Maalot
S&P Global Ratings

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

5 במאי 2025

אשרור דירוג
אשרור דירוג 'ilAA', 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
תיאור החברה 5
תרחיש הבסיס 5
הנחות עיקריות 5
יחסים עיקריים 6
תחזיות תרחיש הבסיס 6
הפרופיל העסקי 6
הפרופיל הפיננסי 7
נזילות 8
חלויות חוב 9
התאמות לדירוג 9
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 9
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות 9

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

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

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי חזק בשוק התקשורת בישראל. • תמהיל פעילות מגוון בתחומי התקשורת השונים. • יכולת יצירת ערך וניהול מקצועי שלדעתנו יישמרו גם בשנים הקרובות.	• חשיפה לשינויים רגולטוריים. • תחרות עזה בתחומי הפעילות.

ב-2024 חלה ירידה של כ-4% ב-EBITDA המתואם של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ("בזק" או "החברה"). ירידה זו נבעה בעיקר מקיטון בהכנסות מטלפוניה, מהשפעות המלחמה על תוצאות פלאפון ו-yes ומהתחרות בתחום הטלוויזיה אשר יוצרת לחץ על המחירים, לצד שינוי בתמהיל הלקוחות של yes. הירידה מותנה הודות לגידול בהכנסות משירותי אינטרנט ומשירותי תמסורת ותקשורת נתונים. מאידך, החברה המשיכה להציג קיטון בחוב המתואם לכ-7.4 מיליארד ₪ בסוף 2024 מכ-7.7 מיליארד ₪ בסוף 2023, וכתוצאה מכך היחס המתואם חוב ל-EBITDA נותר דומה, כ-2.2x.

אנו מעריכים שב-2025 ימשיך הגידול בכמות המנויים על אינטרנט הסיבים ועל דור 5, שההכנסה הממוצעת למשתמש (ARPU) שלהם גבוהה יותר בהשוואה לאינטרנט מבוסס תשתית נחושת וחבילות סלולר בדור 4. מנגד, הפרשות לפרישת עובדים שהחברה צפויה לבצע ב-2025 (ותשלומים בגינן ב-2026 אשר ישפיעו על תזרים המזומנים) יביאו לקיטון זמני ב-EBITDA המתואם של החברה. החוב המתואם צפוי להישאר יציב, והיחס המתואם חוב ל-EBITDA יישאר יציב או יעלה מעט.

למרות התחרות העזה בתחום הסלולר, איננו צופים ירידות מחירים בטווח הקצר, ואף תיתכן עלייה קלה. אנו מעריכים שמספר המנויים של פלאפון יגדל מעט, ומספר המנויים על חבילות דור 5 בתעריף גבוה יותר צפוי להמשיך לגדול ולהשפיע לחיוב על תוצאותיה של פלאפון, שב-2024 עדיין הושפעו לשלילה מהמלחמה שהביאה לירידה בהכנסות מנדידה. אנו צופים שיפור בתוצאות ב-2025, אך כניסתו של ספק סלולר נוסף כחלק ממכרז החשב הכללי לאספקת שירותי סלולר למשרדי הממשלה, לצד המשך חדירת ה-eSIM, עשויים למתן שיפור זה. הפסקה נוספת של הטיסות לישראל לפרק זמן ממושך עשויה להוביל לשחיקה בתוצאות פלאפון עקב אובדן הכנסות מנדידה. נציין כי לביטול ההדרגתי של דמי הקישוריות לא צפויה השפעה משמעותית על תוצאות החברה, שכן לצד הירידה בהכנסות מדמי קישוריות צפויה גם ירידה בהוצאות דמי קישוריות.

תחום הטלוויזיה צפוי להמשיך להיות תחרותי ומבוסס מחיר, ועל כן אנו צופים המשך לחץ על המחירים לאור ריבוי המתחרים והפלטפורמות. בנוסף, תמהיל המנויים בין שירות הפרימיום yes+ לשירות המוזל STING+ צפוי להמשיך להשתנות לטובת סטינג ובכך להקטין את ההכנסה הממוצעת למשתמש. מנגד, yes נמצאת בתהליך הדרגתי של מעבר משידור מבוסס לוויין לשידור מבוסס אינטרנט (OTT), שעלויות התפעול שלו נמוכות משמעותית. רובו של תהליך זה עתיד להסתיים ב-2026, ועד אז החברה מתפעלת את שתי

המערכות, אך בעלות הולכת ופוחתת. נציין כי החברה בוחנת בימים אלה את האפשרות להמשיך בשידורים על גבי לוויין במתכונת מצומצמת לקהלים ייעודיים. כמו כן, ביולי 2024 yes התקשרה עם פרטנר תקשורת בע"מ (ilAA-/Stable) בהסכם במסגרתו תעניק yes לפרטנר רישיון להשתמש באפליקציית צפייה ותכנים המבוססים על שירות +STING בתמורה לתשלום חודשי המבוסס על כמות מנויים עם מחיר מינימום. ההסכם הוא לחמש שנים ופרטנר רשאית להאריכו בשנתיים (שנה+שנה). באפריל 2025 נחתם תיקון להסכם וההסכם נכנס לתוקף. אנו סבורים שלהסכם זה השפעה חיובית שתמתן במידת מה את התנודתיות בתזרים המזומנים כתוצאה מהתחרות העזה בענף.

אנו צופים שהיקף ההשקעות המדווחות של בזק ב-2025 יהיה דומה ל-2024. ההשקעות, בהיקף של 1.8-1.7 מיליארד ₪, ייועדו בעיקר להשלמת פרויקט הסיבים בהתאם לאסטרטגיית החברה, לצד המשך פריסת אתרי דור 5 המהווים מנוע צמיחה בפלאפון. בעקבות כך החברה צפויה להציג ב-2025 תזרים מזומנים חופשי מתואם של 1.3-1.2 מיליארד ₪ ויחס מתואם תזרים מזומנים חופשי (תזרים מזומנים שוטף לאחר השקעות) לחוב של 15%-18%. להערכתנו, עם סיום פרויקט הסיבים ב-2025 תחול ירידה הדרגתית בהיקף ההשקעות החל מ-2026.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שבזק תשמור ב-24 החודשים הקרובים על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 3x-2x, על יחס תזרים מזומנים חופשי לחוב של 15%-18% ועל נזילות הולמת לפחות. בחישוב היחסים אנו מביאים בחשבון את היקף ההשקעות שבזק מתכננת לבצע על מנת לשמור על מעמדה המוביל בשוק התקשורת, ואת מדיניות הדיבידנד שלה.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם החברה תחרוג מהיחסים לעיל לאורך זמן. תרחיש זה ייתכן למשל עקב שחיקה ברווחיות כתוצאה מפעולות רגולטוריות שליליות, התגברות התחרות שתפעיל לחץ נוסף על המחירים בשוק, או מדיניות דיבידנד אגרסיבית. שחיקה בפרופיל הנזילות של החברה תפעיל גם היא לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי של החברה כמשתקף, בין היתר, בגידול משמעותי בבסיס ה-EBITDA וברווחים לאורך זמן. נשקול פעולת דירוג חיובית גם אם החברה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-2x ויחס תזרים מזומנים פנוי (תזרים מזומנים חופשי לאחר דיבידנדים) לחוב של כ-15% לאורך זמן.

תיאור החברה

בזק היא מפעילת שירותי התקשורת הגדולה בישראל, עם פעילות בכל תחומי התקשורת המרכזיים. בזק פועלת בארבעה תחומים עיקריים: פעילות קווית; פעילות סלולר באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה פלאפון תקשורת בע"מ; פעילות טלוויזיה ומתן שירותי גישה לאינטרנט באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ; ומתן שירותי אינטרנט ותקשורת נתונים, שירותי טלפוניה בינלאומית, שירותי ענן אירוח ומחשוב לעסקים, ופתרונות אינטגרציה באמצעות חברת הבת בבעלות מלאה בזק בינלאומי בע"מ. נכון למועד הדוח הכספי ל-2024, בזק מספקת שירותים לכ-1.4 מיליון מנויי טלפון קווי, לכ-1.5 מיליון מנויי תשתית אינטרנט (מתוכם כ-1 מיליון קמעונאיים וכ-0.5 מיליון סיטונאיים), לכ-2.6 מיליון מנויי טלפון נייד ולכ-560 אלף מנויי טלוויזיה (במותגים yes+ ו-STING+). חברת בי קומיוניקיישנס בע"מ, הנשלטת בידי קרן ההשקעות הפרטית סרצ'לייט (כ-67%) ותאגיד בבעלות משפחת פורר (כ-13%), מחזיקה בכ-22% מהחברה, ו-78% מוחזקים בידי משקיעים מוסדיים והציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- המשך קיטון בהכנסות וב-EBITDA בתחום הטלפוניה בשנים 2025-2026. צמיחה מתונה בהכנסות וב-EBITDA מתחום אספקת שירותי האינטרנט כתוצאה מהרחבת פריסת רשת הסיבים ועלייה בביקוש למהירויות גבוהות יותר על גבי רשת זו.
- גידול קל ב-EBITDA בתחום הסלולר ב-2025-2026 כתוצאה מגידול במספר מנויי דור 5, אשר תמותן על ידי כניסת ספק נוסף לאספקת שירותי סלולר בעקבות מכרז החשב הכללי וכן לאור השפעה מתמשכת של ה-eSIM על ההכנסות מנדידה.
- שמירה על היקף ההכנסות וה-EBITDA בפעילות yes לאור מכירת חבילות משולבות של אינטרנט וטלוויזיה, והשלמת רוב תהליך המעבר מהלוויין. השפעה חיובית זו מקוזזת ברובה על רקע ריבוי הפלטפורמות, ושינוי תמהיל הלקוחות בין שירות הפרימיום yes+ ל-STING+.
- השקעות מדווחות של 1.7-1.8 מיליארד ₪ ב-2025, בעיקר לצורך השלמת פרויקט הסיבים ודור 5.
- אי-ביטול חובת ההפרדה המבנית.
- חלוקת דיבידנדים מדי חצי שנה של 80% מהרווח החצי שנתי (לאחר מס) בהתאם למדיניות המוצהרת של החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
חוב/EBITDA	2.2x	2.3x-2.2x	2.2x-2.1x
חוב/FFO	38%	34%-32%	38%-36%
FOCF/debt	20.8%	18%-15%	19%-16%

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

קיטון בהכנסות ובEBITDA- במגזר הטלפוניה; צמיחה מתונה בהכנסות ובEBITDA- מאספקת אינטרנט

אנו מעריכים שתימשך מגמת הירידה בשימוש בטלפוניה קווית גם בשנים הקרובות, ותחום זה צפוי לתרום כ-5% בלבד מהכנסות החברה ואף פחות. מנגד אנו צופים כי ב-2025 תחול צמיחה בהכנסות משירותי אינטרנט לאור מעבר משתמשים קיימים מתשתית נחושת לתשתית הסיבים בתעריף גבוה יותר וגידול מתון במספר המנויים החדשים. עם זאת, הפחתת תעריפי השוק הסיטונאי ממתנת מעט את קצב הצמיחה. אנו צופים בשלב זה המשך צמיחה במתן שירותי דאטה, תמסורת וענן לעסקים. עם זאת, הרעה במצב הכלכלי בישראל, אשר תוביל לקיטון בהיקפי הפעילות במגזר העסקי, עלולה להוביל לשחיקה בהכנסות מתחומים אלה.

עלייה מתונה בEBITDA- במגזר הסלולר

אנו סבורים שהתחרות בתחום הסלולר תימשך ותוביל לשמירה על סביבת המחירים הקיימת. עם זאת, השקת ליבת רשת דור 5 ושינוי הדרגתי בתמהיל המנויים לתוכניות יקרות יותר צפויים להיות מנועי הצמיחה של פלאפון. מנגד, כניסתו של ספק סלולר נוסף כחלק ממכרז החשב הכללי לאספקת שירותי סלולר למשרדי הממשלה לצד המשך חדירת ה-eSIM יפעילו לחץ על רווחיות החברה.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של הקבוצה נתמך במעמדה המבוסס של בזק כקבוצה המובילה והמגוונת ביותר בתחום התקשורת בישראל, על אף התחרות הגבוהה בשוק. פיזור הפעילות תורם לגמישותה של החברה ומאפשר לה ליצור סינרגיה מסוימת בין תחומי הפעילות, על אף חובת ההפרדה המבנית. אנו סבורים שעל אף חובה זו, המקטינה את גמישותה של בזק במתן הצעות אטרקטיביות ללקוחות, החברה צפויה לשמור על מעמדה התחרותי בשוק התקשורת לאור כיסוי של מעל 85% מכלל משקי הבית בסיבים וכן לאור היכולת של yes להציע חבילה הכוללת אינטרנט וטלוויזיה. מנגד נמשך הקיטון בהכנסות מתחום הטלפוניה, וב-2024 כ-31% ממשקי הבית החזיקו בקו נייח לעומת כ-37% ב-2023 וכ-39% ב-2022. אנו מעריכים שירידה זו תימשך גם בשנים הקרובות, אם כי בקצב מתון יותר.

אנו סבורים כי תחום הטלוויזיה צפוי להמשיך להיות תחרותי ומבוסס מחיר בשלב זה, ועל כן צפוי המשך לחץ על המחירים לאור ריבוי המתחרים והפלטפורמות. בנוסף, תמהיל המנויים בין שירות הפרימיום +yes לשירות המוזל +STING צפוי להערכתנו להמשיך להשתנות לטובת סטינג ובכך להקטין את ההכנסה הממוצעת למשתמש. אנו מעריכים כי עיקר השיפור בתוצאות yes צפוי להתבטא ב-2026 ואילך, כאשר yes תסיים את המעבר משידור מבוסס לוויין לשידור מבוסס אינטרנט שעלויות התפעול שלו נמוכות משמעותית. נציין כי yes בוחנת מתכונת שידורים מבוססת לוויין מצומצמת לאחר מועד השלמת המעבר המקורי אשר תוכננה ל-2026.

בזק ממשיכה לשמור על רווחיות גבוהה משל מתחרותיה, ודומה בהשוואה לחברות בעלות מאפיינים דומים באירופה. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים שבזק תציג שיעור EBITDA מתואם של 37%-39% בשנים 2025-2026, בדומה ל-2024.

הפרופיל הפיננסי

הודות למהלכים שבזק ביצעה להפחתת עומס החוב בשנים האחרונות, חל שיפור מתמשך ביחסי הכיסוי שלה. לצד הקיטון ב-EBITDA של החברה ב-2024 היקף החוב קטן אף הוא, כך שלא חל שינוי מהותי ביחסי הכיסוי שהציגה החברה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים קיטון בהכנסות ב-2025 על רקע המשך הקיטון בהכנסות מטלפוניה, קיטון בהכנסות מסלולר על רקע המתווה לביטול דמי הקישוריות ומכירת בזק און-ליין. נציין כי לביטול דמי הקישוריות השפעה לא מהותית על ה-EBITDA, שכן בצד הקיטון בהכנסות מדמי קישוריות חל גם קיטון בהוצאות. אנו מעריכים כי ה-EBITDA המתואם יקטן ל-3.2-3.3 מיליארד ₪ ב-2025 מ-3.4 מיליארד ב-2024, בעיקר בשל הפרשות לפרישת עובדים. כתוצאה מכך אנו צופים שהחברה תציג ב-2025 יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-2.2x-2.3x, אשר הולם את הדירוג.

אנו סבורים שעל אף מדיניות חלוקת הדיבידנד המשמעותית שאימצה החברה, קרי חלוקת 80% מהרווח הנקי החצי-שנתי מדי חצי שנה, בזק תמשיך להציג יחסי כיסוי התומכים בדירוג.

אנו מעריכים שלחברה נגישות גבוהה למקורות מימון, המקלה על מחזור החוב והתאמתו לתזרים המזומנים שלה.

Table 1.
Bezeq - Israel Telecommunication Corp. Ltd -- Financial Summary (Mil. NIS)
Industry Sector: Diversified Telecom

	2024	2023	2022	2021	2020
Revenue	8,884	9,103	8,986	8,821	8,723
EBITDA	3,385	3,536	3,429	3,446	3,409
Funds from operations (FFO)	2,820	2,968	2,883	2,807	2,852
Interest expense	417	377	405	270	303
Cash interest paid	321	299	275	254	314
Working capital changes	52	61	283	(294)	86

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

	2024	2023	2022	2021	2020
Cash flow from operations	3,155	3,159	3,101	2,463	2,779
Capital expenditure	1,614	1,576	1,572	1,560	1,362
Free operating cash flow (FOCF)	1,541	1,583	1,529	903	1,417
Dividends paid	781	638	534	0	0
Discretionary cash flow (DCF)	760	945	995	903	1,417
Cash and short-term investments	2,451	1,518	1,401	1,677	1,264
Gross available cash	2,451	1,518	1,401	1,677	1,264
Debt	7,423	7,743	8,132	8,652	9,324
Equity	2,504	2,197	1,624	1,096	(150)
Adjusted ratios					
Annual revenue growth (%)	(2.4)	1.3	1.9	1.1	(2.3)
EBITDA margin (%)	38.1	38.8	38.2	39.1	39.1
Return on capital (%)	18.5	19.6	18.8	20.4	16.5
EBITDA interest coverage (x)	8.1	9.4	8.5	12.8	11.3
FFO cash interest coverage (x)	9.8	10.9	11.5	12.1	10.1
Debt/EBITDA (x)	2.2	2.2	2.4	2.5	2.7
FFO/debt (%)	38.0	38.3	35.5	32.4	30.6
Cash flow from operations/debt (%)	42.5	40.8	38.1	28.5	29.8
FOCF/debt (%)	20.8	20.4	18.8	10.4	15.2
DCF/debt (%)	10.2	12.2	12.2	10.4	15.2

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של בזק כהולמת, והיא נתמכת בתזרים מזומנים חופשי איתן ובנגישות טובה למקורות מימון מגוונים. אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. הנחה זו מתבססת על יתרת מזומנים גדולה ותזרים מפעילות שוטפת מחד, ועל השקעות וחלויות חוב שוטפות מאידך.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-2.7 מיליארד ₪. • FFO (funds from operation) תזרימי של 2.5-2.4 מיליארד ₪. • הון חוזר חיובי של 100 מיליון ₪. • תקבולים ממכירת בזק און ליין בהיקף של 50-40 מיליון ₪.	• חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בהיקף כולל של כ-1.1 מיליארד ₪. • השקעות הוניות (capex) בהיקף של כ-1.7 מיליארד ₪. • חלוקת דיבידנדים בהיקף של 900-800 מיליון ₪. בהתאם למדיניות החלוקה של החברה.

חלויות חוב					
שנה	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029 ואילך**
חלויות (מיליון ₪)	1,117	983	931	946	3,670

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (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 בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ושל החברות הבנות שלה, פלאפון תקשורת בע"מ ויס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ. פעילות הקבוצה כפופה למגוון חוקים ותקנות ממשלתיים שעניינם בין היתר הצבת מגבלות על פריסת רשת הסלולר עקב קרינה בלתי מייננת.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

נכון ל-31 בדצמבר 2024, מבנה ההון של בזק כולל אג"ח לא מובטחות בהיקף של כ-5.7 מיליארד ₪ שהנפיקה החברה והלוואות בנקאיות ומוסדיות לא מובטחות בהיקף של כ-2.2 מיליארד ₪. להבנתנו אין לחברה חוב מובטח.

מסקנות אנליטיות

אנו מדרגים את החוב של בזק בדירוג 'ilAA', זהה לדירוג המנפיק, משום שאנו מעריכים כי סיכון הנחיתות אינו משמעותי במבנה ההון הנוכחי אשר אינו כולל חוב מובטח.

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 בזק בע"מ לשנת 2024:

- היוון עלויות הרכשת לקוחות והפחתתן מה-EBITDA, מתזרים המזומנים השוטף ומההוצאות ההוניות.

- התאמות פנסיה לחוב הפיננסי.
- קיזוז מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.

Table 2.

Bezeq - Israel Telecommunication Corp. Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**7,646**	**2,502**	**3,496**	**1,652**	**3,385**	**3,446**	**1,746**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	(244)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	--	(321)	--	--
Reported lease liabilities	1,968	--	--	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	155	--	--	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(2,451)	--	--	--	--	--	--
Share-based compensation expense	--	--	21	--	--	--	--
Asset-retirement obligations	28	--	--	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	188	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	(159)	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	2	--	--	--	--	--
Debt: Litigation	78	--	--	--	--	--	--
EBITDA: Other income/(expense) (principle based)	--	--	(127)	(127)	--	--	--
EBITDA: Other (situational)	--	--	(5)	(5)	--	--	--
Depreciation and amortization: Other	--	--	--	127	--	--	--
EBIT: Other (situational)	--	--	--	5	--	--	--
Operating cash flow: Asset disposals & other (principle based)	--	--	--	--	--	(132)	--
Capital expenditure: Other	--	--	--	--	--	--	(132)
Total adjustments	**(223)**	**2**	**(111)**	**188**	**(565)**	**(291)**	**(132)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**7,423**	**2,504**	**3,385**	**1,840**	**2,820**	**3,155**	**1,614**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: 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, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

בזק החברה הישראלית לתקשרת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	01/02/1995	02/05/2024
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 10,9	ilAA	21/04/2015	02/05/2024
סדרה 13,14	ilAA	30/11/2021	02/05/2024
סדרה 11	ilAA	25/06/2019	02/05/2024
סדרה 12	ilAA	25/06/2019	02/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 02, 2024	ilAA\Stable		
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
פברואר 21, 2013	ilAA\Stable		
פברואר 06, 2011	ilAA+\Negative		
דצמבר 22, 2010	ilAA+\Watch Neg		
מאי 27, 2010	ilAA+\Stable		
אוקטובר 28, 2009	ilAA+\Watch Neg		
אוגוסט 25, 2008	ilAA+\Stable		
פברואר 01, 1995	ilAA		

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

פלאפון תקשורת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	05/05/2004	02/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 02, 2024	ilAA\Stable		
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
פברואר 26, 2013	ilAA\Stable		
פברואר 06, 2011	ilAA+\Negative		
דצמבר 22, 2010	ilAA+\Watch Neg		
מאי 27, 2010	ilAA+\Stable		
אוקטובר 28, 2009	ilAA+\Watch Neg		
יולי 09, 2009	ilAA+\Stable		
מרץ 24, 2009	ilAA-\Watch Pos		
דצמבר 06, 2006	ilAA-\Stable		
מאי 05, 2004	ilAA-		

.

יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	05/07/2007	02/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 02, 2024	ilAA\Stable		
מאי 03, 2023	ilAA-\Positive		
מאי 04, 2020	ilAA-\Stable		
אוגוסט 11, 2019	ilAA-\Negative		
אפריל 26, 2018	ilAA\Negative		
מרץ 01, 2018	ilAA\Watch Neg		
אוקטובר 22, 2015	ilAA\Stable		
אפריל 30, 2014	ilA\Watch Pos		
אוקטובר 31, 2010	ilA-\Stable		
אוקטובר 13, 2010	ilBBB+\Watch Pos		
יוני 07, 2010	ilBBB+\Positive		
אפריל 13, 2010	ilBBB\Watch Pos		
פברואר 20, 2008	ilBBB-\Stable		
אוקטובר 11, 2007	ilBBB-		
יולי 05, 2007	ilBBB-\Stable		

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	05/05/2025 13:52
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	05/05/2025 13:52
יוזם הדירוג	החברה המדורגת

בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ
פלאפון תקשורת בע"מ
יס שרותי טלוויזיה ותקשורת בע"מ

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.