Maalot
S&P Global Ratings

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ

.

20 באוגוסט 2023

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 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 7
נזילות 8
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה חברה וממשל תאגידי 9
ניתוח השפעת הקבוצה 9
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 10
התאמות לדיווח הכספי 10
רשימת דירוגים 12

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 ומסינרגיה 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 בשנים הקרובות לשם המשך פיתוח מנועי הצמיחה ושימור המעמד התחרותי. • פיזור גיאוגרפי מצומצם יחסית.

הביצועים התפעוליים של אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ ("אלקטרה צריכה" או "החברה") בשנה האחרונה הלמו את ציפיותינו. ברבעון הראשון של 2023 הציגה החברה צמיחה של כ-8% בהכנסות לכ-1.09 מיליארד ₪ (על בסיס איחוד יחסי של פעילות Carrefour) וצמיחה של כ-8% ברווח הגולמי שהסתכם בכ-310 מיליון ₪. הרווחיות נותרה יציבה על כ-28.5%. עיקר הצמיחה ברווח נבעה ממגזר קמעונאות חשמל, בין היתר בשל גידול במכירות המותג אלקטרה ובמכירות חנות הדיוטי פרי. הצמיחה ברווח נבעה גם ממגזר קמעונאות ספורט ופנאי, בין היתר כתוצאה מפעילות אדידס שרכישתה הושלמה לקראת סוף 2022. הגידול בפעילות מותן על ידי ההיחלשות במגזר קמעונאות מזון, שכלל בין היתר סגירת סניפים והפעלה חלקית של סניפים קיימים לטובת שיפוץ והסבתם למותג Carrefour כחלק מתוכנית השקת המותג בארץ. הצמיחה בפעילות ובביצועים התפעוליים משקפת את הגיוון במקורות ההכנסה ותומכת בהערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

בשנה האחרונה חלה עלייה במינוף כמשתקף ביחס המתואם חוב ל-EBITDA שעמד בסוף 2022 על כ-4.3x וב-12 החודשים שהסתיימו ב-31 במרץ 2023 על כ-4.8x. העלייה במינוף נבעה בעיקר מסגירת סניפים זמנית במגזר המזון לשם הסבתם לסניפי Carrefour ובמקביל האצת השקעות. אנו מעריכים כי קיימים אתגרים עסקיים, בין היתר המשך הטמעת המותג החדש וצורכי השקעה גבוהים, כך שהמינוף צפוי להישאר גבוה בטווח הקצר.

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, ותשפר את ביצועיה התפעוליים במגזר המזון. בהינתן הפרופיל העסקי הנוכחי, אנו סבורים כי היחסים המתואמים (כולל איחוד יחסי של פעילות Carrefour) חוב ל-EBITDA של כ-4.0x בממוצע 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, כך שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה לכיוון 5.0x. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל, אם תחול התדרדרות בביצועים התפעוליים או אם החברה תבצע רכישות והשקעות בהיקף מהותי או חלוקת דיבידנד אגרסיבית, בהיקפים גבוהים מהותית מתרחיש הבסיס שלנו. מימוש האופציה להגדלת חלק החברה בפעילות Carrefour ללא פעולות מאזנות מינוף עשויה גם היא להוביל לחריגה מיחסי המינוף המתואמים בתרחיש הבסיס ולהפעיל לחץ שלילי על הדירוג. פעולת דירוג שלילית בחברת האם אלקו בע"מ (ilAA-/Stable) עלולה לגרור פעולת דירוג שלילית בחברה.

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 הצריכה החשמליים.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- אינפלציה של כ-3.8%, צמיחה בתמ"ג של כ-1.5% ושיעור אבטלה של כ-4.2% בישראל בשנת 2023. בשנת 2023 צפי לאינפלציה של כ-2.5%, צמיחה של כ-3.5% בתמ"ג ושיעור אבטלה של כ-4%.
- גידול של כ-3%-8% בהכנסות ב-2023 ושל כ-5%-10% ב-2024. הערכתנו משקפת את השיפור הצפוי בפעילות מגזר המזון, תרומה מהשקעות חדשות שביצעה החברה במגזר הספורט והפנאי וצמיחה אורגנית מתונה מהפעילות הקיימת.
- שיעור רווח גולמי של 28%-30% בהתבסס על תמהיל הפעילות הקיים והחזוי.
- השקעות בהיקף כולל של 450-500 מיליון ₪ בשנים 2023-2024, בעיקר בהסבה והטמעת המותגים הבינלאומיים בתחום קמעונאות מזון, בהרחבת תחום קמעונאות הספורט והפנאי הכולל בין היתר פתיחת

סניפים חדשים ורכישה של מותגים נוספים, ובהעתקת המפעל והקמת פארק תרמו-טכנולוגי באשקלון הצפוי לתמוך בשיפור מעמדה של החברה בתחום מוצרי האקלים בעיקר באירופה.

- צורכי הון חוזר של כ-30-50 מיליון ₪ בשנה.
- תקבולים של כ-115 מיליון ₪ ממכירת קרקע בראשון לציון.
- חלוקת דיבידנד של עד 50% מהרווח הנקי השנתי על פי המדיניות הפיננסית המוצהרת של החברה.
- איחוד יחסי של פעילות Carrefour לפי שיעור ההחזקה של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
חוב/EBITDA	4.3x	4.7x-4.4x	כ-4.0x
חוב/FFO	15.8x	15%-12%	כ-20%
הוצאות מימון/EBITDA	6.0x	4.5x-4.0x	6.0x-5.0x

A-בפועל. E-צפוי. FFO-funds from operations.

תחזיות תרחיש הבסיס

עלייה ביחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA ב-2023 וירידה ב-2024

אנו צופים גידול בחוב המתואם בשנה הקרובה בשל צורכי השקעה גבוהים, בעיקר בשל האצת השקת רשת Carrefour והשקעות בהעתקת המפעל והקמת פארק תרמו-טכנולוגי באשקלון בשותפות עם חברת Bosch. בה בעת, השקת 50 סניפי Carrefour השפיעה על ביצועי מגזר המזון היות שחלקם היו סגורים זמנית במחצית הראשונה של 2023, כך שה-EBITDA ברבעון הראשון היה נמוך בכ-30 מיליון ₪ מאשר בתקופה המקבילה אשתקד. אנו צופים שיפור הדרגתי בביצועי מגזר המזון במחצית השנייה של 2023 וב-2024, בהתבסס על הערכותינו לגידול בפדיון ובמכירות למ"ר. בהתבסס על הערכתנו ליציבות במגזרי מוצרי הצריכה החשמליים וקמעונאות החשמל, לצמיחה במגזר קמעונאות הספורט והפנאי בהתבסס על עסקאות שהושלמו לאחרונה ולשיפור במגזר המזון, אנו מעריכים כי יחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA יחזור לרמה של כ-4.0x ההולמת את הדירוג.

תיאור החברה

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

אלקטרה מוצרי צריכה נסחרת בבורסה בתל אביב, ומוחזקת על ידי אלקו בע"מ (48.85%, 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 החשמל. 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 של החברה והגיוון במקורות ההכנסה שלה משפיעים לחיוב על הערכתנו לפרופיל העסקי.

תחום מיזוג האוויר והאקלים בישראל הוא תחום 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 קטנה יחסית בהתבסס על היקף המכירות. עם זאת, בסוף 2022 חתמה אלקטרה צריכה על עדכון והארכת הסכם התקשרות OEM (Original Equipment Manufacturer) עם לקוחות באירופה לייצור ואספקה של מערכות חימום, ועל פי הערכות החברה המכירות בגין ההסכם המעודכן צפויות לגדול לכ-1 מיליארד ₪ מכ-300 מיליון ₪ בהסכם הקודם. כמו כן פועלת החברה ביחד עם חברת Bosch להקמת מיזם משותף לפיתוח וייצור משאבות חום ומערכות מיזוג אויר ולהקמת פארק תרמו-טכנולוגי באשקלון (60% חלק החברה). הסכמים אלה צפויים להגדיל בשנים הקרובות את הפיזור הגיאוגרפי של פעילות החברה ואת נתח השוק שלה באירופה, ולכן הם תומכים בפרופיל העסקי, אולם לעת עתה הפיזור הגיאוגרפי מגביל את הערכתנו לפרופיל העסקי.

בתחום קמעונאות החשמל פועלת אלקטרה צריכה באמצעות 77 סניפים תחת המותגים "מחסני חשמל" (Discount), "שקם אלקטריק" (Mid-high) ושקם דיוטי. להערכתנו, המיצוב השונה בין המותגים ושמירה על פעילות אונליין משמעותית (כ-10% ממכירות התחום) תורמים לנתח השוק המשמעותי במגזר קמעונאות החשמל ולמעמדה המוביל של החברה.

בהמשך לכניסתה של החברה לתחום קמעונאות המזון עם השלמת רכישת השליטה ביינות ביתן, השיקה החברה במאי 2023 את רשת Carrefour לאחר הסבה מואצת של 50 סניפי יינות ביתן וכן צפויה להסב כ-20 סניפים נוספים ברבעון השלישי של השנה. אנו מעריכים כי עד סוף 2023 תפעיל החברה כ-80 סניפים תחת מותג 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 שהשקתו החלה באוגוסט 2023. אנו מעריכים כי השלמת השקת רוב סניפי Carrefour והפעלת מועדון הלקוחות צפויות לתמוך בצמיחת היקפי הפעילות ובהגברת הסינרגיה בין הפעילויות הקיימות בקבוצה. אנו סבורים כי יישום מוצלח של האסטרטגיה העסקית של

החברה יתמוך בפרופיל העסקי שלה ויתבטא בגידול ובפיזור הפעילות, תוך הרחבת מגוון הפורמטים, בין היתר חנויות נוחות, מכולות אקספרס, סופרמרקטים בעיר והיפרמרקטים, ומגוון המוצרים שצפויים לכלול מוצרים חדשים מהמותג הפרטי (כ-14% מסל הקנייה נכון להיום). עם זאת אנו מעריכים כי קיימים אתגרים בייצוב הפעילות הקיימת והטמעת המותגים הבינלאומיים בשוק המקומי.

החברה המשיכה לפעול לגיוון פעילותה ובסוף יולי 2023 חתמה על עדכון הסכם הזכיינות עם אדידס. במסגרת ההסכם יועברו לחברה 28 סניפים כך שתפעיל בסך הכול 46 סניפים, וזאת תמורת כ-22 מיליון ₪ שישולמו בתשלומים עד 2025. המשך הגיוון במקורות ההכנסה והרחבת מגזרי הפעילות ללא תלות בלקוח עיקרי תומכים בהערכתנו לפרופיל העסקי.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של אלקטרה צריכה מאופיין בשנתיים האחרונות במינוף גבוה. כך, בסוף 2021 עמד היחס המתואם חוב ל-EBITDA (כולל איחוד יחסי של פעילות Carrefour) על כ-4.7x, בסוף 2022 על כ-4.3x וב-12 החודשים שהסתיימו ב-31 במרץ 2023 על כ-4.8x. העלייה במינוף נבעה בעיקר מרכישת השליטה ברשת יינות ביתן, שמינופה גבוה בהשוואה לפעילות המסורתית של אלקטרה צריכה. העלייה במינוף ברבעון הראשון של 2023 נבעה גם מהאצת ההשקה של רשת Carrefour, שגררה עלייה בהשקעות וכפועל יוצא בהיקף החוב, והובילה גם לירידה ב-EBITDA בשל פעילות חלקית של חלק מהסניפים שנסגרו זמנית לצורך הסבתם לרשת הבינלאומית. אנו צופים שיפור בביצועים התפעוליים של מגזר המזון במחצית השנייה של 2023 ובעיקר ב-2024, כך שהיחס המתואם חוב ל-EBITDA יתכנס לרמה ההולמת את הדירוג.

בשל העלייה בחוב ובהינתן ציפיותינו כי עלויות המימון יישארו גבוהות על בסיס ריבית בנק ישראל, אנו מעריכים כי תחול שחיקה ביחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון. עם זאת אנו מעריכים כי הוא יישאר גבוה מ-4.0x, רמה ההולמת את הדירוג.

לחברה אופציה לרכוש ממשפחת ביתן את החזקתה ברשת קמעונאית עד סוף ספטמבר 2023 ולעלות משיעור החזקה של כ-35% לכ-85% בפעילות מגזר המזון. תרחיש הבסיס שלנו כולל המשך שליטה בפעילות המזון כולל איחוד יחסי של פעילות זו לפי שיעור ההחזקה. אם החברה תבחר לממש את האופציה ללא פעולות מאזנות מינוף, כך שרמת המינוף תעלה והיחסים הפיננסיים יישחקו מעבר לתרחיש הבסיס שלנו, פרופיל הסיכון הפיננסי עשוי להיחלש ולהשפיע לשלילה על דירוג החברה.

Table 1.

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

Industry Sector: Consumer Services

	2022	2021	2020	2019	2018
Revenue	4,402.8	3,533.7	2,573.4	2,217.9	2,115.6
EBITDA	387.9	318.0	203.6	131.7	93.2
Funds from operations (FFO)	266.4	247.1	136.6	108.1	72.9

	2022	2021	2020	2019	2018
Interest expense	65.0	19.2	14.4	16.4	12.6
Cash flow from operations	487.9	(103.1)	301.1	370.9	255.9
Capital expenditure	189.1	86.7	44.8	43.5	38.5
Free operating cash flow (FOCF)	298.8	(189.8)	256.3	327.4	217.5
Discretionary cash flow (DCF)	236.3	(259.8)	(134.2)	275.1	148.3
Cash and short-term investments	484.5	318.9	421.6	286.7	216.1
Debt	1,687.3	1,489.5	155.2	533.4	785.0
Equity	1,223.8	730.0	623.2	704.6	574.7
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	8.8	9.0	7.9	5.9	4.4
EBITDA interest coverage (x)	6.0	16.6	14.2	8.0	7.4
Debt/EBITDA (x)	4.3	4.7	0.8	4.0	8.4
FFO/debt (%)	15.8	16.6	88.0	20.3	9.3
Cash flow from operations/debt (%)	28.9	(6.9)	194.0	69.5	32.6
FOCF/debt (%)	17.7	(12.7)	165.1	61.4	27.7
DCF/debt (%)	14.0	(17.4)	(86.4)	51.6	18.9

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של אלקטרה צריכה היא "חזקה", שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים הקרובים ועל 1.0x ב-12 החודשים שלאחר מכן. 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 באפריל 2023:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-460 מיליון ₪. • FFO במזומן של כ-250-300 מיליון ₪. • תקבולים של כ-113 מיליון ₪ ממכירת קרקע בראשון לציון.	• אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך של כ-248 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-240 מיליון ₪. • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-30-50 מיליון ₪. • דיבידנד בהיקף של 35 מיליון ₪ (חולק).

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2023 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

גורמי סביבה חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח האשראי של אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ.

ניתוח השפעת הקבוצה

אלקטרה מוצרי צריכה היא חברה בת (כ-49%) של אלקו בע"מ (ilAA-/Stable), חברת החזקות תפעולית הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי פעילות שונים, ומהווה את זרוע פעילות מוצרי הצריכה של הקבוצה. אנו מעריכים כי לאלקטרה מוצרי צריכה חשיבות אסטרטגית מסוימת עבור קבוצת אלקו וכי הזיקה לקבוצת אלקו מהווה גורם תומך בדירוג. אנו מעריכים כי השיוך לקבוצת אלקו מחזק את נגישות החברה לשוק ההון ולכן תורם לגמישות הפיננסית שלה, וכי החברה נהנית מהמיתוג והמוניטין של הקבוצה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח הלא מובטחת (סדרה 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 (לתחומי מוצרי הצריכה החשמליים, קמעונאות מוצרי חשמל, מזון, ספורט ופנאי) עם שיטת השווי הנכסי (לתחום הנדל"ן להשקעה).

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- 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 תחום הנדל"ן להשקעה יקטן בכ-50%, בהתחשב במיקום ובריכוזיות במתחם בודד.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-170 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-845 מיליון ₪
- שווי נוסף כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת השווי הנכסי: כ-180 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בכיר: כ-980 מיליון ₪
- חוב בנקאי בכיר וניצול מסגרת ניכיונות: כ-870 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב אג"ח לא מובטח: כ-110 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרה א'): כ-250 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 2022:

- איחוד יחסי של פעילות גלובל ריטייל ק.י בע"מ (לשעבר 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, 2022

	Debt	Shareholders' equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**1,179.8**	**672.0**	**6,242.3**	**545.9**	**130.0**	**387.9**	**329.3**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(155.9)	--
Cash taxes paid: Other	--	--	--	--	--	87.5	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(125.9)	--
Trade receivables securitizations	310.3	--	--	--	--	--	158.6
Reported lease liabilities	1,887.6	--	--	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(484.5)	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	--	6.9	--	--	--
Deconsolidation/consolidation	(1,205.9)	--	(1,839.6)	(149.4)	(65.0)	72.8	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	--	0.1	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	551.8	--	--	--	--	--
EBITDA: Other income/(expense) (principle based)	--	--	--	(15.6)	--	--	--
Total adjustments	**507.5**	**551.8**	**(1,839.6)**	**(158.0)**	**(65.0)**	**(121.5)**	**158.6**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**1,687.3**	**1,223.8**	**4,402.8**	**387.9**	**65.0**	**266.4**	**487.9**

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 (ESG), 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

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	05/09/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א	ilAA-	16/01/2022	05/09/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 25, 2021	ilAA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	08:14 20/08/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	08:14 20/08/2023		
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.