Maalot
S&P Global Ratings

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

19 במאי 2024

אשרור דירוג

הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב והעלאתם ל-'ilBBB' בשל ירידה במינוף ושיפור בנזילות בעיקר כתוצאה ממכירת סלקום

אנליסט אשראי ראשי:

איל עברון, 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יאיר דיק, 972-3-7539739 yair.dyk@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....4
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....6
תיאור החברה....6
תרחיש הבסיס....6
הנחות עיקריות....6
היחסים המתואמים חזויים להיות כדלקמן:....6
נזילות....7
ניתוח התניות....7
התאמות לדירוג....7
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 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....9
רשימת דירוגים 10

אשרור דירוג

הוצאת דירוגי החברה מרשימת מעקב והעלאתם ל-'ilBBB' בשל ירידה במינוף ושיפור בנזילות בעיקר כתוצאה ממכירת סלקום

תמצית פעולת הדירוג

- ב-15 במאי 2024 הודיעה חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה") כי הושלמה העסקה למכירת מלוא החזקותיה בסלקום ישראל בע"מ ("סלקום", ilA+/Stable/ilA-1) בתמורה נטו של כ-930 מיליון ₪. זאת בנוסף לכך שב-10 בינואר 2024 השלימה חברת הבת אלרון ונצ'רס בע"מ (59.1%, "אלרון") את מכירת קרטיהיל (2009) בע"מ ("קרטיהיל"), שהובילה לחלוקת דיבידנד של כ-58 מיליון ₪ לדסק"ש בפברואר 2024. פעולות אלו הובילו לירידה במינוף לשיעור LTV (loan to value) של כ-63%, לעומת כ-76% במועד המעקב האחרון. להבנתנו, בכוונת דסק"ש להשתמש בתזרים להקטנת החוב ולשיפור הנזילות.
- בנוסף, ב-2 במאי 2024 נעתר בית המשפט לבקשת אלרון לחלוקת דיבידנד נוסף של כ-21 מיליון דולר (חלק דסק"ש), שלא מתוך רווחיה של אלרון. חלוקת הדיבידנד הנוסף כפופה לאישור דירקטוריון אלרון. באותו יום גם נחתם מזכר הבנות לא מחייב בנוגע למכירת מלוא החזקותיה של החברה באלרון. להבנתנו, בכוונת דסק"ש להשתמש בתזרים שתקבל להמשך הקטנת החוב ולשיפור הנזילות. אולם השלמת העסקה תלויה בעמידה במספר תנאים.
- בהתאם לזאת, ב-19 במאי 2024 הוצאנו את דירוגי המנפיק וסדרות האג"ח של חברת השקעות דיסקונט בע"מ מרשימת מעקב עם השלכות מתפתחות והעלינו אותם ל-'ilBBB' מ-'ilBBB-'.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור דסק"ש על שיעור LTV של כ-65%. הערכה זו מתבססת על הביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות, על המשך מימוש חלק מהחזקות החברה ועל הצפי כי החברה לא תבצע השקעות חדשות או תחלק דיבידנדים. זאת בהתאם לכוונת החברה להשתמש ביתרות הנזילות לצורך הקטנת החוב.
- 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 הורדת דירוג מדינת ישראל ל-'A+' מ-'AA-', התחזית שלילית, 18 באפריל 2024). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

העלאת הדירוג משקפת בעיקר את הירידה במינוף שנבעה מהשלמת העסקה למכירת מלוא החזקותיה של החברה בסלקום בתמורה נטו של כ-930 מיליון ₪ והשלמת מכירת קרטיהיל על ידי חברת הבת אלרון, שהובילה לחלוקת דיבידנד של כ-58 מיליון ₪ לחברה. כתוצאה מכך, שיעור ה- LTV ירד לכ-63% ב-15 במאי 2024 מכ-76% ב-20 בדצמבר 2023. להבנתנו, בכוונת דסק"ש להשתמש בתזרימים אלה להקטנת החוב שלה ולהגדלת היקף מקורותיה הזמינים על מנת לעמוד באתגרי הנזילות.

ב-2 מאי 2024 נעתר בית המשפט לבקשת אלרון לחלוקת דיבידנד נוסף בסך של כ-21 מיליון דולר (חלק דסק"ש), שלא מתוך רווחיה של אלרון. חלוקת הדיבידנד הנוסף כפופה לאישור דירקטוריון אלרון. באותו יום גם נחתם מזכר הבנות לא מחייב בין דסק"ש לבין חברת הון סיכון זרה למכירת מלוא החזקותיה של דסק"ש באלרון. להבנתנו, בהתאם לתנאי מזכר ההבנות, העסקה תתבצע על בסיס שווי של 48.5 עד 53.2 מיליון דולר (חלק החברה) לפני חלוקת הדיבידנד. להבנתנו, בכוונת דסק"ש להשתמש בתזרים שתקבל להקטנת החוב ולחיזוק הנזילות, אולם השלמת העסקה תלויה בעמידה במספר תנאים ואינה ודאית.

בחודשים האחרונים ביצעה דסק"ש מספר רכישות עצמיות של איגרות החוב מסדרה י"א. אנו מעריכים כי בהצעות לרכישות אלו לא התקיימו מלוא התנאים המצרפיים הנדרשים לסיווגן כארגון מחדש של החוב תחת לחץ (distressed debt restructuring) שאנו מגדירים ככשל פירעון. זאת משום שאנו סבורים כי ההצעה לרכישה היא אופורטוניסטית ואינה נובעת מלחץ.

בשנה החולפת מכרה דסק"ש חלק מהחזקותיה ובראשן החברות מהדרין בע"מ ("מהדרין") וסלקום. מכירות אלו הניבו יתרות מזומנים ששימשו אותה וצפויות להמשיך ולשמש אותה להבנתנו להמשך הקטנת החוב. במקביל, התנודות בשווקים בחודשים האחרונים, בעיקר בשל המלחמה בין ישראל לחמאס, הקטינו את שווי תיק ההשקעות של החברה לכ-1.16 מיליארד ₪ במאי 2024 (לאחר המימושים) מכ-2.1 מיליארד ₪ בדצמבר 2023 וכ-1.9 מיליארד ₪ במאי 2023. כתוצאה מכך ירד יחס המינוף של דסק"ש לכ-63% נכון ב-15 במאי 2024 מכ-76% בדצמבר 2023 וכ-94% במאי 2023. להבנתנו, החברה ממשיכה לבחון אפשרויות שונות למימוש החזקות נוספות. מינוף החברה תלוי בשווי החברות המוחזקות, הנתון לתנודתיות בין היתר על רקע סביבת הריבית בישראל ובארה"ב, אי ודאות בשוקי ההון והשפעות המלחמה בישראל.

נציין כי החברה השתמשה בכ-45 מיליון ₪ מתמורת המכירה של מהדרין להגדלת שיעור החזקה בחברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין", ilA/Negative) ל-66.69% מ-63.18%.

אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון הפיננסי של דסק"ש מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון. כמו כן, היות שאיננו צופים תקבולי דיבידנד יציבים ומשמעותיים בטווח הבינוני-ארוך. אנו צופים שיחס הכיסוי הכולל המשוקלל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות + הוצאות מיסים])

יישאר נמוך מ-0.7x, ולא ישתפר מהותית באופן קבוע בשנים הקרובות. נציין כי בשנים 2022 ו-2024 חל שיפור נקודתי ביחס הכיסוי כתוצאה מדיבידנדים מאלרון.

אנו מעריכים כי הפרופיל העסקי של דסק"ש מושפע מהעובדה שכ-98% מנכסי החברה רשומים בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומשיעור החזקה של כ-65.6% בתיק הנכסים הסחיר. בנוסף, הפרופיל העסקי משקף את הערכתנו לאיכות אשראי בינונית של תיק הנכסים, הנובעת בעיקר מההחזקה בנכסים ובנין, המהווה כ-84% משווי תיק ההשקעות, ושבנובמבר 2023 אשררנו את דירוגה, 'ilA', עם תחזית שלילית בשל צפי להיחלשות יחסי המינוף והכיסוי.

מאידך, הפרופיל העסקי מוגבל, לדעתנו, בשל היעדר פיזור נכסי וענפי מספק, היות שתיק הנכסים של דסק"ש מורכב משתי חברות עיקריות המהוות יחד כ-98% משוויו הכולל, נכסים ובנין ואלרון, הפועלות בתחומי הנדל"ן והטכנולוגיה, בהתאמה. בנוסף, נזילותן של חלק מהמניות המוחזקות עשויה להיות נמוכה כתוצאה מהחזקה בגרעיני שליטה. שני גורמים אלה מפחיתים, להערכתנו, את נכונותה של דסק"ש למכור בעתיד מניות בהיקף מהותי כדי לווסת את רמת המינוף, אולם החברה יכולה לממש חלק ממניותיה מבלי לאבד שליטה בחברות הבנות באופן מידי.

על פי החברה, בכוונתה למקד את עסקי הקבוצה בתחום הנדל"ן כחלק מיעדיה והתוכנית האסטרטגית שלה, ולשם כך היא פועלת למימוש החזקותיה בכל נכסיה למעט נכסים ובנין. אם החברה תמשיך ותבצע תוכנית זו, נבחן את ההשלכות על הערכתנו לאיכות האשראי שלה.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור דסק"ש על שיעור LTV של כ-65%. הערכה זו מתבססת על הביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות, על המשך מימוש חלק מהחזקות החברה ועל הצפי כי החברה לא תבצע השקעות חדשות או תחלק דיבידנדים. זאת בהתאם לכוונת החברה להשתמש ביתרות הנזילות לצורך הקטנת החוב.

התרחיש השלילי

ננקוט פעולת דירוג שלילית אם תחול עלייה משמעותית קבועה במינוף החברה כמשתקף בשיעור ה-LTV ויחס הכיסוי הכולל המשוקלל יישאר נמוך מ-0.7x לאורך זמן. התדרדרות בנזילות החברה, כולל התגברות הסיכון להפרת התניות פיננסיות, עשויה גם היא להוביל לפעולת דירוג שלילית. להערכתנו, תרחיש זה עשוי להתממש אם החברה תעשה שימוש משמעותי ביתרות המזומנים שבידיה לצורך השקעות, חלוקת דיבידנדים וכדומה. גם הרעה מהותית בביצועי החברות המוחזקות, אשר תשפיע על הערכתנו לאיכות האשראי ושווי תיק הנכסים, עשויה להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם החברה תשמור על שיעור LTV נמוך מ-60% במרווח מספק לאורך זמן, ועל יחס כיסוי כולל משוקלל העולה על 0.7x. זאת, ללא הרעה באיכות האשראי של תיק הנכסים ותוך שמירה על היקף מקורות משמעותי בהשוואה לשימושים ושיפור במרווח מההתניות הפיננסיות, שיובילו לשיפור הנזילות להולמת. תרחיש כזה ייתכן למשל אם החברה תקטין משמעותית את החוב שלה או אם שווי השוק של תיק הנכסים יגדל משמעותית.

תיאור החברה

דסק"ש היא חברת החזקות תפעולית המשקיעה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות בחברות הפועלות בתחומים שונים, בעיקר בתחום הנדל"ן באמצעות החזקה של כ-67% בחברה לנכסים ולבנין בע"מ (ilA/Negative) ובתחום הטכנולוגיה באמצעות החזקה של כ-59% בחברת אלרון ונצ'רס בע"מ. לחברה החזקות גם בחברות פרטיות נוספות. החברה מוחזקת כיום בידי מגה אור החזקות בע"מ (29.9%, ilA+/Stable/ilA-1), אלקו בע"מ (29.8%, ilAA-/Stable), חברה פרטית בבעלותו של מר רמי לוי (10.96%) והשאר בידי בעלי עניין נוספים והציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צפי לצמיחה של כ-0.5% בתמ"ג בישראל ב-2024 ושל כ-5% ב-2025. ירידה באינפלציה לכ-2.3% ב-2024 וכ-2% ב-2025. עלייה בשיעור האבטלה לכ-4.0% ב-2024 וירידה לכ-3.8% ב-2025.
- הוצאות הנהלה וכלליות שנתיות בהיקף של כ-15 מיליון ₪ בשנתיים הקרובות.
- תשלום מס בסך של כ-6.5 מיליון ₪ בשנת 2024 (שולם).
- דיבידנד מאלרון בסך של כ-135 מיליון ₪ ב-2024 (חלקו התקבל בפברואר 2024), היעדר קבלת דיבידנדים ב-2025.
- מכירת נכסים בתמורה נטו כ-934.5 מיליון ₪, כולל מכירת ההחזקה בסלקום (התקבל במאי 2024) וב-Mustang Mezzanine Fund, LP.
- צפי להכנסות מימון מיתרות המזומנים שבקופת החברה בשנתיים הקרובות.
- אי חלוקת דיבידנד בשנים 2024-2025.

היחסים המתואמים חזויים להיות כדלקמן:

- יחס כיסוי כולל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות + הוצאות מיסים]) של כ-1.6x ב-2024 ושל פחות מ-0.7x ב-2025.
- יחס חוב נטו לשווי תיק (LTV) של כ-65%.

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת הסולו המורחב, דהיינו ללא איחוד החברות התפעוליות אך תוך הכללת דיבידנדים שיתקבלו מהן. אנו רואים את רמת הנזילות של דסק"ש בשלב זה כ"פחות מהולמת", על אף שאנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024. זאת בשל נגישותה המוגבלת לשוק ההון ולמערכת הבנקאית ואי עמידתה בחלק מהתניותיה הפיננסיות נכון לסוף 2023. בחישוב המקורות הזמינים נלקחה בעיקר יתרת המזומנים, התמורה ממכירת סלקום והדיבידנדים מאלרון, והשימושים כוללים בעיקר חלויות חוב והוצאות ריבית. תרחיש הנזילות אינו כולל את מכירת אלרון מכיוון שהיא כפופה למספר תנאים, או קבלת מימון נוסף, שאינו ודאי.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024 הם:

- מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-72 מיליון ₪.
- צפי לקבלת הכנסות מימון ודיבידנדים מאלרון בהיקף של כ-159 מיליון ₪.
- תמורה נטו של כ-930 מיליון ₪ ממכירת החזקותיה של החברה בסלקום.
- תמורה של כ-4.5 מיליון ₪ ממכירת החזקותיה של החברה ב-Mustang Mezzanine Fund, LP.
- הכנסות אחרות בהיקף של כ-4 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב, חכירה, רכישת אג"ח והוצאות ריבית בסך כולל של כ-755 מיליון ₪.
- הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-15 מיליון ₪.
- תשלום מס בסך של כ-6.5 מיליון ₪ (שולם).

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון לסוף 2023 החברה אינה עומדת בהתניה בסדרות אג"ח י' ו-י"א לשמירה על שווי נכסי נקי של 1.1 מיליארד ₪ או על יחס של 75% ו-70%, בהתאמה, בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הנכסי של החברה, שחריגה ממנה מובילה להעלאת ריבית של 0.25%. בסוף 2023 עמד השווי הנכסי הנקי על 487 מיליון ₪ והיחס בין החוב הפיננסי נטו לשווי הנכסי עמד על כ-78% ולכן לא עמדה החברה בהתניות אלה.

התאמות לדירוג

נזילות: 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 השקעות דיסקונט בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מוציאים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (סדרות ו', י' ו-י"א) מרשימת מעקב עם השלכות שליליות ומעלים אותו ל-'ilBBB', זהה לדירוג המנפיק, מ-'-ilBBB'. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בעיקר בהחזקה במניות סחירות של חברות מתחומי פעילות שונים שהמתאם ביניהם נמוך.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2027
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק שיתבטא בהגדלת הלחץ התחרותי וירידת מחירים בתחום הצריכה, בהתדרדרות בענפי הנדל"ן ועוד.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי אין פעילות ברמת החברה וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- החברה תמחזר את חובה במסלול ההתדרדרות לכשל הפירעון.
- הנושים יפעלו לממש את ההחזקות בחברות הבנות או חלק מהן, הערכה הנתמכת בסינרגיה הנמוכה בין נכסי הבסיס וביכולת פוטנציאלית לממש את ההחזקות בחלק מהם בלי לוותר על גרעין השליטה.
- שווי השוק של תיק ההשקעות יחד עם המזומן שבקופת החברה יפחת ביום כשל הפירעון עד ליתרת החוב בשל ירידה חדה בשווי השוק של המניות הסחירות. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1,150 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1,092 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1,680 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג הלא מובטח (אג"ח ו', י' ו-י"א): 50%-70%
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי 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).

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 לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- 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
- 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

חברת השקעות דיסקונט בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB\Stable	01/08/1994	21/12/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ו	ilBBB	21/12/2006	21/12/2023
סדרה י	ilBBB	31/08/2017	21/12/2023
סדרה יא	ilBBB	21/07/2021	21/12/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 19, 2024	ilBBB\Stable		
דצמבר 21, 2023	ilBBB-\Watch Dev		
נובמבר 06, 2023	ilBB+\Negative		
מרץ 28, 2023	ilBBB\Watch Neg		
מאי 10, 2021	ilBBB\Stable		
אפריל 07, 2020	ilBBB-\Negative		
יולי 23, 2019	ilBBB\Negative		
אפריל 18, 2019	ilBBB+\Negative		
מרץ 25, 2018	ilBBB+\Stable		
אוגוסט 02, 2017	ilBBB\Positive		
פברואר 26, 2017	ilBBB\Stable		
יולי 27, 2016	ilBBB-\Positive		
פברואר 03, 2015	ilBBB-\Negative		
דצמבר 23, 2014	ilBBB\Stable		
מרץ 10, 2014	ilBBB+\Stable		
דצמבר 29, 2013	ilBBB\Stable		
ספטמבר 19, 2012	ilBBB\Negative		
מאי 13, 2012	ilA-\Negative		
ינואר 26, 2012	ilA-\Stable		
אוקטובר 03, 2011	ilA-\Watch Neg		
ינואר 03, 2011	ilA+\Negative		
יולי 29, 2009	ilA+\Stable		
נובמבר 30, 2008	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 21, 2006	ilAA\Stable		
מאי 12, 2003	ilAA		
אוגוסט 01, 1994	ilAAA		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	19/05/2024 15:07
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	19/05/2024 15:07
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.