Maalot
S&P Global Ratings

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

17 במאי 2023

אשרור דירוג

השארת דירוגי החברה, 'ilBBB', ברשימת מעקב עם השלכות שליליות

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
רשימת מעקב....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....6
הנחות עיקריות....6
היחסים המתואמים חזויים להיות כדלקמן:....6
נזילות....6
ניתוח התניות....7
התאמות לדירוג....7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....7
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי....7
ניתוח שיקום חוב....8
שיקולים עיקריים....8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון....8

רשימת דירוגים 10

אשרור דירוג

השארת דירוגי החברה, 'ilBBB', ברשימת מעקב עם השלכות שליליות

תמצית פעולת הדירוג

- ב-28 במרץ 2023 הכנסנו את דירוגי חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה") לרשימת מעקב (CreditWatch) עם השלכות שליליות, בעיקר בשל רמת מינוף גבוהה מאד שמתבטאת בשיעור LTV (loan to value) גבוה מ-90%. להערכתנו, רמת המינוף הגבוהה אינה בת קיימא ומגבירה את אי הוודאות לגבי יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה בטווח הבינוני ואת הסיכון להפרה מתמשכת של התניות פיננסיות.
- להבנתנו, החברה מתכוונת לבצע בתקופה הקרובה פעולות משמעותיות על מנת להפחית את המינוף ולשפר את הנזילות. עם זאת, השלמת פעולות אלו כרוכה באי ודאות גבוהה להערכתנו, בין היתר על רקע התנאים המאתגרים בשווקים.
- ב-27 באפריל 2023 דיווחה החברה כי הדירקטוריון שלה החליט לפנות לדירקטוריון חברה לנכסים ובנין בע"מ ("נכסים ובנין") בהצעה לניהול משא ומתן לעסקת מיזוג שבמסגרתה החברה תמוזג עם ולתוך נכסים ובנין. החברה הבהירה כי עסקת המיזוג צפויה להיות מלווה בגיוס הון לחברה הממוזגת. אנו מעריכים כי קיימת בשלב זה אי ודאות גבוהה לגבי עסקת המיזוג ואנו נבחן את העסקה ותנאיה אם וככל שתתקדם.
- ב-17 במאי 2023 השארנו את דירוגי המנפיק וסדרות האג"ח של חברת השקעות דיסקונט בע"מ, 'ilBBB', ברשימת מעקב (CreditWatch) עם השלכות שליליות.
- השארת הדירוגים ברשימת מעקב עם השלכות שליליות משקפת את אי הוודאות באשר להשלמת פעולות משמעותיות של החברה לצורך הפחתת המינוף וחיזוק נזילותה של החברה הנדרשים, להערכתנו, לצורך עמידה בפירעונות החוב בשנה הקרובה ועמידה בהתניות הפיננסיות.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

בתאריך 28 במרץ 2023 הכנסנו את דירוגי דסק"ש לרשימת מעקב (CreditWatch) עם השלכות שליליות (ראו דוח דירוג מ-28 במרץ 2023). אנו מעריכים כי בשלב זה לא חל מאז שינוי משמעותי באיכות האשראי של החברה ועל כן השארנו את דירוגי דסק"ש ברשימת מעקב עם השלכות שליליות. אנו ממשיכים להעריך, כי רמת המינוף הנוכחית אינה בת קיימא וכי קיימת אי ודאות לגבי השלמת פעולות משמעותיות, כגון פעולות הוניות ומימוש נכסים, הנדרשות לצורך מיתון העלייה המשמעותית במינוף בחודשים האחרונים ולצורך השגת מקורות מספקים לעמידה בתשלומי איגרות החוב, כמתבטא בנזילות החברה, אשר עדיין מוגדרת על ידנו כפחות מהולמת.

ב-27 באפריל 2023 דיווחה החברה כי הדירקטוריון שלה החליט לפנות לדירקטוריון נכסים ובנין בהצעה לניהול משא ומתן לעסקת מיזוג שבמסגרתה החברה תמוזג עם ולתוך נכסים ובנין. החברה הבהירה כי עסקת המיזוג צפויה להיות מלווה בגיוס הון לחברה הממוזגת. אנו מעריכים כי קיימת בשלב זה אי ודאות גבוהה לגבי התקיימות עסקת המיזוג ואנו נבחן את העסקה ותנאיה אם וככל שתתקדם.

החל מהשנה שעברה ובעיקר בחודשים האחרונים חלו ירידות בשווקים אשר השפיעו לשלילה על שווי החברות המוחזקות של החברה (כיום עומד שווי תיק ההשקעות על פחות מ-2 מיליארד ש"ח לעומת שווי של כ-3.5 מיליארד ₪ במאי 2022) והביאו את המינוף של דסק"ש נכון ל-16 במאי 2023 לשיעור LTV של כ-94% רמת מינוף גבוהה מאוד לעומת כ-62% במאי 2022. העלייה במינוף מותנה על ידי מספר פעולות של מכירת נכסים שביצעה החברה בחודשים האחרונים, ביניהן מכירת חלק מהאחזקות בחברת סלקום תמורת 311 מיליון ₪ ומכירת מלוא החזקותיה בחברת אפסילון בניכוי רכישת בעלי המניות באפסילון את החזקותיה של אפסילון באפסילון חיתום והנפקות בע"מ, כך שסך התמורה נטו מהעסקה היה כ-54 מיליון ₪. להבנתנו החברה בוחנת אפשרויות שונות למימוש חלק או כל החזקותיה בסלקום (בפברואר 2023 התקבל אישור משרד התקשורת למכירה של עד כ-9.5% נוספים מהחזקות החברה בסלקום). להערכתנו, מכירת ההחזקות בשוויין הנוכחי אינה צפויה להוריד משמעותית את המינוף. מינוף החברה תלוי בשווי החברות המוחזקות על ידה, הנתון לתנודתיות בין היתר על רקע העלאות הריבית בישראל ובארה"ב, הצפי להאטה בצמיחה בענפי הנדל"ן ואי ודאות בשוקי ההון.

אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון הפיננסי מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון ובשל הערכתנו ליחס כיסוי כולל משוקלל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות + הוצאות מיסים]) נמוך עד אפסי בהיעדר זרם דיבידנדים יציב לאורך זמן, היות שאיננו צופים תקבולי דיבידנד יציבים ומשמעותיים בטווח הבינוני-ארוך. כתוצאה מכך, יחס הכיסוי הכולל, הנמוך מ-0.7x, אינו צפוי להשתפר מהותית בשנים הקרובות. יצויין כי במהלך שנת 2022, החברה קיבלה דיבידנד בסך כ-71 מיליון ש"ח מחברת אלרון אשר ביחד עם עיתוי מועד תשלומי הריבית של החברה השפיעו לחיוב על יחס הכיסוי בשנה זו.

אנו מעריכים כי הפרופיל העסקי של דסק"ש נתמך בגמישות פיננסית טובה הנובעת מתיק נכסים סחיר ברובו ומפיזור ענפי גבוה. זאת לנוכח העובדה שכ-98% מנכסי החברה רשומים בבורסה לניירות ערך בתל אביב וממוצע שיעור האחזקה בתיק הנכסים הסחיר של כ-50%. נכסי החברה פועלים בתחומי פעילות שונים, בין היתר תקשורת, נדל"ן, טכנולוגיה וחקלאות. בנוסף, הפרופיל העסקי משקף את הערכתנו לאיכות אשראי משוקללת בינונית של תיק הנכסים הנובעת בעיקר מ-2 האחזקות העיקריות של החברה: ביולי 2022 העלנו את דירוג חברת נכסים ולבנין לדירוג ilA עם תחזית יציבה בשל שיפור בפרופיל הסיכון העסקי ובאוגוסט 2022 אשררנו את דירוג סלקום ושינינו את תחזית הדירוג לחיובית מיציבה בשל שיפור ביחסים הפיננסיים.

מאידך, הפרופיל העסקי מוגבל, לדעתנו, מהיעדר פיזור נכסי מספק, היות שתיק הנכסים של דסק"ש מורכב בעיקר משתי חברות המהוות יחד כ-82% משוויו הכולל, סלקום (41.5%, ilA/Positive) ונכסים ולבנין (40.9%, ilA/Stable). בנוסף, נזילותן של חלק מהמניות המוחזקות נמוכה כתוצאה מהחזקה בגרעיני שליטה. תלות זו בהחזקה בודדת וההחזקה בגרעיני שליטה בחלק מהחברות מפחיתות, להערכתנו, את נכונותה של החברה למכור בעתיד מניות בהיקף מהותי כדי לווסת את רמת המינוף, בעיקר לאחר ירידות השערים במחירי המניות המוחזקות, אולם החברה יכולה לממש חלק ממניותיה מבלי לאבד שליטה בחברות הבנות באופן מידי.

יצויין, כי על פי החברה, בכוונתה לפעול למיקוד עסקי הקבוצה בתחום הנדל"ן כחלק מיעדיה והתוכנית האסטרטגית שלה. אם החברה תבצע תוכנית זו, נבחן את ההשלכות על הערכתנו לסיכון העסקי של החברה כולל, בין היתר, שווי תיק הנכסים, פיזור נכסי ונזילות התיק.

רשימת מעקב

השארת הדירוגים ברשימת מעקב עם השלכות שליליות משקפת את אי הוודאות באשר להשלמת פעולות משמעותיות של החברה לצורך הפחתת המינוף וחיזוק נזילותה של החברה הנדרשים, להערכתנו, לצורך עמידה בפירעונות החוב בשנה הקרובה ועמידה בהתניות הפיננסיות.

נשקול את הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב אם החברה תבצע בתקופה הקרובה פעולות משמעותיות כגון פעולות הוניות ומכירת נכסים אשר יפחיתו משמעותית את מינוף החברה לכיוון של שיעור LTV הנמוך מ-60% במרווח מספק בטווח הקצר וישפרו את תמונת הנזילות תוך הפחתת הסיכון להפרת התניות פיננסיות נוספות.

מנגד, במקרה שהחברה לא תשלים בתקופה הקרובה פעולות משמעותיות שיובילו לירידה ניכרת במינוף וליצירת מקורות מספקים לצורך עמידה בפירעונות החוב הקרובים, אנו עשויים להוריד את הדירוגים ברמת דירוג (נוץ') אחת או יותר. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם נעריך שחלה הרעה במרווח מההתניות הפיננסיות.

תיאור החברה

דסק"ש היא חברת החזקות תפעולית המשקיעה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות בחברות הפועלות בתחומים שונים, בעיקר בתחום התקשורת באמצעות החזקה של כ-36% בחברת סלקום ישראל בע"מ (ilA/Positive), בתחום הנדל"ן באמצעות החזקה של כ-63% בחברה לנכסים ולבנין בע"מ (ilA-/Stable), בתחום הטכנולוגיה באמצעות החזקה של כ-60% בחברת אלרון ונצ'רס בע"מ ובתחום החקלאות באמצעות החזקה של כ-44.5% בחברת מהדרין בע"מ. לחברה החזקות גם בחברות פרטיות נוספות. החברה מוחזקת כיום 29.9% בידי מגה אור החזקות בע"מ (ilA+/Stable/ilA-1), 29.8% בידי אלקו בע"מ (ilAA-/Stable), 10.96% בידי חברה פרטית בבעלותו של מר רמי לוי והשאר בידי בעלי עניין נוספים והציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צפי להאטה בשיעור הצמיחה ב-2023 בישראל שתתבטא בצמיחה של כ-1.5% בתמ"ג, בירידה באינפלציה לכ-3.8% ובעליה בשיעור האבטלה לכ-4.2%.
- הוצאות הנהלה וכלליות שנתיות בהיקף של 17-20 מיליון ₪ בשנתיים הקרובות.
- תשלומי מיסים בסך של כ-4 מיליון ₪ בשנת 2023.
- דיבידנד מאפסילון בסך 1 מיליון ₪ ב-2023 וללא קבלת דיבידנדים ב-2024.
- אי חלוקת דיבידנד בשנים 2023-2025.

היחסים המתואמים חזויים להיות כדלקמן:

- יחס כיסוי כולל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות + הוצאות מיסים]) של פחות מ-0.7x.
- יחס חוב נטו לשווי תיק (LTV) של כ-90%.

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת הסולו המורחב, דהיינו ללא איחוד החברות התפעוליות אך תוך הכללת דיבידנדים שיתקבלו מהן. להערכתנו רמת הנזילות של דסק"ש נותרה "פחות מהולמת", מאחר שאנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יהיה נמוך מ-1.2x ב-12 החודשים הבאים. בחישוב המקורות הזמינים נלקחה בעיקר יתרת המזומנים. למיטב הבנתנו, אין לחברה כוונות להתחייבות או תוכניות לבצע השקעות חדשות שעשויות להשפיע לשלילה על נזילותה. תרחיש הנזילות אינו כולל מכירת נכסים וקבלת מימון נוסף שאינן ודאיות. הערכתנו לנזילות החברה מגלמת גם את אי יכולתה של החברה לספוג אירועים משמעותיים שישפיעו על נזילותה ואת נגישותה המוגבלת לשוק ההון ולמערכת הבנקאית.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים בשלב זה לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2023 הם:

- מזומנים ושווי מזומנים ושווי השקעות שוטפות בהיקף של כ-826 מיליון ₪.
- תמורה נטו של כ-54 מיליון ₪ ממכירת מלוא ההחזקות בחברת אפסילון (בניכוי חלק החברה באפסילון חיתום), כולל דיבידנד שהתקבל מאפסילון בסך 1 מיליון ₪ בינואר 2023 (הושלם).

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב והוצאות ריבית בסך כולל של כ-985 מיליון ₪.
- הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-17 מיליון ₪.
- תשלומי מיסים בסך של כ-4 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לדסק"ש מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, בשל הירידות המשמעותיות בשוק המניות בכלל ובשווי תיק ההשקעות של החברה בפרט, נכון לסוף 2022 היא אינה עומדת בהתניות הפיננסיות הבאות כלפי מחזיקי איגרות החוב י' ו-י"א: עמידה בשווי נכסי נקי של 1.1 מיליארד ₪, ועמידה ביחס של 75% (לאג"ח י') ו-70% (לאג"ח י"א) בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של החברה. חריגה מהתניות אלו מובילה להעלאת ריבית של 0.25% על איגרות החוב מסדרות י' ו-י"א. בסוף 2022 עמד השווי הנכסי הנקי על 576 מיליון ₪ והיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי על כ-76%, והריבית על איגרות החוב מסדרות י' ו-י"א עלתה ב-0.25% החל ממועד פרסום דוחות החברה לשנת 2022.

יצוין כי שיעור הריבית באיגרות החוב י' וי"א יעלה ב-0.5% נוספים אם היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של החברה יעלה על 85% (לאג"ח י') ו-82.5% (לאג"ח י"א). יחס זה עמד, בסוף מרץ 2023 על שיעור גבוה מהיחסים האמורים, ועל כן החברה צפויה להימצא בהפרה גם של התניות אלו החל ממועד פרסום דוחות החברה לרבעון הראשון 2023.

להבנתנו, נכון לסוף 2022, החברה עומדת בשאר התניותיה הפיננסיות.

התאמות לדירוג

נזילות: 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 השקעות דיסקונט בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilBBB/CW Neg', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (סדרות ו', י' ו-יא'). 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 נתמכת בהחזקה במניות סחירות של חברות מתחומי פעילות שונים שהמתאם ביניהן נמוך.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק שיתבטא בהגדלת הלחץ התחרותי וירידת מחירים בתחום הצריכה, בהתדרדרות בענפי הנדל"ן ועוד.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי אין פעילות ברמת החברה וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- החברה תמחזר את חובה במסלול ההידרדרות לכשל הפירעון.
- הנושים יפעלו לממש את ההחזקות בחברות הבנות או חלק מהן, הערכה הנתמכת בסינרגיה הנמוכה בין נכסי הבסיס וביכולת פוטנציאלית לממש את ההחזקות בחלק מהם בלי לוותר על גרעין השליטה.
- שווי השוק של תיק ההשקעות יחד עם המזומן שבקופת החברה יפחת ביום כשל הפירעון עד ליתרת החוב בשל ירידה חדה בשווי השוק של המניות הסחירות. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1,343 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1,276 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1,964 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג הלא מובטח (אג"ח ו', י' ו-יא'): 50%-70%
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

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).

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 לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- 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

חברת השקעות דיסקונט בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB\Watch Neg	01/08/1994	28/03/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ו	ilBBB\Watch Neg	21/12/2006	28/03/2023
סדרה י	ilBBB\Watch Neg	31/08/2017	28/03/2023
סדרה יא	ilBBB\Watch Neg	21/07/2021	28/03/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 28, 2023	ilBBB\Watch Neg		
מאי 10, 2021	ilBBB\Stable		
אפריל 07, 2020	ilBBB-\Negative		
יולי 23, 2019	ilBBB\Negative		
אפריל 18, 2019	ilBBB+\Negative		
מרץ 25, 2018	ilBBB+\Stable		
אוגוסט 02, 2017	ilBBB\Positive		
פברואר 26, 2017	ilBBB\Stable		
יולי 27, 2016	ilBBB-\Positive		
פברואר 03, 2015	ilBBB-\Negative		
דצמבר 23, 2014	ilBBB\Stable		
מרץ 10, 2014	ilBBB+\Stable		
אוגוסט 29, 2013	ilBBB\Stable		
ספטמבר 19, 2012	ilBBB\Negative		
מאי 13, 2012	ilA-\Negative		
נובמבר 02, 2011	ilA-\Stable		
אוקטובר 03, 2011	ilA-\Watch Neg		
ינואר 03, 2011	ilA+\Negative		
יולי 29, 2009	ilA+\Stable		
נובמבר 30, 2008	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 21, 2006	ilAA\Stable		
מאי 12, 2003	ilAA		
אוגוסט 01, 1994	ilAAA		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	12:57 17/05/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12:57 17/05/2023		
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.