Maalot
S&P Global Ratings

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ

20 בנובמבר 2022

אנליסטית אשראי ראשית:

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

איש קשר נוסף:

גיל אברהמי, 972-3-7539719 gil.avrahami@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 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
התאמות לדירוג 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 8
התאמות לדיווח הכספי 8
רשימת דירוגים 9

רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מותג חזק המחולל תחרות מחירים. • שחקן משמעותי בשוק עם גידול מתמשך בהיקפי הפעילות. • שיפור בפיזור הגיאוגרפי והעסקי על רקע מיזוגים, רכישות וגידול אורגני. • תזרימי מזומנים יציבים מהפעילות השוטפת. • מדיניות חוב שמרנית המתבטאת בהיעדר חוב ריאלי. • נזילות חזקה.	• סביבת תחרות אינטנסיבית. • היקף דיבידנדים גדול יחסית. • תלות גבוהה בבעלים והמנכ"ל בניהול ופיתוח הפעילות.

במחצית הראשונה של 2022 צמחו הכנסות רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ ("רמי לוי" או "החברה") במקביל לשחיקה מסוימת ברווחיות, בדומה לחברות מתחרות בענף קמעונאות המזון. החברה רשמה עלייה של כ-12.45% בהכנסותיה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בין השאר הודות לפתיחת סניפים חדשים וניצול מרלו"ג מודיעין בד בבד עם זכייה במכרז למכירת בדיקות קורונה בסניפי גוד פארם. מאידך, חלה היחלשות בפרמטרים תפעוליים כגון רווחיות גולמית ומכירות בחנויות זהות, בשל התאוששות המשק ממגפת הקורונה שבאה לידי ביטוי בקיטון הצריכה הפרטית ברשתות השיווק, במקביל לעלייה בהוצאות מכירה, שיווק והנהלה וכלליות שהושפעו בין היתר מעלייה במחירי התשומות והשירותים. כתוצאה מכך עמד היחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב של רמי לוי על כ-46.4% והיחס המתואם EBITDA להוצאות ריבית עמד על כ-8x, לעומת כ-54.2% וכ-9.9x, בהתאמה, במחצית הראשונה של 2021 (על בסיס שנים עשר חודשים אחרונים).

אנו צופים שחיקה מסוימת ברווחיות הגולמית בטווח הקרוב-בינוני. זאת בעיקר בשל העלייה בעלות המכר בעקבות עליית מחירי התשומות והשירותים והאינפלציה, ובשל יכולת חלקית לגלגל את מלוא העלויות על הצרכן בהתחשב בהתגברות התחרות בענף. מנגד, הגורמים הממתנים את השחיקה הם התייעלות בתחום המערך המקוון עם פתיחתם הצפויה של מרכזים רובוטיים נוספים והתרחבות פעילות החברה בתחום הפארם, המותג הפרטי, והפעילות בתוך הערים, מגזר שלהערכתנו מקנה רווחיות גבוהה יותר ממגזר הדיסקאונט.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הבאים תשמור החברה על שיעור EBITDA ממוצע לענף, בין היתר בזכות המשך גידול במכירות המותג הפרטי וייעול וחיזוק המערך המקוון. כמו כן משקפת התחזית את הערכתנו כי מיזוגים ורכישות נוספים יבוצעו ללא מינוף משמעותי כחלק מניהול מדיניות פיננסית שמרנית. אנו רואים את היחסים המתואמים הבאים כהולמים את הדירוג הנוכחי: יחס FFO לחוב של לפחות 12% ויחס EBITDA לריבית סביב 5.0x.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם נראה שחיקה ברווחיות החברה או אי עמידה לאורך זמן ביחסים ההולמים את הדירוג שצוינו לעיל. תרחיש זה עלול להתממש, למשל, אם החברה תבצע הורדת מחירים אגרסיבית כדי להתמודד עם התחרות, או אם הוצאות הנהלה וכלליות יגדלו משמעותית בשל ההתרחבות המאסיבית וללא יכולת לשמר את הרווחיות התפעולית. גם השקעות משמעותיות שיובילו לעלייה מהותית במינוף או חלוקת דיבידנד אגרסיבית עשויות ליצור לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ניווכח שהחברה הגדילה משמעותית את נתח השוק שלה ושיפרה משמעותית את הרווחיות התפעולית, תוך יצירת תזרים מזומנים מספק לכיסוי מרבית צורכי ההשקעה והדיבידנד. זאת במקביל ליחס FFO לחוב של כ-30% ויחס EBITDA להוצאות ריבית של כ-10.0x.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה ריאלית של כ-6% בתמ"ג ב-2022 ושיעור אבטלה של כ-3.8%. ב-2023 צמיחה של כ-2% בתמ"ג, אינפלציה של כ-3.5% ועלייה בשיעור האבטלה לכ-4%.
- פתיחת סניפי עיר בקצב של ארבעה סניפים בשנה, סניפי פארם בקצב של כשבעה סניפים בשנה וסניפי דיסקאונט בקצב של שלושה-ארבעה סניפים בשנה. סך ההוצאות ההוניות (capex), כולל פתיחת סניפים חדשים, תחזוקת סניפים קיימים ותחזוקת המרלו"גים, יעמדו על כ-120 מיליון ₪ בשנה.
- גידול של כ-8% בהכנסות בשנת 2022 ושל כ-6% בשנת 2023, על סמך גידול טבעי של האוכלוסייה, גידול ריאלי בפעילות כתוצאה מפתיחת סניפים חדשים כאמור ועליית מחירים מסוימת כתוצאה מעליית המחירים הכללית במשק, אם כי לא במלוא היקפה בשל מגבלות התחרות בענף.
- ירידה ברווחיות הגולמית לכ-22.5% ב-2022 ואילך מכ-23.6% ב-2021.
- חלוקת דיבידנד של כ-95% מהרווח הנקי השנתי, בחלק הגבוה של טווח מדיניות החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2022E
FFO/חוב	כ-52.5%	כ-50%-40%	כ-40%-30%
חוב/EBITDA	כ-1.6x	כ-2.0x-1.5x	כ-2.5x-2.0x
הוצאות מימון/EBITDA	כ-10x	8.5x-8.0x	8.0x-7.5x

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול בהכנסות ב-2022

אנו מעריכים כי הכנסות החברה יצמחו כ-8% בשנת 2022 כתוצאה מגידול טבעי של האוכלוסייה, מגידול ריאלי בפעילות כתוצאה מפתיחת סניפים חדשים כאמור ומעליית מחירים כתוצאה מעליית המחירים הכללית במשק. להערכתנו, על אף העלייה באינפלציה והלחץ הגובר על המחירים מצד הספקים, לא יוכלו קמעונאיות המזון לגלגל את מלוא עליית המחירים על הצרכן הסופי בשל התחרות ביניהן, בעיקר במגזר העיר, בו התחרות צפויה להתרחב. את הגידול הריאלי בפעילות תקזז השפעה כללית של התחרות, בעיקר בעיר. כמו כן, פתיחת סניפים חדשים והרחבת המערך המקוון עלולות ליצור קניבליזציה עצמית שתגביל במידת מה את הגידול הריאלי.

שחיקה מסוימת ברווחיות הגולמית

אנו צופים שחיקה מסוימת ברווחיות הגולמית לכ-22.5% ב-2022 ואילך מכ-23.6% ב-2021, בשל הסרת מגבלות הקורונה, עלייה במחיר התשומות ועלייה בעלות המכר שלא כולה תתגלגל לצרכן, בשל מגבלות תחרות כאמור. מנגד, גורמים התומכים ברווחיות הם פתיחה נוספת של מרכזים רובוטיים שישפרו וייעלו את המערך המקוון, שלהערכתנו מייצר כיום לחברה רווחיות נמוכה משמעותית בהשוואה לרצפת המכירה, וההתרחבות במגזר העיר המייצר רווחיות גבוהה יותר ממגזר הדיסקאונט.

מדיניות פיננסית שמרנית

בהעדר מידע בידינו על השקעות עתידיות משמעותיות, אנו מעריכים כי החברה תמשיך לשמור על פרופיל פיננסי שמרני. אנו צופים כי החברה תמשיך לייצר תזרימי מזומנים איתנים שישמרו על הפרופיל הפיננסי הנוכחי. אנו מעריכים כי לאור השיפור בפרמטרים תפעוליים לצד מינוף נמוך, החברה תחלק דיבידנדים בטווח הגבוה של המדיניות שאימצה, אולם חלוקה זו לא תפגע בפרופיל הפיננסי הנוכחי שלה. שיפור המערך המקוון באמצעות המרכזים הרובוטיים במודל עסקי שלהבנתנו אינו מצריך השקעות גבוהות תורם גם הוא לשמירה על הפרופיל הפיננסי הנוכחי.

תיאור החברה

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופועלת בתחום קמעונאות המזון בישראל. נכון ליוני 2022, לחברה 55 סניפי "רמי לוי" בפריסה ארצית, כולם מסוג heavy discount. בנוסף יש לחברה 38 סניפי סופרמרקטים בעיר תחת המותגים "רמי לוי בעיר" ו"קופיקס". לרשת נתח שוק של כ-15% והיא השחקן השלישי בגודלו בשוק קמעונאות המזון בישראל. לחברה יש גם פעילות בתחום הפארם הכוללת 48 סניפים תחת המותג "גוד פארם" וכן פעילות מצומצמת בתחום שירותי הסלולר. לחברה פיתוחים עסקיים טכנולוגיים בעיקר בתחום התשלומים, הנותנים מענה למגמות שוק בתחומים המשלבים טכנולוגיה וקמעונאות.

בעל המניות העיקרי של החברה הוא מר רמי לוי, המחזיק בכ-39.8% ממניותיה ומכהן כמנכ"ל ודירקטור בחברה. יתר המניות מוחזקות על ידי הציבור ומשקיעים פיננסיים.

הפרופיל העסקי

הערכת פרופיל הסיכון העסקי של החברה נתמכת, לדעתנו, על ידי מעמדה המוביל בענף רשתות המזון המקומי, כאחת ממובילות השוק בסגמנט הרשתות המוזלות ("דיסקאונט"). נתח השוק של החברה הוא כ-15%, בשל התרחבות הרשת ובפער ניכר לפני שחקנים אחרים בתחום הדיסקאונט, אם כי במקביל גם המתחרים הגדילו את נתח השוק שלהם, בין היתר באמצעות רכישת סניפים של רשת מגה והתרחבות אורגנית. בשנים האחרונות שיפרה החברה את יתרונה התחרותי בזכות רכישות קופיקס וגוד-פארם שהיוו צעד משמעותי למימוש אסטרטגיית החברה לכניסה למרכזי ערים, ותרמו לגיוון הסגמנטלי והגיאוגרפי שלה. מהלכים לייעול רשת קופיקס, הכוללים הסבת סניפי קופיקס ל"רמי לוי בעיר", שיפור תנאי הסחר וסגירת בתי קפה וחנויות ברווחיות נמוכה, תרמו אף הם לשיפור המעמד התחרותי והרווחיות.

לחברה פלטפורמה מקוונת שהולכת ומשתפרת ואף הכפילה את מכירותיה בשנתיים האחרונות ומהווה כיום כ-10% מהמכירות. להערכתנו, רווחיות פלטפורמה זו נמוכה עד אפסית, אולם היא צפויה להשתפר בשנים הקרובות עם הגדלת נפח הפעילות לצד פתיחת מרכזים רובוטיים נוספים. אנו סבורים כי הגידול בפעילות המקוונת ופתיחת סניפים חדשים עלולים ליצור קניבליזציה מסוימת. להערכתנו, בשל מודל מיקור החוץ באמצעותו מבצעת החברה את הרחבת המערך המקוון, היא לא תישא בהשקעות משמעותיות ולא תגדיל את מינוף או תפגע באיתנותה הפיננסית. לחברה מותג פרטי שהרחבתו תרמה אף היא לרווחיות בשנה החולפת ולהערכתנו ימשיך לתרום לה גם בשנים הקרובות.

אנו סבורים שגורמי תמיכה אלו מתקזזים במידת מה על ידי התחרות הגוברת בענף קמעונאות המזון. במגזר הדיסקאונט להערכתנו התחרות תמשיך בעוצמות של השנים האחרונות, ובגזרת העיר היא תתרחב בשל כניסת המותג הפרטי Carrefour SA (BBB/Stable/A-2) והכניסה הצפויה של הרשת ההולנדית SPAR בשנה

הבאה, כמו גם המשך פתיחת חנויות נוחות במרכזי השכונות, גם באמצעות חברות בענף הדלק שמתרחבות בתחום.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של רמי לוי נתמך במבנה ההון הנוכחי של החברה הכולל חוב ריאלי בהיקף זניח, ובמדיניות פיננסית שמרנית של ההנהלה המתבטאת, בין היתר, בהימנעות מהשקעות המומנות בחוב ובשמירה על נזילות חזקה לאורך זמן. מאידך, מדיניות הדיבידנדים של החברה אגרסיבית.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי השקעות חדשות ימומנו ממקורותיה העצמיים של החברה, מאשראי ספקים או גיוס חוב. בהיעדר שינוי משמעותי במדיניות ההשקעות, החוב הפיננסי של החברה צפוי להישאר נמוך בשנים הקרובות. להערכתנו החברה תמשיך ליצר תזרים מזומנים חופשי (לאחר capex) איתן של כ-300-350 מיליון ₪ בשנה.

בהנחה של צורכי capex קבועים המגלמים תוכנית עסקית לפתיחת סניפים חדשים ושימור הקיים, חלוקת דיבידנדים של כ-150-200 מיליון ₪ לשנה, אנו צופים כי בשנת 2022 יעמוד יחס ה-FFO לחוב על כ-45%-50%, יחס החוב ל-EBITDA על כ-1.5x-2.0x ויחס ה-EBITDA להוצאות ריבית על כ-8.0x-8.5x, טווחים ההולמים להערכתנו את הדירוג הנוכחי.

נציין כי במסגרת השיפור שחל בשנה שעברה בפרופיל העסקי של החברה, החל משנת 2020 אנו מתייחסים למלוא יתרת המזומנים של החברה כמזומן פנוי לשירות חוב (כולל לשירות התחייבויות חכירה), גם בהינתן צורכי הון חוזר משתנים.

Table 1.

Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Supermarkets

	2021	2020	2019	2018	2017
Revenue	6,452.9	6,465.7	5,936.3	5,438.2	5,072.1
EBITDA	581.1	533.4	421.5	381.7	335.1
Funds from operations (FFO)	476.6	423.3	332.4	295.5	242.8
Interest expense	63.4	61.6	57.7	70.2	48.7
Cash interest paid	57.9	58.3	57.4	69.5	47.9
Cash flow from operations	484.0	573.6	358.6	387.4	331.4
Capital expenditure	118.5	67.3	89.3	81.6	64.0
Free operating cash flow (FOCF)	365.5	506.3	269.3	305.8	267.4
Discretionary cash flow (DCF)	186.1	382.7	187.4	220.7	195.4
Cash and short-term investments	916.9	853.0	634.5	548.3	395.3
Gross available cash	916.9	853.0	634.5	548.3	395.3
Debt	907.7	878.3	1,661.9	1,263.3	788.7
Equity	634.6	596.6	546.0	560.1	407.1

	2021	2020	2019	2018	2017
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	9.0	8.2	7.1	7.0	6.6
Return on capital (%)	22.7	16.3	9.8	15.6	17.5
EBITDA interest coverage (x)	9.2	8.7	7.3	5.4	6.9
FFO cash interest coverage (x)	9.2	8.3	6.8	5.3	6.1
Debt/EBITDA (x)	1.6	1.6	3.9	3.3	2.4
FFO/debt (%)	52.5	48.2	20.0	23.4	30.8
Cash flow from operations/debt (%)	53.3	65.3	21.6	30.7	42.0
FOCF/debt (%)	40.3	57.6	16.2	24.2	33.9
DCF/debt (%)	20.5	43.6	11.3	17.5	24.8

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של רמי לוי היא 'חזקה'. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2022 ועל 1.0x ב-12 החודשים שלאחר מכן.

הערכתנו לנזילות החברה נתמכת בהיקף המזומנים הגבוה בקופה, ביכולת ייצור תזרימי מזומנים איתנים ובהיעדר חוב פיננסי. אנו רואים במדיניות ניהול הנזילות של החברה, המתבטאת בעיקר בשמירה על היקפי מזומנים מהותיים לאורך זמן, גורם התומך בדירוג, שכן היא מאפשרת לחברה ליישם את האסטרטגיה העסקית שלה ללא נטילת חוב פיננסי.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-948 מיליון ₪. • תזרים מזומנים מפעילת שוטפת בסך של כ-300 מיליון ₪.	• אשראי זמן קצר בסך של כ-14 מיליון ₪ (הלוואת on-call קיימת). • תשלום דיבידנד בסך של כ-150-200 מיליון ₪ בשנה. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-120 מיליון ₪ (כולל השקעות בפתיחת חנויות חדשות).

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

גורמי ממשל תאגידי מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח דירוג האשראי של רמי לוי שיווק השקמה בע"מ. זאת בעיקר בשל חשיפת החברה לסיכון אנשי מפתח (בני משפחת השליטה, חברי הדירקטוריון וצוות ההנהלה).

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-3
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	מבנה ממשל תאגידי

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.

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 רמי לוי שיווק השקמה בע"מ לשנת 2021:

- קיזוז מלוא המזומנים ושווי המזומנים הזמינים כהגדרתנו מהחוב הפיננסי.
- הוספת התחייבויות פנסיוניות בסך כ-18 מיליון ₪ לחוב הפיננסי.

Table 2.

Rami Levy Hashikma Marketing 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	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	14.2	565.9	575.9	321.3	63.7	581.1	486.2
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(46.6)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(57.9)	--
Reported lease liabilities	1,792.5	--	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	18.0	--	(1.0)	(1.0)	0.3	--	--
Accessible cash and liquid investments	(916.9)	--	--	--	--	--	--
Dividends received from equity investments	--	--	2.2	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	18.5	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	--	(2.2)
Noncontrolling interest/minority interest	--	68.7	--	--	--	--	--
EBITDA: Other	--	--	4.0	4.0	--	--	--
Interest expense: Other	--	--	--	--	(0.5)	--	--
Total adjustments	**893.5**	**68.7**	**5.2**	**21.5**	**(0.3)**	**(104.5)**	**(2.2)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	907.7	634.6	581.1	342.7	63.4	476.6	484.0

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: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- 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

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	27/05/2007	05/12/2021
דירוג(י) הנפקה			
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 06, 2013	ilAA-\Stable		
מאי 27, 2007	ilA+\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	13:30 20/11/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13:30 20/11/2022		
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.