Maalot
S&P Global Ratings

דלתא גליל תעשיות בע"מ

10 באפריל 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

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

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
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 8
צפי 8
דרישות 8
התאמות לדירוג 8

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
התאמות לדיווח הכספי 10
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 11
רשימת דירוגים 12

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• פיזור גיאוגרפי נרחב. • מערכות יחסים ארוכות טווח לפיתוח, עיצוב וייצור מותגים עבור חברות מובילות בענף ההלבשה. • מינוף נמוך יחסית.	• פעילות בסביבה תחרותית • חשיפה לתנודתיות במחירי חומרי הגלם ובעלויות ההובלה. • חשיפה לשינויים בשערי החליפין.

בשנת 2023 קטנו הכנסותיה של דלתא גליל תעשיות בע"מ ("דלתא" או "החברה") בכ-8.6%, ורווחיותה התפעולית (שיעור ה-EBITDA) נשחקה קלות. ההכנסות קטנו בעקבות ירידה במכירות בכל תחומי הפעילות של החברה מלבד בפעילות דלתא ישראל (בנטרול השפעות מטבע) בשל ההאטה העולמית שהובילה להצטברות מלאי אצל חלק מלקוחות החברה וכתוצאה מכך לגידול, בין היתר, בהנחות ומבצעים. מלבד הירידה במכירות שהובילה לירידה ברווח הגולמי, הירידה ברווחיות התפעולית נבעה גם מחתימה על הסכמי זכיינות חדשים ופעילויות חדשות שיושקו ב-2024, ומשחיקת האירו מול הדולר. נציין כי על אף ירידה ברווח הגולמי, החברה הציגה ב-2023 עלייה ברווחיות הגולמית (Gross margin) כתוצאה משיפור בתמהיל הלקוחות, קיטון בעלויות ההובלה ועלייה בשיעור המכירות ללקוח הסופי (Direct to Consumer), שהתמתנה בשל ירידה ברווחיות מפעלי החברה עקב צמצום היקפי הייצור. ב-2023 הציגה דלתא שיעור EBITDA מתואם של 12.3% לעומת 13.5% ב-2022. יחסי החוב ל-EBITDA וה-FFO (funds from operations) נשחקו ל-2.6x ו-31.3% מ-2.4x ו-35.3%, בהתאמה. מנגד, החברה הציגה גידול בתזרים המזומנים השוטף שלה, שנבע בעיקר מקיטון במלאי עקב מכירת מלאי שנים קודמות והאטה בהצטיידות במלאי חדש.

אנו מעריכים ששנת 2024 תמשיך להיות מאתגרת על רקע התנאים המאקרו כלכליים העולמיים, על רקע צמיחה נמוכה במדינות הפעילות הצפויה להביא לגידול מתון בלבד בענף ההלבשה. אנו סבורים שהאתגר העיקרי של החברה השנה הוא השקה מוצלחת של המותגים והזיכיונות שרכשה או חתמה ב-2023 תוך איזון צורכי ההון החוזר וכן הגדלת הניצולת (Utilization rate) במפעליה, על מנת להביא לשיפור ברווחיות התפעולית לאחר הירידה בעיקר בשנה שעברה. להבנתנו, 60%-70% ממוצרי ההלבשה שהחברה מייצרת הם מוצרים בסיסיים שאינם תלויים בשינויי מגמות בעולם ההלבשה או במצב המקרו-כלכלי. כתוצאה מכך, הסיכון שנוצר כתוצאה מירידה בהיקפי ההזמנות מתמתן בזכות יכולתה של החברה להקטין את המלאי לאורך זמן רב יותר וללא צורך להציע הנחות משמעותיות על מוצרים. אנו מעריכים שהחברה תציג ב-2024 יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2x-3x ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 8x-11x, ההולמים את הדירוג הנוכחי.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שדלתא תמשיך להציג ב-12 החודשים הקרובים תזרים מזומנים חופשי חיובי לצד ביצועים תפעוליים יציבים, יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3x-2x ויחס EBITDA להוצאות ריבית הגבוה משמעותית מ-6x.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.5x לאורך זמן. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל, אם החברה תבצע רכישות ממומנות חוב או תחלק דיבידנד אגרסיבי. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול שחיקה בביצועים התפעוליים של החברה, או בשל ביקושים נמוכים לאורך זמן בענף ההלבשה שיתבטאו בין היתר ברמות מלאי גבוהות מהצפוי ובהון חוזר שלילי. שחיקה בפרופיל הנזילות של החברה עשויה להפעיל אף היא לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה, שיבוא לידי ביטוי במעמדה התחרותי ובבסיס ה-EBITDA שלה, בד בבד עם שמירה על יחס מתואם חוב ל-EBITDA הנמוך מ-2x לאורך זמן.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של 6.5%-7.5% במכירות ב-2024 ו-2025 על רקע צמיחה אורגנית מתונה בתחום ההלבשה ובעקבות השקת מותגים וזיכיונות חדשים תוך התחשבות בסביבה התחרותית בענף.
- EBITDA מתואם של 255-265 מיליון דולר ב-2024 ו-280-290 מיליון דולר ב-2025.
- שיעור EBITDA מתואם של 13%-14% ב-2024 ו-2025. שיפור קל בהשוואה ל-2023.
- השקעות שנתיות בהיקף של 65-75 מיליון דולר לצורך שימור הקיים, השקעה במפעלים חדשים ובמרכז לוגיסטי ופתיחה ושיפוץ חנויות.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
חוב/EBITDA	2.6x	3x-2x	3x-2x
FFO/חוב	31.3%	35%-30%	38%-33%
EBITDA/הוצאות ריבית	6.6x	11.0x-8.0x	11.5x-8.5x

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול במכירות לצד שיפור קל ברווחיות

אנו מעריכים כי ב-2024 יחול גידול של 6.5%-7.5% במכירות החברה עקב מכירות של מותגים וזיכיונות חדשים, שינוי בתמהיל המוצרים וגידול טבעי מתון בענף ההלבשה עקב נרמול רמות המלאי אצל לקוחות החברה, לצד היקף הנחות נמוך יותר בהשוואה ל-2023. אנו צופים שגידול זה יוביל לקיטון מסוים וזמני בהיקף תזרים המזומנים השוטף עקב הצורך של החברה להצטייד במלאי.

אנו צופים ששיעור ה-EBITDA המתואם יעמוד ב-2024 על 13%-14%, לעומת כ-12.3% ב-2023. שיפור זה ייתמך, בין היתר, בניצולת גבוהה יותר במפעלי החברה, בתהליכי התייעלות שהחלו בתקופות קודמות וצפויים להניב פרי השנה, ובירידה במחירי חומרי הגלם.

קיטון קל בהיקף החוב הפיננסי הקיים

אנו סבורים שההשקעות המתוכננות של החברה, כגון ההשקעה הנדרשת בהשקת המותגים Bath & Body Works ו-Victoria's Secret בישראל וב-Passionata וכן השקעות הנדרשות לפתיחה ושיפוץ של חנויות לא יגדילו את החוב של החברה. נציין כי בתרחיש הבסיס שלנו לא הבאנו בחשבון רכישות בהיקף מהותי, אשר אם יבוצעו עשויות להוביל לעלייה במינוף.

תיאור החברה

דלתא גליל תעשיות בע"מ היא חברה ציבורית שהוקמה ב-1975 והונפקה לראשונה ב-1982. החברה עוסקת בעיצוב, פיתוח, ייצור, שיווק ומכירה של מוצרי הלבשה תחתונה, גרביים, הלבשת ילדים והלבשת ספורט, וכן בפיתוח, ייצור, עיצוב, שיווק, הפצה ומכירה של מוצרים ממותגים בקטגוריות הג'ינס וההלבשה העליונה ומוצרים נלווים לנשים. לחברה ארבעה מגזרים עסקיים: מותגים, מותגים פרטיים, מותג הג'ינס 7 for all mankind ודלתא ישראל (חברה ציבורית, 80% החזקה). פעילויות Bare Necessities ו-Organic Basics נכללות תחת 'אחרים'. מרבית מניות החברה מוחזקות במישרין ובעקיפין בידי מר אייזק דבח (כ-49% ממניות החברה), מר נועם לאוטמן (כ-10%), משקיעים מוסדיים והציבור (כ-41%).

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של דלתא גליל נתמך בפיזור גיאוגרפי נרחב המשתקף במכירות לכ-90 מדינות, במרכזי פיתוח, ייצור והפצה ברחבי העולם וביחסים ארוכי טווח עם לקוחות מובילים כגון Skims, Nike, Victoria's Secret, Calvin Klein ו-Walmart. כ-58% ממכירות החברה ב-2023 נבעו ממותגי החברה (כולל דלתא ישראל, 7 for all mankind ומותגים בין-לאומיים אחרים תחת רישיון) והיתר ממגזרי המותגים הפרטיים והאחרים. שוק ההלבשה מאופיין בצמיחה רבת שנים מחד לצד מתחרים רבים ותחרות מחירים אינטנסיבית מאידך. החברה מוכרת את מוצריה באמצעות רשתות של חנויות מותג ורשתות קמעונאיות וכן באמצעות האינטרנט. אסטרטגיית הצמיחה של החברה כוללת בין השאר רכישת חברות ומותגים בתחומי פעילותה,

שהאחרונות בהן הן רכישת מותג האון-ליין Organic Basics העוסק במכירה של הלבשה תחתונה ובגדי ספורט ידידותיים לסביבה ביולי 2022 ורכישת המותג Passionata העוסק בהלבשה תחתונה לנשים ב-2023. ב-2023 חתמה דלתא גם על הסכמי זכיינות למכירת מספר מותגים נוספים החל מ-2024, לצד פתיחת חנויות Victoria's Secret ו-Bath & Body Works בישראל.

מנגד, פרופיל הסיכון העסקי מוגבל בשל העובדה שבהתאם למקובל בתעשייה, לחברה אין חוזים ארוכי טווח עם לקוחותיה, אך יש לציין שהיחסים עימם נמשכים שנים רבות, חלקם יותר מ-25 שנה. כמו כן, החברה פועלת בסביבה תחרותית שמפעילה לחצים על הרווחיות.

דלתא חשופה לתנודתיות במחירי חומרי הגלם כגון כותנה וחומרים סינטטיים שונים, לעלויות הובלה ולמחירי הדלקים. בנוסף חשופה החברה לשינויים בשערי החליפין היות שהיא פועלת במספר מטבעות השונים ממטבע הפעילות (דולר ארה"ב), בעיקר שקל ואירו, אך היא מבצעת פעולות גידור על מנת להקטין חשיפה זו. אנו מעריכים את תחומי הפעילות של החברה כתחרותיים ועקב כך, בעת עליות במחירי חומרי הגלם יכולתה להעלות מחירים ללקוחותיה מוגבלת.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של דלתא גליל נתמך במינוף נמוך יחסית המשתקף ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.6x, ביחס FFO לחוב של 31.3% וביחס EBITDA להוצאות ריבית של 6.6x ב-2023. אנו סבורים שהעובדה שחלק מהמוצרים שהחברה מוכרת הם מוצרים בסיסיים ממתנת במידה מסוימת את תנודתיות תזרימי המזומנים שלה, שכן אלה מוצרים הנתונים פחות לשינויים התכופים הקיימים בענף האופנה או במצב המקרו-כלכלי ועקב כך ניתן למכור מלאי שהצטבר בשנים קודמות ללא הנחות או בהנחות קטנות בלבד. מנגד, אנו סבורים שהתנאים המקרו-כלכליים ימשיכו להיות מאתגרים ב-2024 על רקע צמיחה נמוכה באירופה, בארה"ב ובישראל, ויגבילו את הצמיחה בענף ההלבשה. בנוסף, דלתא צפויה להשקיע במותגים ובזיכיונות החדשים, וצפויות עליות בהוצאות השכר והשכירות אשר יקזזו חלק מההשפעות החיוביות הנובעות מניצולת גבוהה יותר במפעלי החברה, מתהליכי התייעלות שבוצעו ומירידה במחירי חומרי הגלם.

Table 1.
Delta Galil Industries Ltd. – Financial Summary (Mil. $)
Industry Sector: Real Textile & Apparel

	2023	2022	2021	2020	2019
Revenue	1,857.7	2,031.5	1,951.0	1,446.2	1,690.2
EBITDA	228.9	275.1	291.1	116.7	197.7
Funds from operations (FFO)	185.1	231.2	242.5	81.8	158.9
Interest expense	34.5	32.7	35.2	32.6	33.9
Cash interest paid	31.2	26.9	33.1	33.0	30.6
Cash flow from operations	224.0	31.5	166.5	208.6	146.6
Capital expenditure	59.7	61.3	34.5	25.3	33.6
Free operating cash flow (FOCF)	164.3	(29.7)	132.0	183.3	113.0

	2023	2022	2021	2020	2019
Discretionary cash flow (DCF)	135.5	(61.1)	114.9	176.8	101.6
Cash and short-term investments	174.5	190.9	230.1	230.8	108.3
Gross available cash	174.5	190.9	230.1	230.8	108.3
Debt	591.3	655.2	600.6	782.5	703.9
Equity	768.4	710.3	649.2	476.4	506.9
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	(8.6)	4.1	34.9	(14.4)	12.8
EBITDA margin (%)	12.3	13.5	14.9	8.1	11.7
Return on capital (%)	10.9	14.2	15.4	1.0	10.4
EBITDA interest coverage (x)	6.6	8.4	8.3	3.6	5.8
FFO cash interest coverage (x)	6.9	9.6	8.3	3.5	6.2
Debt/EBITDA (x)	2.6	2.4	2.1	6.7	3.6
FFO/debt (%)	31.3	35.3	40.4	10.5	22.6
Cash flow from operations/debt (%)	37.9	4.8	27.7	26.7	20.8
FOCF/debt (%)	27.8	(4.5)	22.0	23.4	16.1
DCF/debt (%)	22.9	(9.3)	19.1	22.6	14.4

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה על בסיס סולו מורחב – בנטרול דלתא ישראל, שכן אין ביכולתה של דלתא לשרת את החוב מתוך יתרות המוזמנים הנמצאות בחברת הבת דלתא ישראל הציבורית ללא החלטה מקדמית על חלוקת דיבידנד. אנו מעריכים את רמת הנזילות של החברה כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה ב-12 החודשים הקרובים יעלה על 1.2x.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-80 מיליון דולר. • FFO תזרימי של 95-105 מיליון דולר. • דיבידנדים בהיקף של כ-7.1 מיליון דולר שהתקבלו מדלתא ישראל בפברואר 2024.	• אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח של כ-55 מיליון דולר. • השקעות לשימור הקיים והשקעות חתומות בהיקף כולל של 30-40 מיליון דולר. • דיבידנדים בהיקף של כ-9 מיליון דולר שחולקו במרץ.

חלויות חוב

שנה	2024	2025	2026	2027	2028 ואילך
חלויות (מיליון דולר)	55	51	51	36	95

ניתוח התניות

צפי

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים ומחזיקי איגרות החוב. נכון ל-31 בדצמבר 2023 יש לחברה מרווח משמעותי ביחס להתניותיה. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

דרישות

התניותיה הפיננסיות של החברה כוללות בין היתר דרישת הון עצמי שלא יפחת מ-180 מיליון דולר ויחס חוב נטו ל-cap שלא יעלה על 60%.

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

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של דלתא גליל תעשיות בע"מ.

אנו סבורים שגובר הדיון בהשלכות הסביבתיות והחברתיות של תעשיית האופנה, כולל טביעת הרגל הסביבתית ותנאי העבודה בשרשרת האספקה, בעיקר במדינות עם שכר נמוך. סיכון זה עשוי להוביל לשינוי בהרגלי הקנייה והעדפות הצרכנים בטווח הבינוני, וכן להגברת הפיקוח הרגולטורי, כפי שנשקל כעת בארה"ב ובאירופה, מהן נובעות יחד כ-80% מהכנסות דלתא.

אולם הרגולציה עדיין אינה מחמירה עד כדי כך שתאלץ את הקבוצה ליישם מודל עסקי של כלכלה מעגלית מלאה. משום כך אנו סבורים ששיקולים סביבתיים אינם משפיעים על ניתוח הדירוג. תוכנית היעדים הסביבתיים של החברה כוללת, בין היתר, הפחתה של 25% בטביעת הרגל הסביבתית הממוצעת של המוצרים, 100% שימוש בכותנה בת קיימא ובפוליאסטר ממוחזר, אי-שימוש בכימיקלים מסוכנים והפחתה בצריכת מים ומחזור שפכים.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות א' ו-ו'), 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3'.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 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: 2029
- התגברות התחרות במגזרי הפעילות או עלייה חדה במחיר חומרי הגלם שדלתא לא תוכל לגלגל אל הלקוחות יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב שלה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בפיזור הגיאוגרפי ובמגוון הרב של מותגים אותם היא מפתחת, מייצרת ומשווקת.
- בתהליך ההתדרדרות של החברה היא תשתמש ב-85% ממסגרות האשראי המובטחות.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-73 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי לפי מכפיל EBITDA: כ-438 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-416 מיליון דולר
- סך חוב מובטח: כ-298 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-118 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-77 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב 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 דלתא גליל תעשיות בע"מ לשנת 2023:

- התאמה לחוב בגין התחייבויות פנסיוניות.
- התאמה לחוב בגין ערבויות בנקאיות בעקבות הסכמי שכירות, הסכמי תמלוגים ורכישות קבלני משנה ואחרים.

Table 2.

Delta Galil Industries Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2023

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**291.8**	**737.9**	**234.7**	**228.9**	**230.8**	**53.0**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	(12.7)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	(31.2)	--	--
Trade receivables securitizations	6.8	--	--	--	(6.8)	--
Reported lease liabilities	257.3	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	4.1	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	2.1	--	--	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	(0.8)	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Noncontrolling interest/minority interest	--	30.5	--	--	--	--
Debt: Guarantees	31.3	--	--	--	--	--
EBITDA: Other (situational)	--	--	(7.1)	--	--	--
EBIT: Other (situational)	--	--	--	--	--	--
Capital expenditure: Other	--	--	--	--	--	6.7
Total adjustments	**299.5**	**30.5**	**(5.8)**	**(43.8)**	**(6.8)**	**6.7**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**591.3**	**768.4**	**228.9**	**185.1**	**224.0**	**59.7**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

דלתא גליל תעשיות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	27/03/2022	04/04/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א,ו	ilAA-	27/03/2022	04/04/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 27, 2022	ilAA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	10/04/2024 15:19
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	10/04/2024 15:19
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.