אלביט מערכות בע"מ

10 ביוני 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג טווח ארוך 'ilAA', התחזית יציבה; אשרור דירוג טווח קצר, 'ilA-1+'

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 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
תחזיות תרחיש הבסיס 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 6
הפרופיל הפיננסי 7
נזילות 8
ניתוח התניות 9
התאמות לדירוג 9
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 9
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות 9

הרכב ההון..... 9
מסקנות אנליטיות..... 10
התאמות לדיווח הכספי 10
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 11
רשימת דירוגים..... 11

אשרור דירוג

אשרור דירוג טווח ארוך 'ilAA', התחזית יציבה; אשרור דירוג טווח קצר, 'ilA-1+'

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• צבר הזמנות גדול (כ-20.4 מיליארד דולר), שווה ערך לכ-3.5-3.0 שנים של הכנסות. • יכולות טכנולוגיות מתקדמות בפיתוח מערכות עם יתרון טכנולוגי על המתחרים. • שמירה על פיזור גיאוגרפי בינלאומי מאוזן של הכנסות. • מכירה למגזר הביטחוני, המספקת יציבות ונראות של הכנסות עדיפים בהשוואה למגזר האזרחי.	• תלות בתקציבי ביטחון בינלאומיים. • צורך בהשקעות מו"פ גדולות כדי לשמור על יתרון טכנולוגי. • שקיפות מוגבלת בשל אופי הפעילות הביטחונית של החברה והעדר מדיניות פיננסית מוצהרת.

צבר ההזמנות של אלביט מערכות בע"מ ("אלביט" או "החברה"), הגיע לשיא ברבעון הראשון של 2024. צבר ההזמנות עמד על כ-20.4 מיליארד דולר בשל הזמנות שבהן זכתה החברה, בין היתר ממשרד הביטחון וכן מצבאות אוסטרליה, רומניה, בריטניה והולנד. אנו צופים כי ב-2024 יימשך הגידול בצבר ההזמנות בהתבסס על הצבר הקיים ובהתחשב בתמורות החיוביות בענף התעשיות הביטחוניות נוכח המצב הגיאופוליטי בארץ ובעולם.

ברבעון הראשון של השנה הציגה אלביט גידול של כ-11.5% בהכנסותיה בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, שעמדו על כ-1.55 מיליארד דולר ברבעון זה. הצמיחה המהירה הובילה להון חוזר שלילי ולגידול בחוב המתואם. אנו מניחים כי בטווח הבינוני תצליח החברה לאזן את צורכי ההון החוזר שלה ולהקטין את החוב המתואם עם קבלת התמורות בגין הפרויקטים המבוצעים ובהתחשב בהערכתנו להמשך הצמיחה בהיקף ההכנסות וב-EBITDA.

בטווח הבינוני אנו צופים שהחברה תציג יחסי כיסוי ההולמים את הדירוג. אנו סבורים כי בטווח הבינוני היחס המתואם תזרים מזומנים חופשי (תזרים מזומנים שוטף בניכוי הוצאות הוניות) לחוב, שנשחק בשנה האחרונה בעיקר בשל צורכי הון חוזר והשקעות מהותיות ששימשו את החברה לצמיחה ולעמידה בצבר ההזמנות הקיים, צפוי להשתפר בהדרגה, לרמה של 10%-20%, ההולמת את הדירוג. להערכתנו, בשנתיים הקרובות היחס המתואם FFO (funds from operations) לחוב והיחס המתואם חוב ל-EBITDA יתכנסו לטווח של 30%-40% ו-2.2x-3.2x בהתאמה, ויהלמו את הדירוג.

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.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור אלביט על מיצובה העסקי הגבוה, כולל יכולות מחקר ופיתוח, ועל צבר הזמנות גדול. אנו צופים שהחברה תשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי על יחס מתואם FFO לחוב של כ-20%-30% ועל יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3.0x-4.0x. ציפיותינו נשענות על נראות טובה של ההכנסות ותזרימי המזומנים מצבר ההזמנות הנוכחי של החברה.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול שחיקה ביחסים שצוינו לעיל או אם תחול ירידה ביחס המתואם תזרים מזומנים חופשי (FOCF) לחוב אל מתחת ל-10% לאורך זמן. תרחיש זה עשוי לקרות אם צבר ההזמנות של החברה יצטמצם או שאיכותו תישחק ללא התאמה מקבילה במבנה העלויות, באופן שיחליש את שיעור ה-EBITDA המתואם לכ-5%.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם נעריך שהחברה תציג לאורך זמן יחס מתואם FFO לחוב גבוה משמעותית מ-30% ויחס FOCF לחוב גבוה מ-15%, בד בבד עם שמירה על כושר התחרות מול מתחרים גלובליים והמשך הגדלת בסיס ההכנסות לצד שיפור בשיעור ה-EBITDA המתואם.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול בצבר ההזמנות של החברה ליותר מ-20 מיליארד דולר ב-2024, המתבסס על הזמנות בהן זכתה החברה לאחרונה.
- עלייה של 8%-10% בהכנסות בשנת 2024 בשל צמיחה אורגנית.
- שיעור EBITDA מתואם של 11%-11.5% בשנתיים הקרובות. להערכתנו, מבנה ההוצאות לא ישתנה מהותית. עומס ההתחייבויות לפרישה של עובדים יישאר גבוה, והוצאות המו"פ יגדלו מעט על מנת לאפשר יצירת ערך עתידית.
- הוצאות הוניות של 200-220 מיליון דולר לשנה בשנתיים הקרובות.
- פעילות מיזוגים ורכישות אופציונלית בהיקף של 50-100 מיליון דולר בשנתיים הקרובות.

- חלוקת דיבידנד של כ-90 מיליון דולר מדי שנה בשנתיים הקרובות.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
FFO/חוב	24%	40%-30%	40%-30%
FOCF/חוב	>0%	20%-10%	25%-15%
EBITDA/חוב	3.5x	3.2x-2.8x	2.7x-2.2x

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

המשך צמיחה בהכנסות

בהתבסס על צבר הזמנות של כ-20.4 מיליארד דולר בסוף הרבעון הראשון, המאפשר נראות טובה של הכנסות לטווח של כשלוש-שלוש וחצי שנים, ובהתבסס על המצב הגיאופוליטי בישראל ובעולם, אנו צופים גידול של כ-8%-10% בהכנסות ב-2024. אנו סבורים כי בשנתיים הקרובות תשמור אלביט על שיעור EBITDA יציב יחסית של 11%-11.5%.

גידול בהוצאות מו"פ ובהוצאות ההוניות

בשל המלחמה בין ישראל לחמאס והתעצמות הסכסוך הגיאופוליטי במערב, אנו צופים שיימשכו התמורות החיוביות בענף התעשיות הביטחוניות. אנו מעריכים כי עם הגידול בביקוש למוצריה, אלביט תמשיך ליישם את האסטרטגיה ארוכת הטווח שלה לאיזון גיאוגרפי לצד פיזור בינלאומי של הכנסות, תוך התמקדות בשווקים צומחים ודומים והרחבת תיק הטכנולוגיות. אנו סבורים כי לשם כך יחול גידול בהוצאות המחקר והפיתוח של החברה לצד גידול בהוצאות ההוניות למימון המשך הצמיחה.

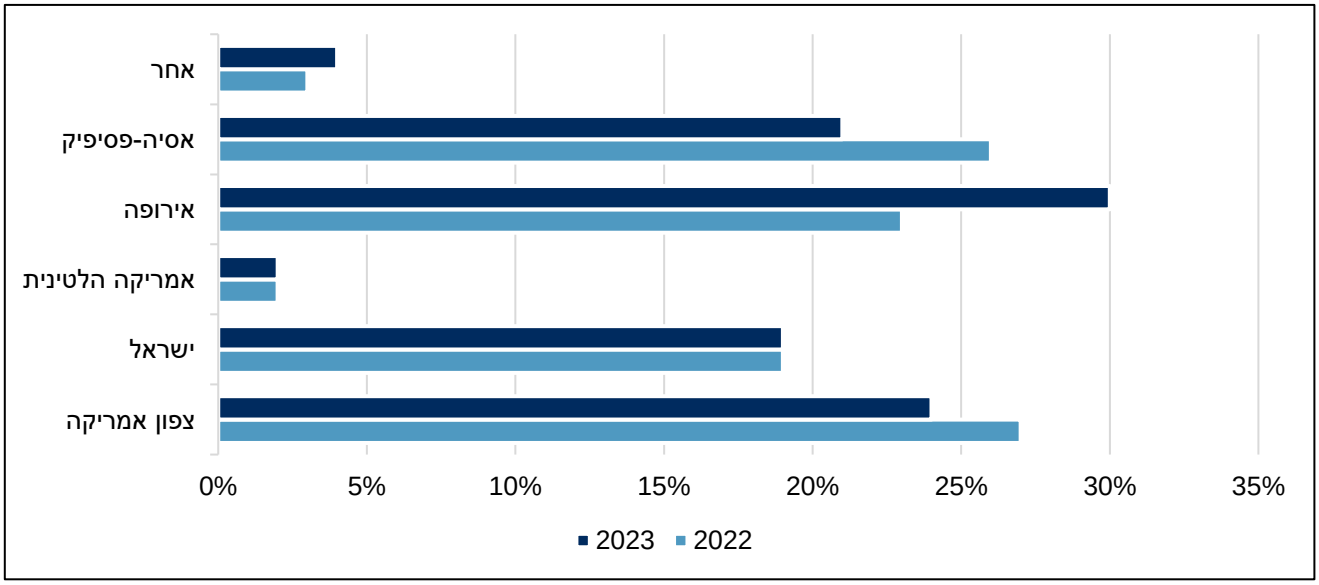
תיאור החברה

אלביט מערכות בע"מ היא חברה טכנולוגית בינלאומית העוסקת בפיתוח, ייצור ושיווק של מערכות מתקדמות להגנה, ביטחון פנים ויישומים מסחריים, ביבשה, באוויר ובים. החברה פועלת על פי מודל עסקי סינרגטי המספק ללקוחותיה פתרונות טכנולוגיים מתקדמים ומשולבים בחמישה מגזרי פעילות: כלי טיס, תקשוב וסייבר, מודיעין ולוחמה אלקטרונית, יבשה ו-Elbit Systems of America ("ESA"). מניות החברה נסחרות בבורסות לניירות ערך בתל אביב ובנאסד"ק. בעלת השליטה בחברה היא מפעלי פדרמן בע"מ (כ-44.03% במישרין ובעקיפין), שבעל השליטה בה הוא מר מיכאל פדרמן. יתרת מניות החברה מוחזקות בידי הציבור.

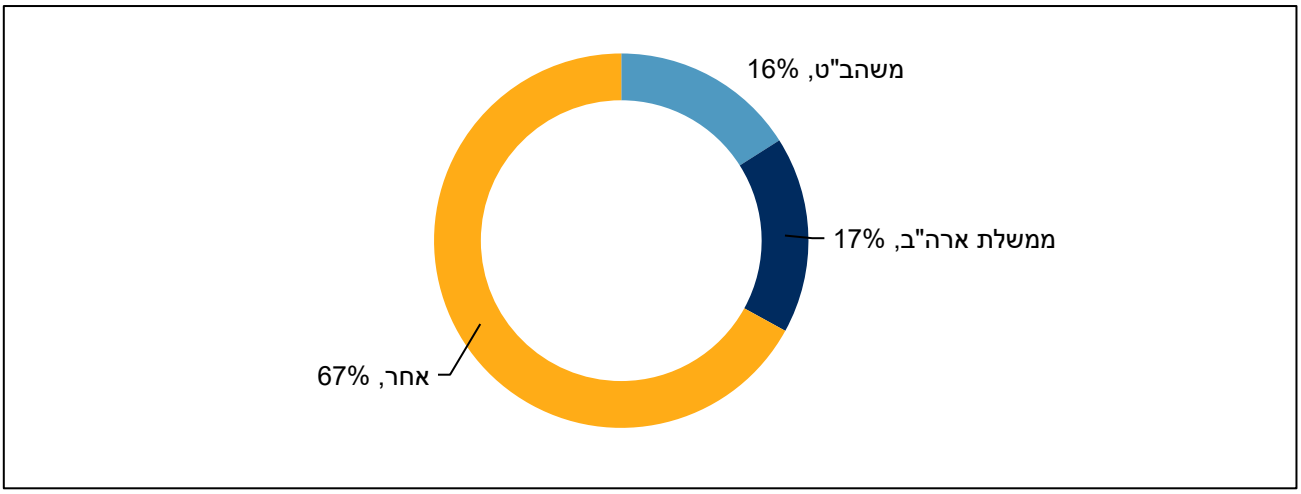
הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של חברת אלביט נתמכת במיצוב העסקי הגבוה שלה כמפתחת ויצרנית מערכות עם חדשנות טכנולוגית לעומת מתחרים בתחומי פעילותה. לאלביט פעילות גלובלית נרחבת בהשוואה למתחרותיה, כולל פעילות בשוק הצומח בארצות הברית, והיא מספקת פתרונות טכנולוגיים מרכזיים וחיוניים למשרד הבטחון הישראלי. צבר ההזמנות הגדול של אלביט מספק נראות טובה של הכנסות בשלוש-שלוש וחצי השנים הקרובות ולכן תומך אף הוא בהערכת הפרופיל העסקי. לאורך השנים שמרה החברה על פיזור גיאוגרפי רחב והציגה גידול בהכנסות.

תרשים 1: התפלגות ההכנסות בשנים 2023-2022 בפילוח גיאוגרפי



תרשים 2: התפלגות ההכנסות בשנת 2023 בפילוח לקוחות עיקריים

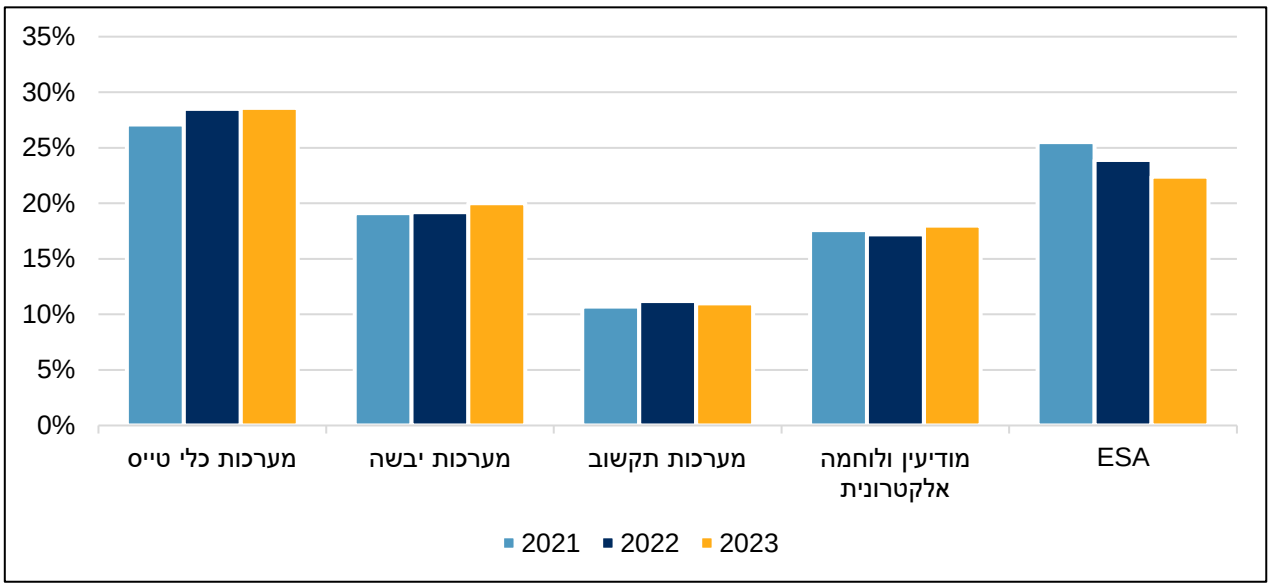


אלביט ביצעה מיזוגים ורכישות מוצלחים תוך הרחבת היכולות הטכנולוגיות המתקדמות שלה במספר תחומי פעילות כגון ארטילריה, סייבר, ראיית לילה, מערכות הגנה רכה וקשה ומערכות הגנה מבוססות לייזר, תחום

פורץ דרך בתעשייה. החברה פועלת באופן אינטגרטיבי בין תחומי פעילותה לשם התאמת פתרונות ייחודיים משולבים מבוססי טכנולוגיה ללקוחותיה. מרבית מוצרי החברה מיועדים למגזר הביטחוני הצומח, המספק יציבות ונראות עדיפים בהשוואה למגזר האזרחי. כמו כן, אלביט נהנית מחסמי כניסה גבוהים לענף התעשיות הביטחוניות, המתבססים על עלויות הדרכה ושילוב מערכות ועל עלויות גבוהות של חלקי חילוף, היוצרים לה נאמנות לקוחות גבוהה.

יתרונות אלו מתקזזים במידה מסוימת על ידי תלות גבוהה בתקציבי ביטחון בינלאומיים, על ידי היקף הכנסות ו-EBITDA קטנים בהשוואה לחלק מהמתחרים הגלובליים ועל ידי הצורך להמשיך ולהשקיע במחקר ופיתוח בהיקפים גבוהים כדי לשמור על יתרון טכנולוגי.

תרשים 3: התפלגות ההכנסות לפי מגזרי פעילות



הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה משקף רמת מינוף בינונית, כמשתקף ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-3.5x ב-2023 (לעומת כ-2.6x ב-2022) וביחס מתואם FFO לחוב של כ-24% ב-2023 (לעומת כ-31% ב-2022). השחיקה ביחסים הפיננסיים חלה על רקע גידול בחוב המתואם בשנת 2023 בעקבות הצמיחה המהירה לאור העלייה בביקוש למוצרי החברה על רקע המלחמה בין ישראל לחמאס. הכנסות החברה הסתכמו ב-2023 בכ-6 מיליארד דולר, לעומת כ-5.5 מיליארד דולר ב-2022. הגידול נבע מצמיחה אורגנית, בעיקר במגזר מודיעין וכלי טיס ומגזר היבשה. כמו כן צמח ה-EBITDA המתואם של החברה בכ-9% לכ-662 מיליון דולר, ושיעור ה-EBITDA נותר כ-11%. אנו צופים כי בהתחשב בביקוש החזק למוצרי החברה בארץ ובעולם, היא תמשיך להציג צמיחה בצבר ההזמנות ובהכנסות ושיעור EBITDA של 11%-11.5%. במקביל, אנו סבורים כי ככל שהחברה תקבל תמורות בגין פרויקטים בביצוע יקטן החוב המתואם, ולפיכך אנו מעריכים כי החברה

תשמור על יחסי כיסוי ההולמים את הדירוג בשנתיים הקרובות. קרי על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3.2x-2.2x ועל יחס מתואם FFO לחוב של 30%-40%.

Table 1.
Elbit Systems Ltd. -- Financial Summary (Mil. $)
Industry Sector: Aerospace & Defense

	2023	2022	2021	2020	2019
Revenue	5,974.7	5,511.5	5,278.5	4,662.6	4,508.4
EBITDA	662.7	607.5	676.8	534.9	519.1
Funds from operations (FFO)	548.2	490.0	606.1	458.0	459.9
Interest expense	105.1	55.2	37.7	36.5	45.5
Cash interest paid	83.7	41.9	32.5	32.6	46.3
Working capital changes	(851.6)	(259.0)	(43.6)	(75.2)	(382.7)
Cash flow from operations	(404.0)	193.9	487.7	345.7	13.5
Capital expenditure	187.0	205.1	188.6	132.2	137.6
Free operating cash flow (FOCF)	(591.0)	(11.2)	299.0	213.5	(124.1)
Dividends paid	89.2	86.8	79.2	78.2	62.6
Discretionary cash flow (DCF)	(680.3)	(98.0)	219.9	135.3	(186.7)
Cash and short-term investments	207.9	212.1	260.2	280.3	223.3
Gross available cash	207.9	212.1	260.2	280.3	223.3
Debt	2,287.7	1,603.1	1,778.0	1,552.8	1,601.4
Equity	2,950.3	2,757.7	2,546.3	2,231.4	2,159.8
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	8.4	4.4	13.2	3.4	22.4
EBITDA margin (%)	11.1	11.0	12.8	11.5	11.5
Return on capital (%)	7.7	8.0	11.0	8.4	8.6
EBITDA interest coverage (x)	6.3	11.0	17.9	14.7	11.4
FFO cash interest coverage (x)	7.5	12.7	19.7	15.0	10.9
Debt/EBITDA (x)	3.5	2.6	2.6	2.9	3.1
FFO/debt (%)	24.0	30.6	34.1	29.5	28.7
Cash flow from operations/debt (%)	(17.7)	12.1	27.4	22.3	0.8
FOCF/debt (%)	(25.8)	(0.7)	16.8	13.8	(7.7)
DCF/debt (%)	(29.7)	(6.1)	12.4	8.7	(11.7)

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה היא "חזקה". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2024. הערכה זו נסמכת על יתרת המזומנים ונכסים פיננסיים סחירים ועל תזרים יציב מפעילות שוטפת ודיבידנד מחברות מוחזקות, לעומת חלויות חוב, השקעות, צורכי הון חוזר וחלוקת דיבידנד מדי רבעון. לחברה גמישות פיננסית טובה המתבטאת בגישה לשוק המקומי ולבנקים ולמוסדות פיננסיים עימם היא עובדת מזה מספר שנים. אנו מניחים כי צורכי הון חוזר תנודתיים ימומנו בין היתר באמצעות מסגרות אשראי חתומות ופנויות לזמן קצר.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-145 מיליון $. • מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של כ-550 מיליון $. • FFO תזרימי בהיקף של כ-590-610 מיליון $. • דיבידנד מחברות מוחזקות בהיקף של כ-20-30 מיליון $.	• חלויות אג"ח, ניירות ערך מסחריים וחוב בנקאי זמן קצר בהיקף של כ-430 מיליון $. • הוצאות הוניות בהיקף של כ-200-220 מיליון $. • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-120-150 מיליון $. • חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-90 מיליון $.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים ומחזיקי איגרות החוב ועיקרן שמירה על חוב פיננסי נטו שלא יעלה על 50% מהמאזן ודרישה להון עצמי שלא יפחת מ-800 מיליון דולר. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2024 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות בטווח הבינוני.

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 אלביט מערכות בע"מ.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

נכון להיום כולל מבנה ההון של אלביט חובות מגופים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בהיקף של כ-620 מיליון דולר ואיגרות חוב בכירות לא מובטחות בהיקף כולל של כ-414 מיליון דולר.

מסקנות אנליטיות

אנו מדרגים את איגרות החוב הבכירות הלא מובטחות בהיקף של כ-414 מיליון דולר בדירוג 'ilAA', ואת ניירות הערך המסחריים בהיקף של עד 350 מיליון דולר בדירוג 'ilA-1+', משום שלהערכתנו סיכון הנחיתות אינו משמעותי במבנה ההון.

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 אלביט מערכות בע"מ לשנת 2023:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של ניכיון לקוחות וספקים לחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של התחייבויות פנסיוניות לחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות בגין רכישת תע"ש לחוב הפיננסי המדווח.
- הפחתת השפעת ניכיון לקוחות וספקים על תזרים המזומנים השוטף.

Table 2.

Elbit Systems 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	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**1,036.0**	**2,947.5**	**533.9**	**76.5**	**662.7**	**113.7**
S&P Global Ratings adjustments						
Cash taxes paid	--	--	--	--	(30.7)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	(66.8)	--
Trade receivables securitizations	715.0	--	--	--	--	(595.0)
Reported lease liabilities	430.5	--	--	--	--	--
Operating leases	--	--	94.3	17.0	(17.0)	77.3
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	214.1	--	--	11.6	--	--
Accessible cash and liquid investments	(207.9)	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	12.1	--	--	--
Dividends received from equity investments	--	--	22.3	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Noncontrolling interest/minority interest	--	2.8	--	--	--	--
Debt: Contingent considerations	40.5	--	--	--	--	--
Debt: Government cost recovery (defense sector)	(12.6)	--	--	--	--	--
Debt: Other (situational)	72.3	--	--	--	--	--
Total adjustments	**1,251.8**	**2.8**	**128.8**	**28.6**	**(114.4)**	**(517.7)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**2,287.7**	**2,950.3**	**662.7**	**105.1**	**548.2**	**(404.0)**

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 הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 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

אלביט מערכות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	15/06/2021	12/06/2023
טווח קצר	ilA-1+	16/08/2023	16/08/2023
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
ניירות ערך מסחריים דולרי	ilA-1+	16/08/2023	16/08/2023
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה ב,ג,ד	ilAA	15/06/2021	12/06/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
יוני 15, 2021	ilAA\Stable		
<u>טווח קצר</u>			
אוגוסט 16, 2023	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	10/06/2024 09:08
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	10/06/2024 09:08
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.