Maalot
S&P Global Ratings

שופרסל בע"מ

16 באוקטובר 2023

אנליסטית אשראי ראשית:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 4
תחזיות תרחיש הבסיס 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
חלויות חוב 7
ניתוח התניות 7
צפי 7
דרישות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 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

שופרסל בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי מוביל, יכולת מוכחת ביצירת מנועי צמיחה וחדשנות ופוטנציאל סינרגיה. • פיזור הולם מבחינה גיאוגרפית וגיוון פורמטים. • ייצור תזרימי מזומנים גבוהים ושמירה על אסטרטגיה פיננסית שמרנית. • נגישות טובה למקורות מימון שונים וגמישות פיננסית בזכות היקף גבוה של נכסי נדל"ן לא משועבדים במיקומים אטרקטיביים. • נזילות חזקה.	• תנאי שוק תחרותיים מאוד בענף קמעונאות המזון. • הוצאות הוניות (capex) גבוהות לצורך המשך פיתוח מנועי צמיחה בתחום קמעונאות המזון ושימור המעמד התחרותי.

במחצית הראשונה של 2023 חל שיפור בתוצאות שופרסל בע"מ ("שופרסל" או "החברה") בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. הכנסות החברה גדלו בכ-3% לכ-7.4 מיליארד ₪ והרווח התפעולי המדווח עלה לכ-324 מיליון ₪ מכ-243 מיליון ₪. עיקר הגידול בהכנסות נבע מהגידול בפעילות מגזר קמעונאות המזון. ניצני תוכנית ההתייעלות הרחבה (בהיקף של כ-250 מיליון ₪) הביאו לקיטון בהוצאות המכירה, השיווק וההנהלה וכלליות בששת החודשים הראשונים של 2023, שהוביל לעלייה ברווח התפעולי בתקופה זו.

אנו צופים שהכנסות החברה יצמחו בכ-2%-3% בשנת 2023, בעיקר בזכות גידול בפעילות תחום קמעונאות המזון והרחבת הפעילות בשוק העסקי ופעילות הסטוק. אנו מעריכים ששיעור ה-EBITDA המתואם יישמר ויעמוד על כ-10% בשנים 2023-2024 בהתבסס על גורמים אלה.

אנו צופים שב-12 החודשים הקרובים היחסים הפיננסיים של שופרסל ימשיכו להיות בטווח הדירוג שלנו, קרי יחס FFO (funds from operations) לחוב של כ-13%-18% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 4.0x-6.0x. כמו כן אנו סבורים כי החברה לא תחלק דיבידנד ב-2023.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור שופרסל על מעמדה התחרותי בענף קמעונאות המזון, תוך המשך פיתוח המותג הפרטי שלה וחיזוק הסינרגיה עם Be. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את ציפייתנו שהחברה תשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי יחס FFO לחוב הגבוה מ-12% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית בטווח של 4.0x-6.0x.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה תציג יחס FFO לחוב נמוך מ-12% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית הנמוך מ-3.0x לאורך זמן. תרחיש זה ייתכן למשל אם החברה תחלק דיבידנדים באופן אגרסיבי, אם היקף ההשקעות יהיה גבוה משמעותית משהנחנו בתרחיש הבסיס שלנו, או אם שיעור ה-EBITDA יישחק משמעותית כתוצאה מהתגברות התחרות.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תציג יחס FFO לחוב הגבוה מ-20% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית הגבוה מ-6.0x לאורך זמן כחלק מהמדיניות הפיננסית שלה, תוך שמירה על מעמדה התחרותי המוביל בישראל.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- שיעור גידול אוכלוסייה של כ-2% בשנה.
- גידול של כ-2%-3% בהכנסות החברה בשנת 2023, בעיקר בזכות גידול בפעילות תחום קמעונאות המזון בשל גידול בפעילות המקוונת בד בבד עם הפעלת מרכזי השילוח האוטומטיים החדשים במודיעין, בקדימה ובשוהם.
- שיפור ברווחיות התפעולית של החברה לכ-3%-4% בשנים 2023-2024, בעיקר בשל יישום צעדי תוכנית ההתייעלות הכוללים הקטנת הוצאות תפעוליות וצמצום שטחי מסחר וכח אדם, שיובילו לקיטון בהיקף הוצאות המכירה, השיווק וההנהלה וכלליות.
- שיעור EBITDA מתואם של כ-10% בשנים 2023 ו-2024.
- ממוצע שנתי של הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-600 מיליון ₪ (הערכה שלנו).
- אי חלוקת דיבידנדים בשנת 2023.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
הוצאות ריבית/EBITDA	4.5x	6.0x-4.0x	6.0x-4.0x
חוב/FFO	12.3%	18%-13%	18%-13%

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול בבסיס ה-EBITDA לכ-1.4-1.5 מיליארד ₪ ב-2023

בהתבסס על תוצאות המחצית הראשונה של השנה ועל יישום תוכנית ההתייעלות, אנו צופים גידול במחזורי הפעילות ובבסיס ה-EBITDA בשנת 2023. אנו צופים ששיעור ה-EBITDA השנה יעמוד על כ-10% לעומת כ-7.8% ב-2022 בשל הגידול במחזורים, ולדעתנו, רווחיות זו תישמר, בין היתר, בשל היתרונות התחרותיים של החברה.

ירידה במינוף בשל תזרימי מזומנים איתנים לצד צורכי השקעה גבוהים

להערכתנו היקפי ההשקעות של החברה יביאו לשיפור בבסיס ה-EBITDA שלה ב-2023 ואילך, כך שסביר שהמינוף ימשיך לרדת אך עדיין ייוותר ברמה ההולמת את הדירוג הנוכחי.

תיאור החברה

שופרסל בע"מ היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופעילות הליבה שלה היא בתחום קמעונאות המזון ומוצרי הצריכה בישראל, בו היא נחשבת לשחקן המוביל בשוק עם נתח שוק מוערך של כ-20%. נכון ליוני 2023, רשת שופרסל מונה כ-300 סניפים בפריסה ארצית ובשבעה פורמטים שונים, וכ-90 חנויות פארם תחת המותג Be. בנוסף, לשופרסל כעשרה סניפי שופרסל סטוק, תיק נכסי נדל"ן מניב, בעיקר סופרמרקטים, בפריסה גיאוגרפית רחבה. לשופרסל גם מועדון לקוחות ומערך כרטיסי אשראי בשיתוף פעולה עם חברת כ.א.ל.

ניירות הערך של החברה מוחזקים על ידי הציבור לרבות באמצעות גופים מוסדיים.

הפרופיל העסקי

אנו מעריכים כי הפרופיל העסקי של שופרסל נשען על מעמדה המוביל בענף קמעונאות המזון, הן מבחינת מספר הסניפים ופיזורם הגיאוגרפי, הן מבחינת גיוון פורמטים (סניפי עיר, סניפי דיסקאונט, סניפים חרדיים/מהדרין, פעילות מקוונת וחנויות פארם), הן מבחינת מועדון לקוחות נרחב, והן מבחינת הובלה במגמות שוק. אנו מעריכים את הפעולות שנקטה החברה בשנים האחרונות כחיוביות לביסוס הפרופיל העסקי, בין היתר פיתוח המסחר המקוון והמותג הפרטי, הקמת מרכזים לוגיסטיים במודיעין, קדימה ושוהם וביצוע מהלכי התייעלות. לדעתנו, פעילות פלטפורמת האונליין בד בבד עם הפעלת מרכזי שילוח אוטומטיים במודיעין וקדימה מחזקים את מעמדה התחרותי.

אנו מעריכים כי המותג הפרטי יאפשר לחברה לשמור על רווחיות יציבה נוכח עליית המחירים, שעשויה להשפיע על העדפת הצרכנים לצרוך מוצרים זולים על פני מותגים. אנו סבורים כי לחברה פוטנציאל צמיחה נוסף בדמות סינרגיה של תחום המזון עם פעילויות שאינן בתחומי מזון, כדוגמת רשת הפארם Be, נכסי נדל"ן ושופרסל פיננסים.

יתרונות אלו מוגבלים במידת מה נוכח התחרות הענפית העזה הכוללת התחזקות השחקנים בגזרת הדיסקאונט כתוצאה מרכישות וכניסת המותג הפרטי Carrefour (BBB/Stable/A-2) באמצעות זיכיון, במקביל להמשך פתיחת חנויות נוחות במרכזי השכונות. עם זאת אנו מעריכים כי שופרסל תמשיך לשמור על כוחה כמובילת שוק.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה נתמך להערכתנו בעמידה בטווח הבינוני ביחס FFO לחוב של כ-13%-18% וביחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של כ-4.0x-6.0x, ההולמים את הדירוג. היחסים הפיננסיים השתפרו במחצית הראשונה של 2023 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר בשל עלייה מסוימת ברווחיות התפעולית בעקבות תוכנית ההתייעלות הכוללת הקטנת הוצאות תפעוליות וצמצום שטחי מסחר וכח אדם.

עם זאת אנו סבורים שהסביבה התחרותית של שופרסל תישאר מאתגרת בעקבות עליית מחירי התשומות והשירותים, ובשל יכולת חלקית לגלגל את מלוא העלויות על הצרכן בהתחשב בהתגברות התחרות בענף. אנו מעריכים ששופרסל תתמודד עם התפתחויות אלו באמצעות פיתוח חדשנות ומנועי צמיחה חדשים, והיא עושה זאת למשל באמצעות הפעלת מרכזי השילוח האוטומטיים בקדימה ובמודיעין שצפויים לייעל את המערך המקוון של החברה, פיתוח דן דיל ופיתוח פעילויות הנדל"ן והפיננסים.

Table 1.
Shufersal Ltd. – Financial Summary (Mil. NIS)
Industry Sector: Supermarkets

	2022	2021	2020	2019	2018
Revenue	14,662	14,765	15,233	13,360	12,847
EBITDA	1,137	1,573	1,528	1,281	1,201
Funds from operations (FFO)	811	1,209	1,159	972	1,039
Interest expense	299	259	242	268	228
Cash interest paid	229	237	236	227	228
Working capital changes	121	(54)	365	(162)	(158)
Cash flow from operations	1,218	1,273	1,639	917	746
Capital expenditure	602	556	459	518	568
Free operating cash flow (FOCF)	616	717	1,180	399	178
Dividends paid	140	140	80	160	160
Discretionary cash flow (DCF)	476	577	1,100	239	(128)
Cash and short-term investments	721	1,304	892	355	337
Gross available cash	721	1,304	892	355	337
Debt	6,608	6,067	6,180	6,590	3,845
Equity	3,219	3,190	2,235	1,914	1,956
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	(0.7)	(3.1)	14.0	4.0	8.4
EBITDA margin (%)	7.8	10.7	10.0	9.6	9.3

	2022	2021	2020	2019	2018
Return on capital (%)	3.5	8.9	8.8	8.3	10.9
EBITDA interest coverage (x)	3.8	6.1	6.3	4.8	5.3
FFO cash interest coverage (x)	4.5	6.1	5.9	5.3	5.6
Debt/EBITDA (x)	5.8	3.9	4.0	5.1	3.2
FFO/debt (%)	12.3	19.9	18.8	14.8	27.0
Cash flow from operations/debt (%)	18.4	21.0	26.5	13.9	19.4
FOCF/debt (%)	9.3	11.8	19.1	6.1	4.6
DCF/debt (%)	7.2	9.5	17.8	3.6	(3.3)

בתחילת 2019 החלה שופרסל ליישם את תקן IFRS16. בעקבות זאת גדלו התחייבויות החכירה בכ-1.5 מיליארד ₪ לעומת ההתאמות שביצענו טרום היישום, ונוצר גידול בחוב הפיננסי המתואם ביחס לשנים טרום היישום בהן ביצענו התאמות ספציפיות לעניין החכירות. עיקר השוני נבע משימוש בשיעור היוון נמוך יותר ומתקופות שכירות ארוכות יותר – לעומת ההתאמות לשכירות של S&P מעלות לפני יישום התקן.

נזילות

אנו מעריכים כי נזילות החברה "חזקה" ונתמכת בייצור תזרים מזומנים יציב יחסית, בגמישות פיננסית גבוהה הנגזרת מתיק נכסי נדל"ן מניב לא משועבדים, בפריסה טובה של חלויות החוב ובנגישות טובה למגוון מקורות מימון. לחברה מסגרות אשראי חתומות פנויות בהיקף מספק לתקופה של מעל 12 חודשים. להערכתנו, היחס בין המקורות לשימושים צפוי לעלות על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2023.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-540 מיליון ₪. • מסגרות אשראי לצרכים שוטפים, בעיקר שימושי הון חוזר, של כ-870 מיליון ₪. • FFO תזרימי בהיקף של כ-700-750 מיליון ₪.	• תשלום חלויות חוב של אג"ח בהיקף של כ-350-360 מיליון ₪. • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-50 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-600 מיליון ₪ (הערכה שלנו).

חלויות חוב

שנה	2023	2024	2025	2026	2027 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	279	279	296	348	1,223

ניתוח התניות

צפי

נכון ל-30 ביוני 2023, לחברה מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות, ואנו מעריכים כי היא תשמור על מרווח זה בטווח הבינוני.

דרישות

בהתאם לתנאי האג"ח, על החברה לשמור שההון המיוחס לבעלי המניות שלה (כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-550 מיליון ₪, שיחס החוב נטו למאזן לא יעלה על 60%.

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 דירוג האשראי של חברת שופרסל בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של שופרסל (סדרות ד', ה', ו', ז'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '2' ומשקף את הערכתנו כי שיעור שיקום החוב במקרה של כשל פירעון היפותטי יהיה בטווח של 70%-90%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 70%-90% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות, החברה עשויה להחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית יוביל לירידה בצריכה הפרטית, ללחץ תחרותי ולירידת מחירים.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל ובגודלה בהשוואה למתחרות.
- השאת הערך למלווים בעת כשל פירעון תיעשה גם באמצעות מימוש נכסי הנדל"ן המניב של החברה המושכרים לצדדים שלישיים, בעוד שהנכסים לשימוש עצמי ימשיכו להניב EBITDA גם באירוע כשל פירעון. שווי נכסי הנדל"ן המושכרים לצדדים שלישיים יקטן בכ-40% במימוש מהיר.
- במסלול ההתדרדרות, החברה תנצל 85% ממסגרות האשראי המובטחות שלה.

- במסלול ההתדרדרות, החברה תפרע את החוב הפיננסי בסכום שלא יעלה על יתרת המזומנים הנוכחית שבידיה.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת מכפיל EBITDA: כ-3.8 מיליארד ₪
- שווי נוסף כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת השווי הנכסי: כ-875 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-4.5 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-440 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב בלתי מובטח: כ-4.1 מיליארד ₪
- סך חוב בלתי מובטח: כ-1.49 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 70%-90% (שיעור זה מוגבל כפי שציינו לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (1 עד 6): 2

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 שופרסל בע"מ לשנת 2022:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות חכירה בסך כ-4.6 מיליארד ₪ לחוב, בהתאם לדיווח החברה על פי תקן IFRS16.
- הוספת התחייבויות פנסיוניות בסך כ-160 מיליון ₪ לחוב ובהתאם גם להוצאות המימון.

- סיווג תזרים מזומנים בגין ריבית ששולמה ושהתקבלה כתזרים מפעילות שוטפת.

Table 2.

Shufersal 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	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**2,580**	**3,135**	**1,114**	**283**	**271**	**1,137**	**1,319**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(97)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(229)	--
Reported lease liabilities	4,588	--	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	161	--	16	16	16	--	--
Accessible cash and liquid investments	(721)	--	--	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	--	--	12	--	--
Share-based compensation expense	--	--	9	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	36	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	--	(101)
Noncontrolling interest/minority interest	--	84	--	--	--	--	--
EBITDA: Other (situational)	--	--	(2)	(2)	--	--	--
Total adjustments	**4,028**	**84**	**23**	**50**	**28**	**(326)**	**(101)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**6,608**	**3,219**	**1,137**	**333**	**299**	**811**	**1,218**

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

שופרסל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	01/03/2002	03/10/2022
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ד',ה'	ilAA	16/09/2013	03/10/2022
סדרה ו	ilAA	06/05/2015	03/10/2022
סדרה ז	ilAA	31/12/2018	03/10/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוקטובר 03, 2022	ilAA-\Stable		
אוקטובר 03, 2021	ilAA-\Positive		
ינואר 15, 2018	ilAA-\Stable		
מאי 28, 2017	ilA+\Positive		
ספטמבר 20, 2016	ilA+\Stable		
מאי 06, 2015	ilA\Stable		
אפריל 06, 2014	ilA+\Stable		
ספטמבר 20, 2012	ilA+\Negative		
מרץ 05, 2012	ilAA-\Negative		
דצמבר 21, 2010	ilAA-\Stable		
מאי 24, 2010	ilAA\Negative		
פברואר 07, 2007	ilAA\Stable		
פברואר 02, 2004	ilAA		
מרץ 12, 2002	ilAA+		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	16:50 16/10/2023		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	16:50 16/10/2023		
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.