת בקצב ייצור התזרים מפעילות שוטפת ביחס להיקף החלויות השוטפות של החוב לזמן ארוך. מנגד, היקף האשראי לזמן קצר מגביל את הערכתנו לרמת הנזילות של החברה.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-86 מיליון ₪. • תזרים מפעילות שוטפת 210-230 מיליון ₪.	• אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח של כ-168 מיליון ₪. • השקעות הוניות (capex) בהיקף מינימלי של כ-5 מיליון ₪. • חלוקת דיבידנדים בהיקף של כ-40 מיליון ₪ (הושלמה באוגוסט). • תשלומים עבור מימוש האופציה לרכישת 25% ממניות תדיראן סולאר בסך של כ-46 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	1.7.2022- 30.6.2023	1.7.2023- 30.6.2024	1.7.2024- 30.6.2025	1.7.2025- 30.6.2026	1.7.2026 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	168	39	39	34	34

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. נכון ל-30 ביוני 2022, לחברה מרווח משמעותי על רוב התניותיה. 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-3
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.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת האג"ח (סדרה 3) הבלתי מובטחת של תדיראן גרופ בע"מ. בה בעת אנו מעדכנים את ציון שיקום החוב לסדרה ל-'4' מ-'3', ציון המשקף כי בהינתן כשל פירעון היפותטי שיעור שיקום חוב צפוי להיות בטווח 30%-50%. השינוי נבע בעיקר מעלייה בהיקף החוב ומשינוי בתמהיל החוב עם הגידול בשיעור החוב הבכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- מיתון עמוק בכלכלת ישראל ילווה בעלייה גבוהה בשיעור האבטלה תוך צמצום משמעותי בצריכה הפרטית. מגמות אלו יובילו לירידת מחירים לרמה הנמוכה מצורכי שירות קרן וריבית ויפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה, שלא תעמוד בתשלומי שירות החוב.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל, ותעבור ארגון מחדש.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-63 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-315 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בכיר: 300 מיליון ₪
- חוב בנקאי בכיר וניצול מסגרת ניכיונות: 225 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי אג"ח לא מובטח (סדרה 3): 75 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרה 3): כ-170 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.

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 תדיראן גרופ בע"מ לשנת 2022:

- הוספה של ניכיון כרטיסי אשראי לחוב הפיננסי.
- הוספה של התחייבויות בגין חכירה לחוב הפיננסי בהתאם לדיווח החברה על פי תקן IFRS 16.

Table 2.

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

	Debt	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**133.0**	**213.6**	**210.5**	**27.7**
S&P Global Ratings adjustments				
Cash taxes paid	--	--	(54.6)	--
Cash interest paid	--	--	(3.9)	--
Trade receivables securitizations	133.2	--	--	5.6
Reported lease liabilities	28.3	--	--	--
Share-based compensation expense	--	0.1	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--
EBITDA: Other	--	(3.1)	--	--
Total adjustments	**161.4**	**(3.0)**	**(58.5)**	**5.6**
S&P Global Ratings adjusted amounts				
	Debt	**EBITDA**	**Funds from operations**	**Cash flow from operations**
Adjusted	**294.5**	**210.5**	**152.0**	**33.3**

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: 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

תדיראן גרופ בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	30/12/2021	30/12/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 3	ilAA-	30/12/2021	30/12/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
30, דצמבר 2021	ilAA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	13:11 08/11/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13:11 08/11/2022		
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.