Maalot
S&P Global Ratings

ממן מסופי מטען וניטול בע"מ

28 ביוני 2023

אנליסט אשראי ראשי:

תום דר, 972-3-7539722 tom.dar@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

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

יהונתן רווח, 972-3-7539708 jonathan.revach@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
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 7
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 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.....9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 10
רשימת דירוגים.....11

ממן מסופי מטען וניטול בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA+/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מונופול בתחום מסוף המטענים האווירי. • מעמד תחרותי גבוה בפעילויות הלוגיסטיקה ושירותי התעופה. • נזילות הולמת.	• תלות גבוהה ברמת הפעילות הכלכלית במשק. • פעילות במגזרים תחרותיים המקשה על שיפור הרווחיות. • היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנד ומינוף.

אנו צופים צמיחה של כ-2% בהכנסות ממן מסופי מטען וניטול בע"מ ("ממן" או "החברה") מפעילות הלוגיסטיקה ב-2023, היות שבשלב זה איננו רואים ירידה בביקוש לשירותי לוגיסטיקה על אף ההאטה במשק. למרות התחרות העזה, פעילות הלוגיסטיקה של ממן צמחה בשנת 2022. הכנסות התחום צמחו בכ-5% לכ-636 מיליון ₪ מ-605 מיליון ₪ ב-2022, בשל גידול בהיקפי הפעילות עם לקוחות קיימים וקליטתם של לקוחות חדשים. ה-EBITDA מתחום הלוגיסטיקה הסתכם בכ-155 מיליון ₪ לעומת כ-132 מיליון ₪ ב-2021.

אנו מעריכים שבשנת 2023 הכנסות החברה מתחום מסוף המטענים יקטנו ב-4%-5%, ושהיא תשמור על נתח שוק של 56%-58% בטווח הקרוב. הכנסות מסוף המטענים המשיכו לעלות ב-2022, בעיקר כתוצאה מגידול בהיקפי הפעילות של חברות התעופה, ובהמשך לעלייה חדה ב-2021 על רקע התאוששות ממגבלות הקורונה וחזרה לפעילות של אל על, לקוח מהותי של החברה בתחום זה. בנוסף, תעריפי ההובלה האווירית היו אטרקטיביים יותר ביחס לתעריפי ההובלה הימית. אולם ברבעון הרביעי של 2022 חל שינוי מגמה בתעריפי ההובלה, אשר המשיך גם במחצית הראשונה של 2023, ולצד עזיבה של לקוח, קטן נתח השוק של החברה לרמה של כ-56%. נציין כי שירותים אחרים שמציעה החברה בתחום הפעילות ולקוחות חדשים שגייסה צפויים למתן השפעות אלה.

אנו צופים המשך התאוששות בתחום שירותי התעופה ב-2023, עם גידול בהכנסות וברווחיות. תחום זה התאושש משמעותית מאז הרבעון הראשון של 2022, עם הסרת מגבלות הקורונה. כתוצאה מהגידול החד בתנועת הנוסעים בנתב"ג עד כדי חזרה לרמות שאפיינו את התחום לפני משבר הקורונה, אנו מעריכים שהכנסות החברה מתחום זה יעלו ב-10%-14% ב-2023.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תשמור על מעמדה המוביל במסוף המטענים בנתב"ג ובתחום שירותי הלוגיסטיקה בישראל ותציג ב-12 החודשים הקרובים יחס FFO (funds from operations) לחוב בטווח של 15%-17% ויחס EBITDA להוצאות ריבית בטווח של 3x-6x, תוך שמירה על נזילות הולמת.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול הרעה בביצועים התפעוליים של ממן שישתקפו בירידה רווחיות, או אם החברה לא תעמוד ביחס FFO לחוב גבוה מ-12% ו/או ביחס EBITDA להוצאות ריבית הנמוך מ-3x לאורך זמן. התדרדרות כזו בביצועים עשויה לדעתנו לנבוע מהאטה בפעילות הכלכלית אשר תתבטא בירידה בביקוש לשירותי לוגיסטיקה ובקיטון בהכנסות ממסוף המטענים, מעזיבה של לקוח משמעותי או מקיטון בנתח השוק. הוצאות הוניות משמעותיות הממומנות בחוב, חלוקת דיבידנד אגרסיבית או שחיקה בפרופיל הנזילות של החברה עשויות גם הן להביא להורדת דירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ממן תראה גידול משמעותי בבסיס ה-EBITDA המשקף שיפור בפרופיל העסקי או אם היא תציג יחס FFO לחוב הגבוה מ-20% לאורך זמן.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה שנתית של 1.5%-3% בהכנסות תחום הלוגיסטיקה בשנים 2023-2024.
- קיטון של 4%-5% בהכנסות תחום מסוף המטענים ב-2023 בעקבות עזיבת לקוח וקיטון בכמות המטענים המטופלת במסוף המטענים שבנתב"ג כתוצאה מהתנאים המאקרו-כלכליים.
- עלייה של 12%-14% ב-2023 ושל 3.5% ב-2024 בהכנסות מתחום שירותי התעופה, בעקבות התאוששות ענף התעופה לאחר מגפת הקורונה ובהתחשב בצפי שלנו לצמיחת הכלכלה המקומית בהתאם להנחות S&P Global.
- הוצאות הוניות (capex) שנתיות של 55-65 מיליון ₪.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
FFO/חוב	18.2%	17%-15%	17%-15%
EBITDA/הוצאות ריבית	5.0x	5.0x-4.0x	5.0x-4.0x
חוב/EBITDA	4.2x	4.5x-4.0x	4.5x-4.0x

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול שנתי של 1.5%-3.0% בהכנסות מתחום הלוגיסטיקה בשנים 2023-2024

תחום הלוגיסטיקה של ממן נמצא במתאם גבוה עם שיעור הצמיחה של המשק, שעל פי תחזיות S&P צפוי לעמוד על 1.5% ב-2023 ועל 3.5% ב-2024. הערכת הצמיחה מבוססת גם על גידול בפעילותה של לוגיסטיקר כתוצאה משינוי תמהיל לקוחותיה, על עלייה בהיקף הפעילות של החברות הבנות 'גלובוס' ו-'ארכיב 2000' ועל התחרות העזה בתחום. נציין כי ההאטה בפעילות הכלכלית בעת הנוכחית טרם משתקפת בירידה בביקוש לשירותי הלוגיסטיקה של ממן.

גידול משמעותי בהיקף הפעילות של תחום שירותי התעופה

אנו מעריכים המשך גידול בהכנסות וב-EBITDA מתחום פעילות שירותי התעופה ב-2023 על רקע היציאה ממשבר הקורונה. בסיכומו של דבר אנו מעריכים כי ה-EBITDA המתואם של ממן יעמוד בשנים 2023-2024 על 240-250 מיליון ₪. אנו מעריכים כי שיעור ה-EBITDA המתואם של החברה בשנים אלה יעמוד על 22%-23%.

תיאור החברה

לממן ארבעה תחומי פעילות: תחום מסוף המטענים, במסגרתו היא אחראית לטיפול, טעינה ופריקה ואחסון של מטענים המיובאים ומיוצאים בדרך האוויר – ממן מוכרזת כמונופול בתחום זה, עם נתח שוק של כ56%; תחום השירותים הלוגיסטיים, במסגרתו החברה מספקת שירותי אחסון, ארכיבאות ופתרונות לוגיסטיים לאורך שרשרת האספקה; תחום שירותי התעופה, הכולל בידוק, כרטוס, שירות לנוסעי VIP, שירותי קרקע נוספים בנתב"ג ובשדה התעופה רמון, פעילות ניהול חניונים בנתב"ג ושירותי נציגות לחברות תעופה; ותחום הנדל"ן הכולל מספר נכסי נדל"ן, חלקם בשותפות עם חברת גב-ים לקרקעות בע"מ (ilAA/Negative).

ממן נמצאת בבעלותן של תעבורה אחזקות בע"מ (65.93%) ואלייד לוגיסטיקה בע"מ (23.72%), ויתרת מניותיה מוחזקת בידי הציבור.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של ממן נתמך במעמדה המונופוליסטי של החברה בתחום הטיפול במטען אווירי. לחברה מוניטין טוב בתחום, ונכון ל-31 במרץ 2023 היא מחזיקה בנתח שוק של כ-56%.

הביצועים התפעוליים של ממן בתחום השירותים הלוגיסטיים מושפעים מאוד מרמת הפעילות הכלכלית במשק. בנוסף, בתחום זה שוררת תחרות עזה המביאה לירידה במחירי השירותים ובחסמי כניסה נמוכים יחסית. לממן מעמד תחרותי גבוה וביכולתה לתת פתרונות לאורך שרשרת האספקה באמצעות החברות הבנות וליצור סינרגיה ביניהן בטווח הארוך.

תחום שירותי התעופה נמצא במתאם גבוה עם תנועת הנוסעים בנתב"ג. התחרות בתחום זה עזה ותלויה ברישיונות והרשאות מטעם משרד התחבורה ורשות שדות התעופה. בעקבות מגפת הקורונה והירידה המהותית בהיקף הטיסות, חלה ירידה משמעותית בפעילות תחום שירותי התעופה בשנים 2020-2021. הגידול ההדרגתי בהיקף הטיסות החל מהמחצית השנייה של 2021 הביא לעלייה חדה בהכנסות התחום ונמשך גם ב-2022, וכיום הענף חזר להיקף פעילות דומה לטרום המגיפה. עם זאת, ההתאוששות המהירה הביאה לקושי תפעולי משמעותי, על רקע מחסור חמור בכוח אדם – קושי בגיוס וצורך בהכשרה מקצועית.

הפרופיל הפיננסי

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שממן עשויה לבצע רכישות או השקעות מהותיות שעשויות לחזק בטווח הבינוני את מעמדה התחרותי, אך לא בהיקף שיביא לחריגה מיחסי הכיסוי התואמים את הדירוג הנוכחי. פרופיל הסיכון הפיננסי מושפע לשלילה מהיעדר מדיניות פיננסית מוצהרת, לרבות מדיניות דיבידנד או מינוף, דבר אשר מקטין את יכולת החיזוי שלנו לגבי השימוש בתזרימי המזומנים העתידיים. נציין כי תרחיש הבסיס שלנו אינו מביא בחשבון זכייה אפשרית במכרזים חדשים, אשר תצריך השקעת סכומים ניכרים, מה שעשוי להגדיל את המינוף.

בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, אנו מעריכים כי ממן תציג בשנים 2023-2024 FFO של 165-175 מיליון ₪ וחוב מתואם של 1.0-1.1 מיליארד ₪. כתוצאה מכך צפויה ממן להציג בשנים אלו יחס FFO לחוב של 15%-17% ויחס EBITDA להוצאות ריבית של 4x-5x, לעומת 18.2% ו-5.0x, בהתאמה, ב-2022.

Table 1.

Maman - Cargo Terminals & Handling Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Transportation Equipment & Services

	2022	2021	2020	2019	2018
Revenue	1,080.4	935.0	804.5	960.5	930.8
EBITDA	250.1	204.6	166.3	185.6	139.7
Funds from operations (FFO)	192.0	155.4	123.1	137.7	92.3
Interest expense	50.1	45.4	40.3	42.6	42.2
Cash interest paid	48.3	42.7	35.9	37.4	37.2
Cash flow from operations	195.7	131.0	126.6	142.4	94.9

	2022	2021	2020	2019	2018
Capital expenditure	51.9	40.7	88.7	65.7	49.7
Free operating cash flow (FOCF)	143.8	90.3	37.9	76.7	45.1
Dividends paid	5.6	28.9	0.0	19.3	20.8
Discretionary cash flow (DCF)	138.2	61.4	37.9	57.4	24.3
Cash and short-term investments	303.1	221.5	222.8	159.7	114.0
Gross available cash	303.1	221.5	222.8	159.7	114.0
Debt	1,055.7	1,080.3	1,011.3	911.0	754.2
Equity	526.2	465.9	411.6	407.7	444.7
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	15.6	16.2	(16.2)	3.2	4.8
EBITDA margin (%)	23.1	21.9	20.7	19.3	15.0
Return on capital (%)	8.7	8.5	4.9	7.5	7.0
EBITDA interest coverage (x)	5.0	4.5	4.1	4.4	3.3
FFO cash interest coverage (x)	5.0	4.6	4.4	4.7	3.5
Debt/EBITDA (x)	4.2	5.3	6.1	4.9	5.4
FFO/debt (%)	18.2	14.4	12.2	15.1	12.2
Cash flow from operations/debt (%)	18.5	12.1	12.5	15.6	12.6
FOCF/debt (%)	13.6	8.4	3.7	8.4	6.0
DCF/debt (%)	13.1	5.7	3.7	6.3	3.2

נזילות

אנו רואים את הנזילות של ממן כ"הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023 יעלה על 1.2x. הערכה זו משקפת מחד את יתרות המזומן שבידי החברה ואת יכולתה לייצר תזרים מפעילות שוטפת, ומנגד את חלויות החוב השוטפות וההשקעות שעליה לבצע.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2023:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-311 מיליון ₪. • FFO תזרימי של כ-95 מיליון ₪.	• תשלום חלויות חוב בהיקף של כ-117 מיליון ₪. • השקעות לשימור הקיים בהיקף של כ-16 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2023	2024	2025	2026	2027 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	104	114	63	62	154

ניתוח התניות

ההתניות הפיננסיות של החברה כוללות שמירה על יחס חוב נטו ל-CAP שלא יעלה על 70% ועל יחס הון למאזן שלא יפחת מ-18% ומ-20%, בהתאמה, על פי תנאי אג"ח ב' ואג"ח ג'. כמו כן על החברה לשמור על הון עצמי מינימלי של כ-150 מיליון ₪ וכ-200 מיליון ₪, בהתאמה, על פי תנאי אג"ח ב' ואג"ח ג'.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: חיובי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של ממן מסופי מטען וניטול בע"מ.

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.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות של ממן מסופי מטען וניטול בע"מ (סדרות ב', ג'), 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלה הוא '3'.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- מיתון עמוק במשק יביא לירידה משמעותית בכמות המטענים המטופלים ובצורך בשירותים לוגיסטיים.

- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בעובדה שהיא מובילת שוק בענף הלוגיסטיקה ומונופול במסוף המטענים בנתב"ג.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד היציאה מכשל הפירעון: כ-77 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.5x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-424 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-403 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-303 מיליון ₪
- הערכת שיקום חוב לא מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

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 ממן מסופי מטען וניטול בע"מ לשנת 2022:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של דיבידנדים מחברות כלולות ל-EBITDA.

Table 2.

Maman - Cargo Terminals & Handling Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2022

	Debt	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	496.9	251.5	124.5	48.6	250.1	192.5
S&P Global Ratings' adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	--	(9.8)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	(48.3)	--
Reported lease liabilities	800.5	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	15.9	1.5	1.5	1.5	--	--
Accessible cash and liquid investments	(257.7)	--	--	--	--	--
Dividends received from equity investments	--	6.0	--	--	--	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	(13.4)	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	9.8	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	3.2
EBITDA: Other (situational)	--	4.5	4.5	--	--	--
EBIT: Other (situational)	**--**	**--**	**(4.5)**	**--**	**--**	**--**
Total adjustments	**558.7**	**(1.4)**	**11.3**	**1.5**	**(58.1)**	**3.2**

S&P Global Ratings' adjusted amounts

	Debt	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	1,055.7	250.1	135.7	50.1	192.0	195.7

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: 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
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים , 8 ביוני, 2023
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

ממן - מסופי מטען וניטול בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	NR	29/10/2019	23/06/2022
טווח ארוך	ilA+\Stable	05/04/2005	23/06/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilA+	09/09/2014	23/06/2022
סדרה ג	ilA+	05/09/2017	23/06/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 10, 2021	ilA+\Stable		
אוגוסט 20, 2019	ilA+\Negative		
ספטמבר 06, 2015	ilA+\Stable		
ספטמבר 09, 2014	ilA\Stable		
אוגוסט 11, 2013	ilA+\Negative		
אוגוסט 04, 2009	ilA+\Stable		
נובמבר 26, 2006	ilAA-\Negative		
מאי 09, 2004	ilAA-		
טווח קצר			
יוני 23, 2022	NR		
אוקטובר 29, 2019	ilA-1		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	11:45 28/06/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11:45 28/06/2023		
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.