Maalot
S&P Global Ratings

אלדן תחבורה בע"מ

.....

9 בנובמבר 2023

אנליסט אשראי ראשי:

לב סנדלר, 972-3-7539751 lev.sandler@spglobal.com

איש קשר נוסף:

מתן בנימין, 972-3-7539716 matan.benjamin@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
יחסים עיקריים 3
תחזיות תרחיש הבסיס 3
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 4
נזילות 5
ניתוח התניות 6
התאמות לדירוג 7
ניתוח שיקום חוב 7
שיקולים עיקריים 7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 8
התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 9
רשימת דירוגים 10

אלדן תחבורה בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilA/Stable/ilA-1

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי איתן שנתמך במיתוג ומוניטין טובים בענף הליסינג המקומי. • שיעורי EBIT גבוהים יחסית לקבוצת ההשוואה.	• תלות גבוהה בשוק החוב המקומי בשל צורכי מחזור חוב שוטפים לחידוש צי הרכבים. • היקף פעילות קטן בהשוואה גלובלית וריכוזיות גיאוגרפית בישראל בלבד.

אלדן תחבורה בע"מ ("אלדן" או "החברה") הציגה ביצועים תפעוליים חזקים ב-2022 ובמחצית הראשונה של 2023. החברה דיווחה על הכנסות של 778 מיליון ₪ בששת החודשים הראשונים של 2023, עלייה של 10% בהכנסות לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הרווחיות של אלדן, כמתבטא בשיעור ה-EBIT מסך ההכנסות, נותרה גבוהה ביחס לממוצע בקבוצת ההשוואה ומהווה גורם חיובי בהערכתנו. אנו צופים כי יחס ה-FFO (funds from operations) לחוב המותאם של החברה יישאר מעל 25% ב-2023. אנו סבורים כי שיעור ה-EBIT נותר גבוה בעיקר בגלל מיקוד החברה בתחום הליבה, ליסינג, אך גם בגלל רווחי הון על מכירת רכבים משומשים. אנו מעריכים כי שיעור ה-EBIT המתואם של אלדן יעמוד על כ-17%-20% ב-12 החודשים הקרובים, לעומת 21% ברבעון השני של 2023.

המינוף הפיננסי השתפר בשנים האחרונות. בסוף 2022 עמד יחס החוב לחוב והון עצמי של אלדן על 71%, לעומת 74.8% בשנת 2021. נמוך משמעותית מרמות היסטוריות של מעל 80% בשנים 2016-2019. אף שאנו צופים כי החוב המתואם של החברה יגדל לכ-2.2 מיליארד ₪ עד שנת 2024, אנו מעריכים כי יחס החוב לחוב והון עצמי לא יעלה מעל 80%.

פרופיל הנזילות ממשיך להיות גורם המגביל את הדירוג, מפני שהוא מתבסס במידה רבה על מסגרות אשראי לא מובטחות. למרות זאת אנו מעריכים כי אלדן תעמוד בצורכי המזומנים שלה לרכישת רכבים לחידוש הצי, באמצעות מחזור החוב הצפוי להיפרע ב-12 החודשים הקרובים בשוק האג"ח המקומי ובאמצעות ניצול מסגרות מבנקים.

למרות ההתפתחויות הביטחוניות השליליות והצפי לעימות צבאי נרחב, בעת הנוכחית תרחיש הבסיס שלנו הוא שהביקושים לליסינג עסקי בישראל יישארו יציבים. הערתכנו זו נתמכת בשיעור אבטלה נמוך ובעובדה כי עדיין אין תחליף ראוי לשימוש ברכב בישראל עקב תחבורה ציבורית לא יעילה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את ציפיותינו שב-12-18 החודשים הקרובים תשמור אלדן על מעמדה העסקי כאחת מחמש חברות הליסינג וההשכרה המובילות בישראל ועל רווחיות יציבה. במהלך תקופה זו אנו צופים כי יחס ה-EBIT להוצאות המימון יעמוד על כ-2.8x-2.0x ויחס החוב לחוב והון עצמי יעמוד על כ-80%-73%.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית ב- 12 החודשים הקרובים אם נעריך כי צפויה התדרדרות בביצועיה התפעוליים של החברה כך שיחס ה-EBIT להוצאות מימון ירד מתחת ל 1.8x על בסיס קבוע, יחס החוב לחוב והון עצמי יעלה מעל 80% ויחס ה-FFO לחוב ירד מתחת ל-20% על בסיס קבוע. הורדת דירוג עשויה להתרחש גם במקרה שתחול ירידה בערך הגרט של רכבים, שתוביל לשחיקה ברווחיות ובפרופיל הנזילות.

התרחיש החיובי

אנו עשויים להעלות את הדירוג של אלדן אם יחס ה-EBIT להוצאות מימון יהיה בטווח 3.5x-2.4x באופן קבוע ויחס החוב לחוב והון עצמי יהיה נמוך מ-75%, כך שנעריך כי ביכולת החברה לשמר את רמת המינוף הנמוכה יותר על בסיס קבוע בעת תנאי פעילות שגרתיים, ויחס ה-FFO לחוב יהיה לפחות 35%. העלאת דירוג עשויה לנבוע גם משיפור משמעותי בפרופיל הנזילות של החברה, אם יחס המקורות לשימושים יעלה על 1.2x על בסיס שנתי ונעריך כי יישאר כך.

תרחיש הבסיס

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2022A	2023E	2024E
EBIT/הוצאות מימון	3.4x	3.2x-2.3x	2.8x-2.0x
חוב/הון	71%	77%-73%	80%-73%
FFO/חוב	35x	30x-27x	30x-27x

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

קצב צמיחה מתון של צי הרכב בתחומי הליסינג התפעולי וההשכרה לטווח קצר

ענף הליסינג בישראל בוגר ורווי, מה שמתבטא בצמיחה מתונה ומוגבלת של החברות המתחרות בענף.

צמיחה גבוהה בהכנסות בשנת 2023 על רקע סיום המחסור ברכבים וצמיחה חד ספרתית ב-2024

הערכתנו משקפת את השיפור בסביבת המחירים בעקבות העלייה שחלה בדמי השימוש בענף וזמינות כמעט מלאה של מלאי רכבים על רקע התפוגגות המשבר בשרשרת האספקה. אנו צופים ששיעור ה-EBIT של אלדן

יישאר גבוה גם ב-2023 ויעמוד על כ-18%-20%, שיעור גבוה בהשוואה למתחרותיה המקומיות. אנו מעריכים כי שיעור ה-EBIT יתמתן בהדרגה בשנים 2024-2025 ויעמוד על כ-16%-18%. ירידת מחירים בשוק הרכבים המשומשים או ירידה פתאומית וחדה בביקוש לרכבי ליסינג הם גורמי סיכון מרכזיים שעשויים להשפיע לרעה על ה-EBIT של החברה.

נציין כי בעת הנוכחית קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, בין היתר לגבי משך הזמן שהיא תארך והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם .

תיאור החברה

אלדן תחבורה בע"מ היא חברה פרטית בבעלות משפחתית שנוסדה ב-1967 ומציעה שירותי ליסינג והשכרת רכבים. החברה היא זכיינית של המותגים Enterprise, National, Alamo. בעל השליטה בחברה הוא מר יוסף דהן והחברה מנוהלת על ידי בניו מר שי דהן ומר שלמה דהן. אלדן היא חברה מדווחת מאז 22 בפברואר 2015.

הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של אלדן מבוססת בעיקר על הביצועים התפעוליים הטובים של החברה, המתבטאים בשיעורי EBIT גבוהים בהשוואה לרוב מתחרותיה המקומיות, ועל מעמדה העסקי היציב והמיתוג והמוניטין הטובים מהם היא נהנית בשוק המקומי. לאלדן צי עובד ממוצע של כ-30,000 רכבים נכון ליוני 2023, מתוכו כ-75% בליסינג והשאר בהשכרה תחת המותגים אלדן ו-Enterprise. נתח השוק של החברה בענף הליסינג המקומי הוא כ-10%, והיא אחת מחמש החברות הגדולות בענף הליסינג הישראלי. אלדן מחזיקה גם בנתח של כ-18% משוק השכרת הרכב לטווח קצר. החברה מתמקדת בעיקר בעסקי הליבה שלה – פעילויות הליסינג וההשכרה לטווח קצר, ולכן פעילות מגזר הסחר המייצגת מכירת רכבי '0 ק"מ' מהווה חלק קטן מהכנסותיה בהשוואה למתחרותיה המקומיות, מה שתומך להערכתנו בשיעורי ה-EBIT הגבוהים יחסית של החברה.

הפרופיל הפיננסי

הערכת הפרופיל הפיננסי של אלדן משקפת מינוף בינוני-גבוה וצורכי השקעה גבוהים. יחס הליבה הנמדד בניתוח הפרופיל הפיננסי הוא יחס ה-EBIT להוצאות מימון. יחס זה השתפר משמעותית בשנים האחרונות באלדן ובענף כולו, על רקע רווחי הון גבוהים ממכירת רכבי יד שניה והתייעלות תפעולית. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי יחס ה-EBIT להוצאות מימון של החברה יישאר גבוה מ-3x ב 12-18 החודשים הקרובים. החברה הקטינה את המינוף שלה באופן משמעותי בשנים האחרונות, אך אנו מעריכים כי החוב הכולל שלה

יגדל לכ-2.2 מיליארד ₪ עד סוף 2025 מכ-1.75 מיליארד ₪ בסוף 2022, בעיקר בעקבות רכישת רכבים בהיקף גדול בשנת 2023. עם זאת אנו מעריכים כי יחס החוב לחוב והון עצמי של החברה לא יעלה על 75% ב-12-18 החודשים הקרובים.

לאלדן אין מדיניות דיבידנדים פומבית, אך ב-2022 וב-2021 היא חילקה דיבידנדים של 75 מיליון ₪ ו-82 מיליון ₪, בהתאמה. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי החברה עשויה לחלק דיבידנד בהיקף דומה בשנים הקרובות.

בשונה ממתחרותיה המקומיות, בסיס ההון של החברה כולל רווחי שיערוך נכסי נדל"ן ומגרשים בבעלותה (כ-22% מסך ההון נכון ל-30 ביוני 2023). איננו כוללים רווחים אלו בחישוב יחסי החוב.

Table 1.
Eldan Transporation ltd. – Financial Summary (000s NIS)
Industry Sector: Leasing Companies

	2022	2021	2020	2019	2018
Revenues	1,396,268	1,574,634	1,410,401	1,623,798	1,568,308
EBIT	326,689	212,111	194,802	114,863	120,373
FFO	579,335	535,243	516,100	494,674	475,835
Interest Expense	94,772	81,073	71,227	89,511	92,690
Net income from continuing operations	181,385	100,533	94,669	18,863	21,355
Cash and short-term investments	113,493	111,464	326,210	291,670	177,443
Debt	1,632,258	1,548,889	1,667,547	2,021,196	2,096,562
Equity	705,043	560,110	510,444	419,400	408,101
Debt and equity	2,337,301	2,108,999	2,177,991	2,440,596	2,504,663
Adjusted ratios					
EBIT margin (%)	23.4	13.5	13.8	7.1	7.7
EBIT interest coverage (x)	3.4	2.6	2.7	1.3	1.3
FFO cash interest coverage (x)	10.4	8.8	8.2	7.6	7.1
Debt/EBITDA (x)	2.4	2.6	2.8	3.5	3.8
FFO/debt (%)	35.5	34.6	30.9	24.5	22.7
Debt/debt and equity (%)	71.0	74.6	79.4	84.7	83.7

נזילות

הנזילות של אלדן היא 'פחות מהולמת', על פי הקריטריונים שלנו, בדומה למתחרותיה המקומיות. להערכתנו, היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה צפוי להיות כ-0.9x ב-12 החודשים הקרובים. תזרים המזומנים מפעילות שוטפת ותקבולי החברה ממכירת רכבים משומשים אינם מכסים במלואם את צורכי המזומן שלה המיוחסים לחידוש צי הרכב בעת חידוש חוזים. כמו כן, בדומה למתחרותיה המקומיות, מסגרות האשראי הבנקאיות של אלדן הן קצרות טווח. אנו רואים לחיוב את העובדה כי לאחרונה אלדן חתמה על מסגרות חתומות בבנקים בהיקף של כ-120 מיליון ₪, מה שלהערכתנו עשוי לחזק את פרופיל הנזילות שלה בעתיד ולסייע בעת תרחישי קיצון שיפעילו לחץ על הנזילות.

אלדן הגדילה בשנים האחרונות את היקפי הגיוס באמצעות הנפקת איגרות חוב לטווח ארוך בשוק המקומי, המובטחות בשעבוד ראשון על רכבים מצי החברה. הנפקות אלו בוצעו בהתאם לצרכיה השוטפים של החברה וללא תכנית הנפקות מוגדרת מראש. חשוב לציין כי אלדן, בדומה למתחרותיה המקומיות, רגישה מאוד לזעזועים בשוק הרכבים המשומשים ובשוק האג"ח בישראל, אולם זעזועים כאלה אינם חלק מתרחיש הבסיס שלנו.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• FFO של כ-650 מיליון ₪. • יתרות מזומן של כ-100-150 מיליון ₪ המיועדות לפירעון חוב (קרן).	• חלויות חוב (קרן) ז"א בהיקף של כ-670 מיליון ₪. • הוצאות הוניות נטו של כ-850 מיליון ₪ להשקעה בחידוש צי הרכב. • חלוקת דיבידנד בהיקף של 75 מיליון ₪.

ניתוח התניות

ההתחייבויות של אלדן כוללות מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים וכלפי המשקיעים המוסדיים המחזיקים באג"ח. בין המחמירות ביותר הן:

איגרות חוב סדרה ה':

- הון עצמי שלא יפחת מ-225 מיליון ₪ במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היקף ההון הוא 740.9 מיליון ₪.
- יחס הון למאזן שלא יפחת מ-8% במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היחס הוא 20.5%.

איגרות חוב סדרה ו':

- הון עצמי שלא יפחת מ-225 מיליון ₪ במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היקף ההון הוא 740.9 מיליון ₪.
- יחס הון למאזן שלא יפחת מ-9% במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היחס הוא 20.5%.

איגרות חוב סדרה ז':

- הון עצמי שלא יפחת מ-300 מיליון ₪ במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היקף ההון הוא 740.9 מיליון ₪.
- יחס הון למאזן (בניכוי יתרת מזומנים ושווי מזומנים) שלא יפחת מ-11% במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני, 2023, היחס הוא 22.7%.

איגרות חוב סדרות ח' ו-ט':

- הון עצמי שלא יפחת מ-350 מיליון ₪ במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היקף ההון הוא 740.9 מיליון ₪.

- יחס הון למאזן (בניכוי יתרת מזומנים ושווי מזומנים) שלא יפחת מ-12.5% במשך שני רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2023, היחס הוא 22.7%.

התניות לצורך חלוקת דיבידנד:

- הון עצמי שלא יפחת מ-350 מיליון ₪ לפחות. נכון ל-30 ביוני 2023, היקף ההון הוא 740.9 מיליון ₪.
- יחס הון למאזן של 13.5% לפחות. נכון ל-30 ביוני 2023, היחס הוא 20.5%.
- חלוקת דיבידנד מקסימלית של 50% מהרווחים. אי חלוקת דיבידנד מצבירת רווחי הון הנובעים משיערוך נכסי נדל"ן.
- מגבלות שונות על עסקאות עם בעלי השליטה בחברה.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: השפעה שלילית

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: שלילית

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח של אלדן תחבורה בע"מ (סדרות ה, ו, ז, ח, ט) המובטחות בשעבוד על צי הליסינג של החברה. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש של כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה באמצע הטווח 70%-90%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מתבססת בעיקר על שווי צי הרכב המשועבד לטובת מחזיקי האג"ח בעת כשל פירעון היפותטי.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית על רקע גיאופוליטי יוביל לירידה חדה בשווי צי הליסינג והצי להשכרה, בעקבות עלייה באבטלה וצמצום כוח האדם ובעקבות ירידה חדה בענף התיירות אשר תפגע בענף השכרת הרכב.
- בדומה לחברות אחרות בקבוצת הייחוס, הקבוצה תמשיך לפעול כעסק חי. אנו משתמשים בשיטת הערכת השווי הנכסי.

- שיעור המימוש של הרכבים בליסינג (75% מצי הרכב) יהיה 90%. שיעור המימוש של הרכבים בהשכרה (25% מצי הרכב) יהיה 85%.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: 1.4 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי כעסק חי (נטו) לאחר עלויות אדמיניסטרטיביות: 1.33 מיליארד ₪
- סך החוב המובטח על ידי שעבוד ראשון: 1.8 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג המובטח (סדרות ה, ו, ז, ח, ט): 90%-70%

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

Table 2.

Reconciliation Of Eldan Trasportation Ltd. Reported Amounts with S&P Global Ratings Adjusted Amounts (000s NIS) for the Fiscel Year Ended Dec 31, 2022

Eldan Transportation Ltd. reported amounts

	Debt	Operating income	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA
Reported	1,723,458	323,017	680,486
S&P Global Ratings adjustments			
Cash taxes paid	--	--	--
Cash taxes paid: Other	--	--	(39,773)
Cash interest paid:other	--	--	(61,378)
Accessible cash and liquid investments	(113,493)	--	--
Reclassification of interest and dividend cash	--	3,627	--
Reported lease liabilities	22,293		
Total adjustments	**(91,200)**	**3,627**	**(101,151)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	EBIT	Funds from operations
Adjusted	**1,632,258**	**326,689**	**579,335**

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: 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: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הליסינג התפעולי, 14 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- 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
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023

רשימת דירוגים

אלדן תחבורה בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	20/11/2018	09/11/2023
טווח קצר	ilA-1	20/11/2018	09/11/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה ז	ilA+	30/01/2022	11/10/2022
סדרה ה	ilA+	20/11/2018	11/10/2022
סדרה ו	ilA+	25/11/2019	11/10/2022
סדרה ח	ilA+	22/12/2022	22/12/2022
סדרה ט	ilA+	22/12/2022	22/12/2022
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוקטובר 11, 2022	ilA\Stable		
אוקטובר 07, 2021	ilA-\Positive		
אוקטובר 06, 2020	ilA-\Stable		
יולי 08, 2020	ilA-\Watch Neg		
אפריל 02, 2020	ilA\Watch Neg		
נובמבר 20, 2018	ilA\Stable		
טווח קצר			
אוקטובר 11, 2022	ilA-1		
אוקטובר 06, 2020	ilA-2		
יולי 08, 2020	ilA-2\Watch Neg		
אפריל 02, 2020	ilA-1\Watch Neg		
נובמבר 20, 2018	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	09/11/2023 03:45
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	09/11/2023 03:45
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.