Maalot
S&P Global Ratings

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ

12 באוגוסט 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA-', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

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

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 3
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 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה חברה וממשל תאגידי 9
ניתוח השפעת הקבוצה 9
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 10
התאמות לדיווח הכספי 10
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 11
רשימת דירוגים 12

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA-', התחזית יציבה

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי מוביל במגזר מוצרי הצריכה החשמליים ובמגזר קמעונאות החשמל בישראל. • יתרון תחרותי הנובע מפעילות בכל שרשרת הערך ומסינרגיה בין תחומי הפעילות העיקריים. • גיוון במקורות ההכנסה ובמוצרים ובסיס לקוחות רחב. • השתייכות לקבוצת אלקו.	• תנאי שוק תחרותיים ואתגרים בשיפור תפעולי בתחום קמעונאות המזון. • מינוף גבוה ביחס לקבוצת ההשוואה. • פיזור גיאוגרפי מצומצם יחסית.

ברבעון הראשון של 2024 הציגה אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ ("אלקטרה צריכה" או "החברה") צמיחה מהותית בביצועים התפעוליים וזאת לאחר שהציגה ביצועים חלשים מציפיותינו ב-2023.

ה-EBITDA המתואם של החברה הצטמצם בכ-6% ב-2023, בעיקר בשל האטה במגזר מוצרי הצריכה החשמליים, הכולל מכירת מזגנים ומערכות אקלים, ובמגזר קמעונאות מזון, בין היתר כתוצאה מסגירה חלקית של סניפים לטובת שיפוצם והסבתם למותג קרפור. מגזר קמעונאות החשמל וקמעונאות הספורט והפנאי הציגו ביצועים הולמים וקיזזו חלק מהירידה בביצועים. במקביל חל גידול בחוב המתואם, בעיקר על רקע האצת הסבת סניפי רשת המזון למותג הבינלאומי, שהוביל לעלייה משמעותית ביחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA לכ-6.2x מכ-4.7x ב-2022. תוצאות הרבעון הראשון של 2024 משקפות גידול של כ-45% ב-EBITDA מתואם ביחס לרבעון המקביל אשתקד, וכוללות צמיחה במרבית מגזרי הפעילות ובעיקר במגזר קמעונאות המזון. השיפור במגזר זה נבע מהסבת חלק מהותי מסניפי הרשת למותג קרפור, שביצועיו טובים בהשוואה לסניפי מותג יינות ביתן, כמשתקף בצמיחה של מעל 50% במכירות בסניפים שהוסבו. השלמת מרבית ההשקעות בהסבת הסניפים, יחד עם פעולות מאזנות מינוף שהושלמו, בין היתר הקצאת זכויות ברמת אלקטרה צריכה והכנסת משקיע חיצוני לגלובל ריטייל ק.י. בע"מ (לשעבר יינות ביתן בע"מ) ומהלכי התייעלות ורה-ארגון הצפויים לשפר את ביצועיה התפעוליים, תומכות בהערכתנו כי יחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA עשוי להשתפר בשנים 2024-2025 לטווח של 4.0x-4.5x.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תציג אלקטרה צריכה שיפור בביצועים התפעוליים שישקפו גידול משמעותי בבסיס ה-EBITDA וכי קצב ההשקעות יפחת כך שיחול שיפור (על בסיס איחוד יחסי של פעילות קמעונאות המזון) ביחס המתואם חוב ל-EBITDA לכ-4.5x וביחס המתואם

EBITDA להוצאות מימון למעל 3.0x. הערכתנו מתבססת על מעמדה התחרותי המוביל של החברה בישראל, בעיקר במגזר מוצרי הצריכה החשמליים וקמעונאות מוצרי חשמל, ועל כך שמרבית הסבות סניפי המזון למותג קרפור הושלמו.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג לאורך זמן מהיחסים ההולמים את הדירוג, למשל אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה על 5.0x. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל, אם הביצועים התפעולים לא ישתפרו כמצופה או אם החברה תבצע השקעות בהיקף החורג מתרחיש הבסיס שלנו או חלוקות דיבידנד אגרסיביות. פעולת דירוג שלילית לחברת האם אלקו בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+) עשויה לגרור פעולת דירוג שלילית לחברה.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם ניווכח כי חל שיפור קבוע בפרופיל הסיכון הפיננסי, שיתבטא בירידה משמעותית ופרמננטית ביחס המתואם חוב ל-EBITDA. זאת במקביל לשיפור בפרופיל הסיכון העסקי שיתבטא, בין היתר, בגידול מהותי בהיקף וגיוון הפעילות ובעלייה משמעותית בנתח השוק בפעילות קמעונאות המזון, תוך שמירה על מעמד תחרותי מוביל במגזר קמעונאות החשמל ומוצרי הצריכה החשמליים.

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.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-0.5% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-2.3% ושיעור אבטלה של כ-4% ב-2024. ב-2025 שיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-5% בתמ"ג, התמתנות בשיעור האינפלציה לכ-2%, ושיפור בשיעור האבטלה לכ-3.8%.
- גידול של כ-5%-10% בהכנסות ב-2024 ושל כ-3%-5% ב-2025. הערכתנו משקפת את השיפור הצפוי בפעילות מגזר המזון, תרומה מהשקעות חדשות שביצעה החברה במגזר הספורט והפנאי וצמיחה אורגנית מתונה מהפעילות הקיימת.
- שיעור EBITDA של 9%-10% בהתבסס על תמהיל הפעילות הקיים והחזוי.

- השקעות בהיקף כולל של 250-300 מיליון ₪ בשנים 2024-2025, בעיקר בהסבת סניפי המזון למותג קרפור, בהרחבת תחום קמעונאות הספורט והפנאי ובעיקר בהשלמת רכישת חנויות אדידס בהתאם להסכם הזיכיון.
- תקבולים של כ-115 מיליון ₪ ממכירת קרקע בראשון לציון.
- חלוקת דיבידנד על פי המדיניות הפיננסית המוצהרת של החברה.
- איחוד יחסי של פעילות קמעונאות מזון לפי שיעור החזקה של כ-49% בגלובל ריטייל.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
חוב/EBITDA	6.2x	כ-4.5x	4.5x-4.0x
חוב/FFO	8.4%	17%-14%	20%-17%
הוצאות מימון/EBITDA	2.5x	3.5x-3.0x	4.0x-3.5x

A-בפועל. E-צפוי. FFO-funds from operations.

תחזיות תרחיש הבסיס

ירידה ביחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA בשנתיים הקרובות

אנו צופים ירידה ביחס החוב המתואם חוב ל-EBITDA בשנה הקרובה בעיקר על רקע השיפור בביצועים התפעוליים ברבעון הראשון של 2024. בין היתר אנו צופים צמיחה בפעילות קמעונאות המזון בהתבסס על הסבת חלק משמעותי מסניפי המזון למותג קרפור, ולאור העובדה שהסניפים שכבר הוסבו למותג מציגים צמיחה חזקה בפדיונות ובמכירות למ"ר. אנו צופים גם צמיחה מהותית במגזר הספורט והפנאי עם הגדלת מספר הסניפים. אנו מעריכים גם כי קצב ההשקעות יתמתן, בעיקר בשל השלמת מרבית הסבות סניפי המזון, ואיננו כוללים בתרחיש הבסיס שלנו השקעות מהותיות נוספות על רקע השהיית עבודות הקמת המפעל החדש באשקלון. בנוסף צפויה החברה לקבל את מרבית התשלום (כ-115 מיליון ₪) בגין מימוש הקרקע בראשון לציון, גורם התומך בירידה במינוף. בהתבסס על הערכתנו ליציבות יחסית במגזרי מוצרי הצריכה החשמליים וקמעונאות החשמל, יחד עם צפי לצמיחה משמעותית במגזרי קמעונאות המזון, הספורט והפנאי וירידה בהיקף ההשקעות, אנו צופים כי יחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA ישתפר ל-4.0x-4.5x ב-2024-2025.

תיאור החברה

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ היא חברה ציבורית העוסקת בעיקר בייבוא, ייצוא, ייצור, שיווק, מכירה והפצה של מוצרי צריכה חשמליים ומתן שירות למוצרים (מגזר מוצרי הצריכה החשמליים), בהפעלת רשתות שיווק קמעונאיות בעיקר בתחום החשמל, המזון, הפנאי והספורט ובפיתוח והקמה של נדל"ן להשקעה.

אלקטרה מוצרי צריכה נסחרת בבורסה בתל אביב, ומוחזקת על ידי אלקו בע"מ (45.67%) והיתרה בידי הציבור וגופים מוסדיים.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של אלקטרה צריכה נתמך להערכתנו במעמדה התחרותי הגבוה במגזר מוצרי הצריכה החשמליים, בפרט בתחום מוצרי מיזוג אוויר ואקלים, ובתחום קמעונאות החשמל. אנו סבורים כי הפעילות לאורך כל שרשרת הערך, הסינרגיה הגבוהה בין החטיבות השונות ונתח השוק הגדול, בעיקר בתחום מערכות האקלים ובתחום רשתות השיווק, יוצרים לחברה יתרון תחרותי. גם היקף פעילותה של החברה והגיוון במקורות ההכנסה שלה משפיעים לחיוב על הערכתנו לפרופיל העסקי.

תחום מיזוג האוויר והאקלים בישראל הוא תחום ריכוזי עם מספר קטן של שחקנים מהותיים. אלקטרה צריכה היא אחת משתי השחקניות המובילות בשוק, כמשתקף בנתח שוק של כ-40% (בדומה למתחרה העיקרית תדיראן גרופ בע"מ, ilAA-/Negative). כמו כן פועלת החברה בחו"ל, בעיקר באירופה, אולם פעילות זו קטנה יחסית ואנו צופים כי היא תמשיך לקטון, בעיקר בשל ירידה מהותית במחירי הגז הטבעי באירופה בשנה האחרונה, שעשויים לפגוע לאורך זמן בביקוש למוצרי האקלים של החברה. הערכתנו מתבססת גם על ההחלטה של האיחוד האירופי למעבר למוצרים מבוססי גז פרופן החל מ-2027, בשונה מהמוצרים שפיתחה אלקטרה צריכה, ושבעקבותיה החליטה החברה על השהיית עבודות הקמת המפעל החדש באשקלון שנועד לתמוך בגידול משמעותי של פעילות החברה באירופה בשנים הקרובות.

בתחום קמעונאות החשמל פועלת אלקטרה צריכה באמצעות 80 סניפים תחת המותגים "מחסני חשמל" (Discount), "שקם אלקטריק" (Mid-high) ושקם דיוטי. להערכתנו, המיצוב השונה בין המותגים וצמיחה משמעותית בפעילות האונליין תורמים לנתח השוק המשמעותי במגזר קמעונאות החשמל ולמעמדה המוביל של החברה.

בהמשך לכניסתה של החברה לתחום קמעונאות המזון עם השלמת רכישת השליטה בגלובל ריטייל ק.י. בע"מ השיקה החברה במאי 2023 את רשת קרפור לאחר הסבה מואצת של 50 סניפי יינות ביתן. נכון להיום פועלת החברה באמצעות 100 סניפי קרפור ו-50 סניפי יינות ביתן ומגה בעיר, ואנו מעריכים כי מרבית הסניפים יוסבו עד סוף השנה למותג הבינלאומי. כחלק מאתגרי ייצוב הפעילות הקיימת והטמעת המותג הבינלאומי בשוק המקומי פועלת החברה ליישום תוכנית התייעלות ורה-ארגון, הכוללת בין היתר צמצום עובדי מטה והתייעלות בשכר עובדים, סגירת סניפים מפסידים וחתימת הסכמי שכירות ארוכי טווח (מעל עשר שנים) על 67 סניפי הרשת עם שני משכירים מהותיים. יישום מוצלח של תוכנית ההתייעלות הוא גורם מהותי לייצוב התוצאות, שיפור הרווחיות ותזרים המזומנים, וכפועל יוצא גם של היקף החוב של החברה. אנו רואים את הארכת חוזי השכירות לזמן ארוך כגורם המפחית סיכון ועל כן תומך בהערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי.

החברה המשיכה לפעול לגיוון פעילותה ובסוף דצמבר 2023 השלימה את עסקת הסכם הזכיינות המתוקן עם אדידס ישראל, במסגרתו קיבלה החברה 28 סניפים כך שהיא מפעילה סך הכול 42 סניפים. בנוסף רכשה החברה מספר מותגים נוספים בתחום הספורט והפנאי וחתמה על הסכם להפצה בלעדית של מותג אופנת גלישה. המשך הגיוון במקורות ההכנסה והרחבת מגזרי הפעילות ללא תלות בלקוח עיקרי תומכים בהערכתנו לפרופיל העסקי.

הפרופיל הפיננסי

בשנה האחרונה חלה עלייה חדה במינוף החברה, כמשתקף ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-6.2x בסוף 2023 לעומת כ-4.7x בסוף 2022. עלייה זו נבעה בעיקר מהשקעות בהיקף מהותי במסגרת הסבת סניפי רשת יינות ביתן למותג קרפור, לצד קיטון בבסיס ה-EBITDA בשל ביצועים חלשים מהמצופה, בעיקר במגזר מוצרי הצריכה החשמליים וקמעונאות המזון. החל מסוף 2023 נקטה החברה מספר צעדים על מנת לשפר את ביצועיה התפעוליים והפיננסיים, בין היתר השלימה הקצאת זכויות בהיקף של כ-124 מיליון ₪, חתמה ביחד עם משקיע חיצוני על הסכם השקעה בגלובל ריטייל, והוציאה לפועל תוכנית התייעלות ורה-ארגון. פעולות אלה צפויות להערכתנו לתמוך בהמשך הסבת סניפי המזון שלא באמצעות הגדלת חוב ובכך לאזן את המינוף. בנוסף, היות שהחברה סיימה להסב את מרבית סניפי יינות ביתן, אנו חוזים כי היקף ההשקעות בשנתיים הקרובות יפחת בהשוואה לשנתיים האחרונות. בהתאם לכך, ובתמיכת השיפור בביצועים התפעוליים ברבעון הראשון של 2024, במיוחד במגזר המזון, אנו מעריכים כי יחס המינוף המתואם חוב ל-EBITDA ירד לכיוון 4.5x-4.0x בשנים 2024-2025.

בנוסף לעלייה במינוף החברה בשנה האחרונה, יחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון נשחק ועמד בסוף 2023 על כ-2.5x לעומת כ-6.0x ב-2022. בנוסף לגידול בחוב, יחס הכיסוי הושפע גם מסביבת הריבית הגבוהה, היות שכ-60% מסך החוב הוא בריבית משתנה. אנו חוזים שיפור ביחס הכיסוי המתואם על רקע הצפי לשיפור מהותי בבסיס ה-EBITDA, ומעריכים כי הוא יעלה על 3.0x בשנתיים הקרובות, רמה ההולמת את הדירוג.

אף שהחברה מאחדת בדוחותיה את מלוא פעילות גלובל ריטייל, בתרחיש הבסיס שלנו אנו מאחדים פעילות זו לפי חלקה היחסי של אלקטרה צריכה, כ-49%. להערכתנו, גישה זו משקפת באופן הולם יותר את בסיס החוב וההון של החברה ואת תוכניותיה העסקיות.

Table 1.

Electra Consumer Products (1970) Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Consumer Services

	2023	2022	2021	2020	2019
Revenue	4,962	4,403	3,534	2,573	2,218
EBITDA	367	388	318	204	132
Funds from operations (FFO)	190	266	247	137	108

	2023	2022	2021	2020	2019
Interest expense	149	65	19	14	16
Cash flow from operations	313	365	(103)	301	371
Capital expenditure	472	189	87	45	44
Free operating cash flow (FOCF)	(159)	176	(190)	256	327
Discretionary cash flow (DCF)	(244)	113	(260)	(134)	275
Cash and short-term investments	411	485	319	422	287
Debt	2,269	1,810	1,489	155	533
Equity	1,002	1,224	1,227	623	705
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	7.4	8.8	9.0	7.9	5.9
EBITDA interest coverage (x)	2.5	6.0	16.6	14.2	8.0
FFO cash interest coverage (x)	2.0	5.0	8.6	5.1	7.8
Debt/EBITDA (x)	6.2	4.7	4.7	0.8	4.0
FFO/debt (%)	8.4	14.7	16.6	88.0	20.3
Cash flow from operations/debt (%)	13.8	20.2	(6.9)	194.0	69.5
FOCF/debt (%)	(7.0)	9.7	(12.7)	165.1	61.4
DCF/debt (%)	(10.8)	6.3	(17.4)	(86.4)	51.6

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של אלקטרה צריכה היא "חזקה", שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים הקרובים ועל 1.0x ב-12 החודשים שלאחר מכן. הערכתנו לרמת הנזילות של החברה נתמכת במדיניותה הפיננסית השמרנית הכוללת שמירה על יתרות מזומנים גבוהות, ובייצור תזרים גבוה מפעילות שוטפת ביחס לחלויות החוב.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-470 מיליון ₪. • FFO במזומן של כ-200 מיליון ₪.	• אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך של כ-295 מיליון ₪. • הוצאות הוניות (capex) של כ-150 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2024 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי (אין השפעה)

גורמי סביבה חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח האשראי של אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ.

ניתוח השפעת הקבוצה

אלקטרה מוצרי צריכה היא חברה בת (כ-46%) של אלקו בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1+), חברת החזקות תפעולית הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי פעילות שונים, ומהווה את זרוע פעילות מוצרי הצריכה של הקבוצה. אנו מעריכים כי לאלקטרה מוצרי צריכה חשיבות אסטרטגית מסוימת עבור קבוצת אלקו וכי הזיקה לקבוצת אלקו מהווה גורם התומך בדירוג. אנו מעריכים כי השיוך לקבוצת אלקו מחזק את נגישות החברה לשוק ההון ולכן תורם לגמישות הפיננסית שלה, וכי החברה נהנית מהמיתוג והמוניטין של הקבוצה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-' לסדרת האג"ח הלא מובטחת (סדרה א') של אלקטרה מוצרי צריכה, זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '4' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב של איגרות חוב אלו נקבעה, בין היתר, בשילוב של שיטת מכפיל EBITDA (לתחומי מוצרי הצריכה החשמליים, קמעונאות מוצרי חשמל, מזון, ספורט ופנאי) עם שיטת השווי הנכסי (לתחום הנדל"ן להשקעה).

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2029
- מיתון עמוק בכלכלת ישראל יתבטא בעלייה מהותית בשיעור האבטלה ובצמצום משמעותי בצריכה הפרטית. אלו יובילו ללחץ תחרותי ולירידת מחירים שישתקפו בירידה מהותית בקצב ייצור המזומנים לרמה הנמוכה מצורכי שירות קרן וריבית ויפעילו לחץ שלילי על נזילות החברה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל, ותעבור ארגון מחדש.
- שווי נכסי תחום הנדל"ן להשקעה יקטן בכ-50%, בהתחשב במיקום ובריכוזיות במתחם בודד.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-157 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 5.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-785 מיליון ₪
- שווי נוסף כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת השווי הנכסי: כ-190 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בכיר: כ-925 מיליון ₪
- חוב בנקאי בכיר וניצול מסגרת ניכיונות: כ-700 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב אג"ח לא מובטח: כ-225 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרה א'): כ-550 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 30%-50%
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח (1 עד 6): 4

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית ואמורטיזציה חלקית של החוב.

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 אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ לשנת 2023:

- איחוד יחסי של פעילות גלובל ריטייל ק.י בע"מ (לשעבר יינות ביתן בע"מ) לפי שיעור ההחזקה של החברה.
- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספה של ניכיון כרטיסי אשראי לחוב הפיננסי.

- הוספה של התחייבויות בגין חכירה לחוב הפיננסי בהתאם לדיווח החברה על פי תקן IFRS16.

Table 2.

Electra Consumer Products (1970) Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2023

	Debt	Shareholders' equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported	**1,358.9**	**632.1**	**6,505.0**	**392.4**	**222.9**	**367.4**	**297.3**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	(49.6)	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(190.8)	--
Trade receivables securitizations	417.1	--	--	--	--	--	16.0
Reported lease liabilities	1,918.4	--	--	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(410.9)	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	--	4.7	--	--	--
Deconsolidation/consolidation	(1,014.2)	--	(1,543.3)	(91.8)	(73.4)	63.4	--
Income (expense) of unconsolidated companies	--	--	--	1.0	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	370.4	--	--	--	--	--
EBITDA: Other income/(expense) (principle based)	--	--	--	61.1	--	--	--
Total adjustments	**910.5**	**370.4**	**(1,543.3)**	**(25.0)**	**(73.4)**	**(177.0)**	**16.0**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	Revenue	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**2,269.4**	**1,002.5**	**4,961.7**	**367.4**	**149.5**	**190.4**	**313.2**

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(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
- 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

אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	25/08/2021	20/08/2023
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א	ilAA-	16/01/2022	20/08/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 25, 2021	ilAA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	12/08/2024 08:38
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	12/08/2024 08:38
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.