Maalot
S&P Global Ratings

סלקום ישראל בע"מ

15 בנובמבר 2023

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA+', תחזית הדירוג יציבה

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 פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
תחזית הדירוג.....3
התרחיש השלילי.....3
התרחיש החיובי.....3
תיאור החברה.....3
התאמות לדירוג.....3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....4
רשימת דירוגים.....5

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA+', תחזית הדירוג יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- ב-6 בנובמבר 2023 הורדנו את דירוג האשראי של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש"), חברת האם של סלקום ישראל בע"מ ("סלקום" או "החברה"), לדירוג 'ilBB+' מדירוג 'ilBBB'. תחזית הדירוג שלילית.
- אנו סבורים כי דירוגה של דסק"ש אינו מגביל את דירוגה של סלקום. הערכה זו נתמכת בכך שסלקום לא חילקה דיבידנדים בעשור האחרון, בכך שנגישותה למערכת הבנקאית ולשוקי ההון לא נפגעה חרף מצוקות האשראי של בעלות השליטה בסלקום לאורך השנים ובכך שדסק"ש בוחנת למכור את סלקום.
- ב-15 בנובמבר 2023 אשררנו את הדירוג 'ilA+' של סלקום ישראל בע"מ ושל איגרות החוב שלה.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שסלקום תציג ב-12 החודשים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.0x-2.0x ורווחיות של כ-25%. תחזית הדירוג נתמכת גם בגידול ההדרגתי במספר מנויי הסיבים ודור 5 בסלולר, התורם לשימור מעמדה התחרותי של סלקום בשוק התקשורת, על אף הערכתנו להמשך תנאי שוק מאתגרים בכל תחומי פעילותה של החברה. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שלא נראה השפעה שלילית מהותית של דסק"ש על פרופיל האשראי של סלקום בעתיד.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

ב-6 בנובמבר 2023 הורדנו את דירוג האשראי של דסק"ש, חברת האם של סלקום, לדירוג 'ilBB+' מדירוג 'ilBBB'. תחזית הדירוג שלילית. אנו סבורים כי דירוגה של דסק"ש אינו מגביל את דירוגה של סלקום. הערכה זו נתמכת בכך שעל אף מדיניות הדיבידנד המוצהרת של סלקום, היא לא חילקה דיבידנדים בעשור האחרון גם כאשר דסק"ש (ואי.די.בי פיתוח לפניה) היו במצוקת אשראי חמורה. בנוסף, איננו רואים השפעה של מצוקות האשראי של בעלות השליטה בסלקום לאורך השנים על נגישות החברה למערכת הבנקאית ולשוקי ההון. הקיטון בשיעור ההחזקה של דסק"ש בסלקום באוגוסט 2022 ובחינת מכירת יתרת החזקותיה בסלקום תומכות אף הן בהערכה זו.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. כבר כעת קיים חשש שהפרמטרים הכלכליים העיקריים של מדינת ישראל יהיו חלשים בהשוואה לצפי הקודם (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר 2023). עם התפתחות המצב נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שסלקום תציג ב-12 החודשים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.0x-2.0x ורווחיות של כ-25%. תחזית הדירוג נתמכת גם בגידול ההדרגתי במספר מנויי הסיבים ודור 5 בסלולר, התורם לשימור מעמדה התחרותי בשוק התקשורת, על אף הערכתנו להמשך תנאי שוק מאתגרים בכל תחומי פעילותה של החברה. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שלא נראה השפעה שלילית מהותית של דסק"ש על פרופיל האשראי של סלקום בעתיד.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה לכיוון 4x, אם הרווחיות תהיה נמוכה מהותית מ-20% לאורך זמן או אם תחול היחלשות משמעותית בפרופיל הנזילות של החברה. נשקול הורדת דירוג גם אם תזרים המזומנים החופשי של סלקום יהיה נמוך משמעותית משחזינו בתרחיש הבסיס שלנו, למשל כתוצאה מהשקעות גדולות, או אם תחול היחלשות בפרופיל העסקי, למשל כתוצאה ממיתון המלווה בשיעורי אבטלה גבוהים ושיעור חדלות פירעון גבוה בקרב עסקים. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם נעריך שסלקום אינה עומדת עוד בתנאים המאפשרים את ההפרדה בין הדירוג שלה לדירוג של דסק"ש, מה שעשוי להתבטא למשל בחלוקת דיבידנד אגרסיבית או בחוסר יכולת של החברה לעמוד באסטרטגיה העסקית שלה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם סלקום תציג לאורך זמן יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-2x, רווחיות של 25% לפחות ותזרים מזומנים חופשי חיובי.

תיאור החברה

סלקום ישראל היא חברה ישראלית המפעילה ומתחזקת מערכות תקשורת סלולרית בישראל ומספקת שירותי תקשורת סלולרית וקווית, שירותי אינטרנט, שירותי שיחות בינלאומיות, שירותי טלוויזיה על גבי האינטרנט ושירותי תמסורת. החברה היא השנייה בגודלה מבין חברות התקשורת בישראל. בעלת השליטה בחברה היא חברת השקעות דיסקונט בע"מ (המחזיקה בעקיפין בכ-35.57% בהון) ויתרת המניות מוחזקת בידי הציבור. סלקום מחזיקה בעקיפין ב-23.3% בחברת .Israel Broadband Company (2013) Ltd (IBC), חברת תשתית המספקת אינטרנט מהיר באמצעות סיבים אופטיים.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: השפעה שלילית

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: גורמי מפתח לדירוג חברות טלקומוניקציה, 22 ביוני, 2014
- 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
- 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

סלקום ישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	13/12/2005	06/08/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ח,ט,י,יא	ilA+	23/08/2016	06/08/2023
סדרה יב	ilA+	24/12/2017	06/08/2023
סדרה יג	ilA+	10/08/2022	06/08/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 06, 2023	ilA+\Stable		
אוגוסט 07, 2022	ilA\Positive		
אוגוסט 09, 2021	ilA\Stable		
אוגוסט 05, 2019	ilA\Negative		
מרץ 19, 2019	ilA+\Negative		
יוני 20, 2013	ilA+\Stable		
מאי 31, 2012	ilAA-\Negative		
אוגוסט 08, 2011	ilAA\Negative		
מרץ 24, 2011	ilAA-		
מרץ 23, 2009	ilAA\Stable		
אוקטובר 28, 2008	ilAA-\Stable		
ספטמבר 23, 2007	ilAA-\Positive		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	15/11/2023 02:52
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15/11/2023 02:52
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

סלקום ישראל בע"מ

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.