Maalot
S&P Global Ratings

סלקום ישראל בע"מ

15 באוגוסט 2024

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA+/ilA-1', 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 7
צפי 7
דרישות 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
התאמות לדיווח הכספי 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 10
רשימת דירוגים 10

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilA+/ilA-1', התחזית יציבה

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד מוביל בשוק התקשורת בישראל. • תמהיל פעילות מגוון הכולל פעילויות בתחום הסלולר, הטלוויזיה והאינטרנט. • גישה למגוון מקורות מימון.	• פעילות בשוק המאופיין בתחרות אינטנסיבית. • חשיפה לרגולציה מחמירה. • שיעור נטישה גבוה בתחום הסלולר.

סלקום ישראל ("סלקום" או "החברה") הציגה ברבעון השני של 2024 עלייה של כ-1.9% במספר מנויי הסלולר של החברה בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד, לכ-3.55 מיליון מנויים. מספר מנויי האינטרנט של החברה צמח אף הוא בשיעור של כ-9.3% והגיע לכ-365 אלף מנויים, מתוכם 295 אלף מנויים על אינטרנט הסיבים בהשוואה ל-219 אלף מנויים בסוף הרבעון השני של 2023. עם זאת, השפעות המלחמה ניכרו גם ברבעון השני של 2024, והתבטאו בעיקר בירידה בהכנסות החברה משירותי נדידה כתוצאה מקיטון בתיירות הנכנסת והיוצאת. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המלחמה תישאר מוגבלת בהיקפה ולא תתפתח למלחמה אזורית רחבה, אם כי עשויות להיות תנודות בעצימות שלה.

אנו צופים כי מספר מנויי הסיבים ודור 5 בסלולר של סלקום ימשיך לגדול בשנה הקרובה. אנו סבורים כי על אף השפעות המלחמה על הכלכלה הישראלית, העלייה במספר מנויי אינטרנט הסיבים ומנויי דור 5 בסלולר ובמכירת ציוד קצה צפויה להימשך, ולהתבטא בגידול של 4.5%-5.5% בהכנסות בנטרול השפעת דמי הקישוריות. בנוסף אנו צופים שבעלי השליטה החדשים בחברה לא יגדילו את מינוף החברה בטווח הקצר-בינוני ושלא יחולקו דיבידנדים ב-2024. כתוצאה מכך תוכל סלקום להפחית בהדרגה את עומס החוב שלה. בהתאם לכך אנו מעריכים שהחברה תציג ב-2024 יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.0x-2.4x ויחס FFO (funds from operations) לחוב של 37%-42%, לעומת 2.5x ו-34.7%, בהתאמה, ב-2023.

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 שסלקום תציג ב-12 החודשים יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.4x-2.0x. תחזית הדירוג נתמכת גם בגידול ההדרגתי במספר מנויי הסיבים ודור 5 בסלולר, התורם לשימור מעמדה התחרותי של החברה בשוק התקשורת, על אף הערכתנו להמשך תנאי שוק מאתגרים בכל תחומי הפעילות.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם היחס המתואם חוב ל-EBITDA יעלה לכיוון 4x, או אם תחול היחלשות משמעותית בפרופיל הנזילות של החברה. נשקול הורדת דירוג גם אם תזרים המזומנים החופשי של החברה יהיה נמוך משמעותית משחזינו בתרחיש הבסיס שלנו, למשל כתוצאה מהשקעות גבוהות, או אם תחול היחלשות בפרופיל העסקי, למשל כתוצאה ממיתון המלווה בשיעורי אבטלה גבוהים ושיעור חדלות פירעון גבוה בקרב עסקים.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם סלקום תציג לאורך זמן יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-2x ויחס מתואם תזרים מזומנים חופשי לחוב הגבוה מ-10%.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של 4.5%-5.5% בהכנסות בנטרול דמי הקישוריות ב-2024, על רקע גידול במספר המנויים על אינטרנט הסיבים ועל שירותי דור 5 ומכירת ציוד קצה. הכנסות החברה הכוללות את השפעת דמי הקישוריות צפויות לקטון בעד 2%.
- רכישת זכויות שימוש (IRU) ברשתות סיבים בהיקף של 100-200 מיליון ₪ בשנים 2024-2025.
- השקעות הוניות מדווחות בהיקף של כ-675 מיליון ₪ ב-2024 וכ-630 מיליון ₪ ב-2025.
- אי חלוקת דיבידנדים ב-2024.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
חוב/EBITDA	2.5x	2.4x-2.0x	2.3x-1.9x
חוב/FFO	34.7%	42%-37%	44%-39%

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

גידול של 4.5%-5.5% בהכנסות בנטרול דמי קישוריות ב-2024

אנו מעריכים שעיקר הגידול בהכנסות ינבע מעלייה במספר המנויים על שירות הסיבים של סלקום לצד המשך הצמיחה במכירת ציוד. בנוסף אנו צופים המשך עלייה במספר מנויי דור 5. אנו סבורים כי התחרות בשוק התקשורת עדיין גבוהה וכי העליות במחיר נובעות בעיקר ממעבר לשירותים בטכנולוגיות מתקדמות יותר.

גידול ב-EBITDA בשנים 2024-2025 שיוביל לשיפור ביחסי הכיסוי.

אנו מעריכים כי ה-EBITDA המתואם, שעמד ב-2023 על 1.07 מיליארד ₪, יצמח לכיוון 1.2 מיליארד ₪ עד 2025. זאת בעיקר בעקבות מעבר לקוחות מאינטרנט על בסיס נחושת לאינטרנט סיבים וכן בעקבות מעבר מדור 4 לדור 5 בסלולר. אנו סבורים כי לכניסתה של סלקום לשוק אספקת החשמל השפעה שולית על ביצועיה התפעוליים בשלב זה. בהנחה שלא יחולקו דיבידנדים והלחימה לא תתחדש בהיקף נרחב, שיפור זה בביצועים צפוי להביא לקיטון הדרגתי בחוב של החברה ולירידה במינוף.

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 בעקיפין החל ממאי 2024 היא קרן ההשקעות הפרטית פורטיסימו קפיטל (35.49%), ויתרת המניות מוחזקת בידי משקיעים מוסדיים והציבור. אנו סבורים שהשליטה בידי משקיע פיננסי (financial sponsor - FS) אינה מגבילה כיום את הדירוג. סלקום מחזיקה בעקיפין ב-23.3% בחברת Israel Broadband Company (2013) Ltd. (IBC), חברת תשתית המספקת אינטרנט מהיר באמצעות סיבים אופטיים.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של סלקום נתמך בהיותה אחת משלוש חברות התקשורת הגדולות בישראל עם פעילויות מגוונות בתחומי הסלולר, הטלוויזיה והאינטרנט. סלקום היא החברה הגדולה ביותר במגזר הסלולר, עם כ-3.55 מיליון מנויים ונתח שוק מוערך של כ-32% בסוף הרבעון השני של 2024. בהתאם למגמות בשוק התקשורת, אנו מעריכים שגם בסלקום יימשך מעבר לקוחות מאינטרנט מבוסס נחושת לאינטרנט סיבים אופטיים אשר רווחי יותר לחברה, הן מבחינת המחיר הגבוה יותר ללקוח והן מבחינת עלויות חכירת תשתית בהשוואה לחכירת תשתית נחושת מבזק. כמו כן אנו צופים עלייה, אם כי בהיקף קטן יותר, במספר המנויים על שירותי דור 5 בסלולר, שגם הם יקרים יותר. מנגד, שוק התקשורת בישראל מאופיין ברגולציה מוגברת ותחרות אינטנסיבית ללא חסמי מעבר כבעבר, אשר שומרות על סביבת מחירים נמוכה בתחום סלולר. תחום הטלוויזיה צפוי להמשיך להיות תחרותי עקב ריבוי המתחרים בשוק, ולהוות מוצר משלים לשירותי החברה כחלק מחבילת ערך כוללת. הערכת הפרופיל העסקי מושפעת גם משיעור הנטישה של מנויי הסלולר של סלקום, שעמד על כ-29% בסוף

2023, גבוה מפלאפון תקשורת בע"מ (ilAA/Stable) ומחברת פרטנר תקשורת בע"מ (ilAA-/Stable) המציגות שיעור נטישה של 24%-25%. נציין כי היקף נרחב יותר של הלחימה, צפוי להביא לירידה מחודשת של הכנסות החברה מנדידה וממכירת ציוד קצה ולהאטת קצב הצטרפותם של מנויים חדשים לשירותי הסיבים ודור 5.

הפרופיל הפיננסי

אנו מעריכים כי החברה תציג ב-2024 יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.0x-2.4x ויחס FFO לחוב של 37%-42%, לעומת 2.5x ו-34.7%, בהתאמה, ב-2023. בעקבות הגידול הצפוי במספר המנויים על אינטרנט הסיבים, צפויה עלייה בתשלומים על זכויות שימוש ברשתות הסיבים של IBC ובזק של סלקום, שעשויה להביא לתנודתיות מסוימת בתזרים המזומנים של החברה. נציין כי בניגוד לבזק ופרטנר, סלקום אינה מבצעת עוד השקעות בתשתית הסיבים האופטיים באזורי המגורים, אלא באמצעות חברת IBC, שהיא מחזיקה בשיעור של כ-23.3%. אנו צופים שבעלי השליטה החדשים בחברה לא יעלו את מינוף החברה בטווח הקצר-בינוני ושלא יחולקו דיבידנדים ב-2024. כתוצאה מכך אנו סבורים שהחברה תפחית בהדרגה את עומס החוב שלה.

Table 1.

Cellcom Israel Ltd. – Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Diversified Telecom

	2023	2022	2021	2020	2019
Revenue	4,398	4,300	4,100	3,676	3,708
EBITDA	1,075	1,032	974	712	768
Funds from operations (FFO)	943	910	843	573	615
Interest expense	124	137	131	121	147
Cash interest paid	118	110	123	130	151
Working capital changes	(123)	(156)	(66)	143	107
Cash flow from operations	865	798	789	754	760
Capital expenditure	515	440	463	309	419
Free operating cash flow (FOCF)	350	358	326	445	341
Discretionary cash flow (DCF)	350	358	326	445	341
Cash and short-term investments	473	916	667	1,148	1,478
Gross available cash	473	916	667	1,148	1,478
Debt	2,717	2,850	2,873	3,021	2,923
Equity	2,263	2,104	1,921	1,880	1,887
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	2.3	4.9	11.5	(0.9)	0.5
EBITDA margin (%)	24.4	24.0	23.8	19.4	20.7
Return on capital (%)	6.7	7.0	4.5	(1.7)	0.3
EBITDA interest coverage (x)	8.7	7.5	7.4	5.9	5.2
FFO cash interest coverage (x)	9.0	9.3	7.9	5.4	5.1
Debt/EBITDA (x)	2.5	2.8	2.9	4.2	3.8
FFO/debt (%)	34.7	31.9	29.3	19.0	21.0
Cash flow from operations/debt (%)	31.8	28.0	27.4	25.0	26.0
FOCF/debt (%)	12.9	12.6	11.3	14.7	11.7

	2023	2022	2021	2020	2019
DCF/debt (%)	12.9	12.6	11.3	14.7	11.7

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של סלקום כ"הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2024. הערכה זו מתבססת על היקף המזומן בקופה ועל הערכתנו לתקבולים שוטפים מתחומי הפעילות השונים. אנו סבורים שנגישותה של סלקום למערכת הבנקאית ולשוקי ההון היא הולמת. בחישוב הנזילות לא הבאנו בחשבון השקעות שאינן מיועדות לשמירה על הקיים ותלויות בשיקול דעתה של החברה.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ושווה מזומן בהיקף של כ-543 מיליון ₪. • FFO תזרימי של 905-920 מיליון ₪. • מסגרות אשראי חתומות בהיקף של כ-500 מיליון ₪.	• חלויות חוב של כ-827 מיליון ₪. • רכישת זכויות שימוש ברשתות סיבים תמורת כ-140 מיליון ₪. • השקעות הוניות (capex) לשמירה על הקיים בהיקף של כ-340 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2024	2025	2026	2027	2028 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	410*	497	405	325	544

* ביולי 2024 פרעה החברה את יתרת החלויות שלה לשנה זו.

ניתוח התניות

צפי

אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הבינוני.

דרישות

ההתניות הפיננסיות של החברה כוללות שמירה על יחס חוב נטו ל-EBITDA שלא יעלה על 5.0x ושלא יעלה על 4.5x במשך ארבעה רבעונים רצופים. נכון ל-30 ביוני 2024, החברה עומדת בהתניות אלו.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: FS-4 (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: שלילית-מתונה (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת סלקום ישראל בע"מ. פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות ממשלתיים שעניינם בין היתר הצבת מגבלות על פריסת רשת הסלולר עקב קרינה בלתי מייננת.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות (סדרות ט', י', י"א, י"ב, י"ג), של סלקום. 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
- מיתון במשק יביא לירידה בצריכה, לקיטון בהכנסות בחלק מתחומי הפעילויות המסורתיים, לעלייה בשיעור הנטישה ולהתגברות התחרות במרבית תחומי הפעילות. אלה יפעילו לחץ שלילי על תזרים המזומנים והנזילות של החברה כך שלא תוכל לעמוד בתשלומי שירות החוב שלה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, בשל היותה בין מובילות השוק בתחום התקשורת בישראל, ותעבור ארגון מחדש.
- במהלך תהליך ההתדרדרות ההיפותטי במצב החברה, היא תשתמש ב-85% ממסגרות האשראי המובטחות.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA בנקודת היציאה מכשל הפירעון: כ-288 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-1.73 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.64 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-575 מיליון ₪

- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1.07 מיליארד ₪.
- סך חוב לא מובטח: כ-1.35 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח: 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- 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).

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 סלקום לשנת 2023:

- קיזוז עודפי מזומנים מהחוב הפיננסי המדווח.
- התאמות לחוב המדווח בגין עסקאות פקטורינג.
- התאמות ל-EBITDA, לתזרים המזומנים השוטף ול-capex בגין עלויות רכישת לקוחות.
- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי.

Table 2.

Cellcom Israel Ltd. Reconciliation Of Reported Amounts with S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2023

Cellcom Israel Ltd. reported amounts

	Debt	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported	**2,335**	**1,211**	**1,075**	**1,173**	**663**
S&P Global Ratings adjustments					
Cash taxes paid	--	--	(14)	--	--
Cash interest paid	--	--	(118)	--	--

	Debt	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Trade receivables securitizations	121	--	--	(61)	--
Reported lease liabilities	655	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	3	1	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(473)	--	--	--	--
Capitalized development costs	--	(148)	--	(148)	(148)
Share-based compensation expense	--	24	--	--	--
Asset-retirement obligations	18	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	(99)	--
Debt: Litigation	57	--	--	--	--
EBITDA: Other income/(expense) (principle based)	--	(13)	--	--	--
EBIT: Finance/interest income & other (principle based)	--	--	--	--	--
Total adjustments	**382**	**(136)**	**(132)**	**(308)**	**(148)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	EBITDA	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**2,717**	**1,075**	**943**	**865**	**515**

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
- 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

סלקום ישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח קצר	ilA-1	15/01/2024	15/01/2024
טווח ארוך	ilA+\Stable	13/12/2005	15/11/2023
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
ניירות ערך מסחריים שקלי	ilA-1	15/01/2024	15/01/2024
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה ט,י,יא	ilA+	23/08/2016	15/11/2023
סדרה יב	ilA+	24/12/2017	15/11/2023
סדרה יג	ilA+	10/08/2022	15/11/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
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		
<u>טווח קצר</u>			
ינואר 15, 2024	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	15/08/2024 09:18
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15/08/2024 09:18
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.