Maalot
S&P Global Ratings

# שופרסל בע"מ

**14 באוקטובר 2024**

## אשרור דירוג
## אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה


**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 ..... 3
התרחיש השלילי ..... 4
התרחיש החיובי ..... 4
תרחיש הבסיס ..... 4
הנחות עיקריות ..... 4
יחסים עיקריים ..... 4
תחזיות תרחיש הבסיס ..... 4
תיאור החברה ..... 5
הפרופיל העסקי ..... 5
הפרופיל הפיננסי ..... 5
נזילות ..... 6
חלויות חוב ..... 7
ניתוח התניות ..... 7
התאמות לדירוג ..... 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי ..... 7
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 .....11

## תמצית

| חוזקות עיקריות | סיכונים עיקריים |
|---|---|
| • מעמד תחרותי מוביל בתחום פעילות יציב ופוטנציאל סינרגיה.<br>• פיזור הולם מבחינה גיאוגרפית וגיוון פורמטים.<br>• ייצור תזרימי מזומנים גבוהים.<br>• נגישות טובה למקורות מימון שונים וגמישות פיננסית בזכות היקף גדול של נכסי נדל"ן לא משועבדים במיקומים אטרקטיביים.<br>• נזילות חזקה. | • תנאי שוק תחרותיים מאוד בענף קמעונאות המזון.<br>• הוצאות הוניות (capex) גבוהות לצורך המשך פיתוח מנועי צמיחה בתחום קמעונאות המזון ושימור המעמד התחרותי. |

**בהתאם לתחזיותינו, שופרסל בע"מ ("שופרסל" או "החברה") הציגה שיפור תפעולי נאה בדוחותיה הכספיים למחצית הראשונה של 2024 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.** הכנסות החברה גדלו בכ-4.8% לכ-7.8 מיליארד ₪, הרווח הגולמי גדל בכ-9% לכ-2.16 מיליארד ₪, וה-EBITDA החצי שנתי המתואם גדל לכ-953 מיליון ₪ מכ-781 מיליון ₪. עיקר הגידול בהכנסות וברווח נבע מהגידול בפעילות תחום קמעונאות המזון. מלבד הגידול בהכנסות, השיפור ברווח נבע גם מיישום צעדי התייעלות שההנהלה החדשה מבצעת בהצלחה בחודשים האחרונים.

**אנו צופים המשך שיפור בתוצאות החברה ל-2024**. אנו מעריכים שהכנסות החברה יצמחו בכ-3%-4% בשנת 2024, בעיקר בזכות המשך יישום צעדי ההתייעלות שהחברה ביצעה וכן בשל גידול בפעילות תחום קמעונאות המזון ותחום הפארם (Be). אנו סבורים ששיעור ה-EBITDA המתואם יעלה ל-11%-11.5% בשנת 2024 ויישמר ברמה זו בטווח הבינוני.

אנו צופים שלאור השיפור החזוי בתוצאותיה הפיננסיות של החברה לשנת 2024 ביחס לאשתקד, היא תחלק להערכתנו דיבידנד של 180-200 מיליון ₪ בשנה בטווח התחזית.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות הגבירה משמעותית את הסיכון לפגיעה נוספת באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל (ראו הורדת דירוג הטווח הארוך של מדינת ישראל ל-'A' מ-'A+' עקב התגברות הסיכונים הביטחוניים, התחזית שלילית, 1 באוקטובר 2024). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם..

## תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור שופרסל על מעמדה התחרותי בענף קמעונאות המזון. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את ציפיותינו שהחברה תשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי יחס FFO (funds from operations) לחוב הגבוה מ-12% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית הגבוה מ-4.0x.

**התרחיש השלילי**

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם החברה תציג יחס FFO לחוב נמוך מ-12% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית הנמוך מ-3.0x לאורך זמן. תרחיש זה ייתכן למשל אם החברה תחלק דיבידנדים באופן אגרסיבי, אם היקף ההשקעות יהיה גבוה משמעותית משהנחנו בתרחיש הבסיס שלנו, או אם שיעור ה-EBITDA יישחק משמעותית כתוצאה מהתגברות התחרות.

**התרחיש החיובי**

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תציג יחס FFO לחוב הגבוה מ-20% ויחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית הגבוה מ-6.0x לאורך זמן כחלק מאסטרטגיה ומדיניות פיננסית מוגדרות, תוך שמירה על המעמד התחרותי המוביל בישראל.

## תרחיש הבסיס

**הנחות עיקריות**

- גידול אוכלוסייה של כ-2% בשנה.
- גידול של 3%-4% בהכנסות החברה בשנת 2024, בעיקר בשל גידול בפעילות תחום קמעונאות המזון עקב העמקת הפעילות המסחרית והרחבת שיתופי פעולה שיווקיים.
- שיפור בשיעור ה-EBITDA המתואם של החברה ל-11.0%-11.5% בשנים 2024-2025, בעיקר בשל יישום צעדי התייעלות הכוללים הקטנת הוצאות תפעוליות וטיוב שיתופי פעולה עם מועדני לקוחות, שיובילו לקיטון בהיקף הוצאות המכירה, השיווק וההנהלה וכלליות.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף ממוצע של כ-500-600 מיליון ₪ לשנה.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף של 180-200 מיליון ₪ לשנה (להערכתנו) בשנים 2024-2025.

**יחסים עיקריים**

| יחס פיננסי | 2023A | 2024E | 2025E |
|---|---|---|---|
| הוצאות ריבית/EBITDA | 6.5x | 8.0x-7.0x | 8.5x-7.5x |
| FFO/חוב | 20.7% | 27%-22% | 27%-22% |

A-בפועל. E-צפוי.

**תחזיות תרחיש הבסיס**

**גידול ב-EBITDA ל-1.8-1.9 מיליארד ₪ ב-2024**

בהתבסס על תוצאות המחצית הראשונה של השנה ועל יישום צעדי ההתייעלות שהחברה מבצעת בחודשים האחרונים, אנו צופים גידול במחזורי הפעילות וב-EBITDA בשנת 2024. אנו צופים ששיעור ה-EBITDA המתואם יעמוד השנה על 11.0%-11.5% לעומת כ-10.7% ב-2023 בשל הגידול במחזורים. אנו סבורים שהרווחיות תישמר בטווח הבינוני, בין היתר בשל היתרונות לגודל של החברה.

**חלוקת דיבידנד**

לשופרסל אין מדיניות חלוקת דיבידנדים, אך אנו צופים כי בשל השיפור בתוצאותיה הפיננסיות בשנה החולפת, היא תחלק דיבידנד בהיקף של כ-180-200 מיליון ₪ לשנה בשנתיים הקרובות.

## תיאור החברה

שופרסל בע"מ היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופעילות הליבה שלה היא בתחום קמעונאות המזון ומוצרי הצריכה בישראל, בו היא נחשבת לשחקן המוביל בשוק עם נתח שוק מוערך של כ-20%. נכון ליוני 2024, רשת שופרסל מונה כ-315 סניפים בפריסה ארצית ובשבעה פורמטים שונים, וכ-98 חנויות פארם תחת המותג Be. בנוסף, לשופרסל כ-13 סניפי שופרסל סטוק, נכסי נדל"ן מניב ונכסי נדל"ן שמשמשים לפעילות הקמעונאות, בעיקר סופרמרקטים, בפריסה גיאוגרפית רחבה. לשופרסל גם מועדון לקוחות ומערך כרטיסי אשראי בשיתוף פעולה עם חברת כ.א.ל.

מניות החברה מוחזקות בידי שלמה ויוסף אמיר (24.9%) וחברת נוקד קפיטל (7.02%) והיתרה מוחזקת בידי הציבור, לרבות באמצעות גופים מוסדיים.

## הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של שופרסל נשענת על מעמדה המוביל בענף קמעונאות המזון, הן מבחינת מספר הסניפים ופיזורם הגיאוגרפי, הן מבחינת גיוון פורמטים (סניפי עיר, סניפי דיסקאונט, סניפי רשת יש, פעילות מקוונת וחנויות פארם), הן מבחינת מועדון לקוחות נרחב, והן מבחינת הובלה במגמות שוק. אנו מעריכים את הפעולות שנקטה החברה בשנים האחרונות כחיוביות לביסוס הפרופיל העסקי, בין היתר פיתוח המסחר המקוון והמותג הפרטי, הקמת מרכזים לוגיסטיים במודיעין, קדימה ושוהם וביצוע מהלכי התייעלות. לדעתנו, פעילות פלטפורמת האונליין בד בבד עם הפעלת מרכזי שילוח אוטומטיים במודיעין וקדימה מחזקים את מעמדה התחרותי.

אנו מעריכים כי המותג הפרטי יאפשר לחברה לשמור על רווחיות יציבה נוכח עליית המחירים, שעשויה להשפיע על העדפת הצרכנים לצרוך מוצרים זולים על פני מותגים בייחוד בשל המלחמה והגזירות הכלכליות המתוכננות. אנו סבורים כי לחברה פוטנציאל צמיחה נוסף בדמות סינרגיה של תחום המזון עם פעילויות אחרות, כדוגמת רשת הפארם Be ונכסי הנדל"ן.

יתרונות אלו מוגבלים במידת מה בשל התחרות הענפית העזה הכוללת התחזקות השחקנים בגזרת הדיסקאונט כתוצאה מרכישות וכניסת המותג הפרטי Carrefour (BBB/Stable/A-2) באמצעות זיכיון, במקביל להמשך פתיחת חנויות נוחות במרכזי השכונות. עם זאת אנו מעריכים כי שופרסל תמשיך לשמור על כוחה כמובילת שוק.

## הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה נתמך להערכתנו בעמידה ביחס FFO לחוב של כ-22%-27% וביחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של כ-7.0x-8.0x, ההולמים את הדירוג. היחסים הפיננסיים השתפרו

במחצית הראשונה של 2024 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר בשל עלייה ברווחיות התפעולית בעקבות יישום צעדי ההתייעלות הכוללים הקטנת הוצאות תפעוליות וצמצום במצבת כוח אדם ובשטחי מסחר.

אנו צופים שהחברה תמשיך לבצע פעולות להתייעלות תפעולית כדוגמת צמצום הטבות מועדוני לקוחות והגדלת מגוון הספקים. עם זאת אנו סבורים שהסביבה התחרותית של שופרסל תישאר מאתגרת בעקבות עליית מחירי התשומות והשירותים, ובשל יכולת חלקית לגלגל את העלויות על הצרכן בהתחשב בהתגברות התחרות בענף. אנו מעריכים ששופרסל תתמודד עם התפתחויות אלו באמצעות פיתוח חדשנות ומנועי צמיחה חדשים, והיא עושה זאת למשל באמצעות הפעלת מרכזי השילוח האוטומטיים בקדימה ובמודיעין שצפויים להמשיך לייעל את המערך המקוון של החברה, פיתוח פעילויות הנדל"ן ופעילויות נוספות.

**Table 1.**
**Shufersal Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)**
**Industry Sector: Supermarkets**

| | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|
| Revenue | 15,183 | 14,662 | 14,765 | 15,233 | 13,360 |
| EBITDA | 1,621 | 1,137 | 1,573 | 1,528 | 1,281 |
| Funds from operations (FFO) | 1,253 | 811 | 1,209 | 1,159 | 972 |
| Interest expense | 325 | 299 | 259 | 242 | 268 |
| Cash interest paid | 248 | 229 | 237 | 236 | 227 |
| Cash flow from operations | 1,735 | 1,102 | 1,168 | 1,533 | 805 |
| Capital expenditure | 528 | 602 | 556 | 459 | 518 |
| Free operating cash flow (FOCF) | 1,207 | 500 | 612 | 1,074 | 287 |
| Discretionary cash flow (DCF) | 1,207 | 360 | 472 | 994 | 127 |
| Cash and short-term investments | 1,142 | 721 | 1,304 | 892 | 355 |
| Gross available cash | 1,142 | 721 | 1,304 | 892 | 355 |
| Debt | 6,109 | 6,608 | 6,067 | 6,180 | 6,590 |
| Equity | 3,568 | 3,219 | 3,190 | 2,235 | 1,914 |
| **Adjusted ratios** | | | | | |
| EBITDA margin (%) | 10.7 | 7.8 | 10.7 | 10.0 | 9.6 |
| Return on capital (%) | 7.5 | 3.5 | 8.9 | 8.8 | 8.3 |
| EBITDA interest coverage (x) | 5.0 | 3.8 | 6.1 | 6.3 | 4.8 |
| FFO cash interest coverage (x) | 6.1 | 4.5 | 6.1 | 5.9 | 5.3 |
| Debt/EBITDA (x) | 3.8 | 5.8 | 3.9 | 4.0 | 5.1 |
| FFO/debt (%) | 20.5 | 12.3 | 19.9 | 18.8 | 14.8 |
| Cash flow from operations/debt (%) | 28.4 | 16.7 | 19.3 | 24.8 | 12.2 |
| FOCF/debt (%) | 19.8 | 7.6 | 10.1 | 17.4 | 4.4 |
| DCF/debt (%) | 19.8 | 5.4 | 7.8 | 16.1 | 1.9 |

## נזילות

אנו מעריכים כי נזילות החברה "חזקה" ונתמכת בייצור תזרים מזומנים יציב יחסית, בגמישות פיננסית גבוהה הנגזרת מנכסי נדל"ן מניב לא משועבדים, בפריסה טובה של חלויות החוב ובנגישות טובה למגוון מקורות מימון. לחברה מסגרות אשראי חתומות פנויות בהיקף מספק לתקופה של מעל 12 חודשים. להערכתנו, היחס בין המקורות לשימושים צפוי לעלות על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי 2024.

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

| מקורות עיקריים | שימושים עיקריים |
|---|---|
| • מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1,521 מיליון ₪.<br>• מסגרות אשראי לצרכים שוטפים, בעיקר שימושי הון חוזר, של כ-400 מיליון ₪.<br>• FFO תזרימי בהיקף של כ-1,100-1,000 מיליון ₪.<br>• תמורה ממכירת פייבוקס בהיקף של כ-77 מיליון ₪. | • תשלום חלויות חוב של אג"ח בהיקף של כ-360 מיליון ₪.<br>• הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-600 מיליון ₪ (הערכה שלנו).<br>• דיבידנד בהיקף של כ-200 מיליון ₪. |

נציין כי לחברה מסגרות אשראי לא מובטחות פנויות בסך של כ-255 מיליון ₪.

**חלויות חוב**

| שנה | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 ואילך |
|---|---|---|---|---|---|
| חלויות (מיליון ₪) | 269 | 303 | 355 | 372 | 867 |

## ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים ומחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

## התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

## גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של שופרסל בע"מ. בשנים האחרונות חוותה החברה מספר רב של חילופי דירקטוריון והנהלה בכירה בהשוואה לממוצע בענף. אף שאנו בדרך כלל מקשרים שינויים תכופים בהנהלה עם הסיכון לטעויות אסטרטגיות ותפעוליות, נציין כי הביצועים התפעוליים של שופרסל הציגו שיפור בשנתיים האחרונות.

## ניתוח שיקום חוב

**שיקולים עיקריים**

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של שופרסל (סדרות ד', ה', ו', ז'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '2' ומשקף את הערכתנו כי שיעור שיקום החוב במקרה של כשל פירעון היפותטי יהיה בטווח של 70%-90%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 70%-90% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי במסלול ההתדרדרות, החברה עשויה להחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר.

**הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי**

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית יוביל לירידה בצריכה הפרטית, ללחץ תחרותי ולירידת מחירים.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמדה התחרותי המוביל בישראל ובגודלה בהשוואה למתחרות.
- השאת הערך למלווים בעת כשל פירעון תיעשה גם באמצעות מימוש נכסי הנדל"ן המניב של החברה המושכרים לצדדים שלישיים, בעוד שהנכסים לשימוש עצמי ימשיכו להניב EBITDA גם באירוע כשל פירעון. שווי נכסי הנדל"ן המושכרים לצדדים שלישיים יקטן בכ-40% במימוש מהיר.
- במסלול ההתדרדרות, החברה תנצל 85% ממסגרות האשראי המובטחות שלה.
- במסלול ההתדרדרות, החברה תפרע את החוב הפיננסי בסכום שלא יעלה על יתרת המזומנים הנוכחית שבידיה.

**מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון**

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת מכפיל EBITDA: כ-3.7 מיליארד ₪
- שווי נוסף כעסק חי (ברוטו) לפי שיטת השווי הנכסי: כ-935 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-4.4 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח: כ-355 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-4.1 מיליארד ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1.35 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 70%-90% (מוגבל כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב לא מובטח (1 עד 6): 2

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 שופרסל בע"מ לשנת 2023:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות חכירה בסך כ-4.66 מיליארד ₪ לחוב, בהתאם לדיווח החברה על פי תקן IFRS16.
- הוספת התחייבויות פנסיוניות לחוב.
- סיווג תזרים מזומנים בגין ריבית ששולמה ושהתקבלה כתזרים מפעילות שוטפת.

**Table 3.**

**Shufersal 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 | EBITDA | Interest expense | S&P Global Ratings' adjusted EBITDA | Cash flow from operations |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Reported Amounts** | **2,367** | **3,469** | **1,617** | **295** | **1,621** | **1,949** |
| **S&P Global Ratings adjustments** | | | | | | |
| Cash taxes paid | -- | -- | -- | -- | (120) | -- |
| Cash interest paid | -- | -- | -- | -- | (248) | -- |
| Reported lease liabilities | 4,662 | -- | -- | -- | -- | -- |
| Postretirement benefit obligations/deferred compensation | 222 | -- | 28 | 28 | -- | -- |
| Accessible cash and liquid investments | (1,142) | -- | -- | -- | -- | -- |
| Capitalized interest | -- | -- | -- | 2 | -- | -- |
| Share-based compensation expense | -- | -- | 21 | -- | -- | -- |
| Nonoperating income (expense) | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Reclassification of interest and dividend cash flows | -- | -- | -- | -- | -- | (214) |
| Noncontrolling interest/minority interest | -- | 99 | -- | -- | -- | -- |

| | Debt | Shareholders' equity | EBITDA | Interest expense | S&P Global Ratings' adjusted EBITDA | Cash flow from operations |
|---|---|---|---|---|---|---|
| EBITDA: Other (situational) | -- | -- | (45) | -- | -- | -- |
| **Total adjustments** | **3,742** | **99** | **4** | **30** | **(368)** | **(214)** |

**S&P Global Ratings adjusted amounts**

| | Debt | Equity | EBITDA | Interest expense | Funds from operations | Cash flow from operations |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Adjusted** | **6,109** | **3,568** | **1,621** | **325** | **1,253** | **1,735** |

## 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

| שופרסל בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | ilAA-\Stable | 01/03/2002 | 16/10/2023 |
| **דירוג(י) הנפקה** | | | |
| חוב בכיר בלתי מובטח | | | |
| סדרה ד',ה' | ilAA | 16/09/2013 | 16/10/2023 |
| סדרה ו | ilAA | 06/05/2015 | 16/10/2023 |
| סדרה ז | ilAA | 31/12/2018 | 16/10/2023 |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | | | |
| אוקטובר 03, 2022 | ilAA-\Stable | | |
| אוקטובר 03, 2021 | ilAA-\Positive | | |
| ינואר 15, 2018 | ilAA-\Stable | | |
| מאי 28, 2017 | ilA+\Positive | | |
| ספטמבר 20, 2016 | ilA+\Stable | | |
| מאי 06, 2015 | ilA\Stable | | |
| אפריל 06, 2014 | ilA+\Stable | | |
| ספטמבר 20, 2012 | ilA+\Negative | | |
| מרץ 05, 2012 | ilAA-\Negative | | |
| דצמבר 21, 2010 | ilAA-\Stable | | |
| מאי 24, 2010 | ilAA\Negative | | |
| פברואר 07, 2007 | ilAA\Stable | | |
| פברואר 02, 2004 | ilAA | | |
| מרץ 01, 2002 | ilAA+ | | |

| פרטים נוספים | |
|---|---|
| זמן בו התרחש האירוע | 14/10/2024 09:59 |
| זמן בו נודע לראשונה על האירוע | 14/10/2024 09:59 |
| 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 שליישים 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 שליישים.