Maalot
S&P Global Ratings

שטראוס גרופ בע"מ

31 במרץ 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA+', התחזית יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

רותם שמש 972-3-7539729 rotem.shemesh@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
תיאור החברה 4
תרחיש הבסיס 5
הנחות עיקריות 5
יחסים עיקריים 5
תחזיות תרחיש הבסיס 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

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי מוביל בפעילות הליבה בישראל ומעמד איתן ברוב תחומי הפעילות בעולם. • פעילות במגוון רחב של קטגוריות מוצרים, הממתנת את החשיפה לתנודתיות במחירי הסחורות. • יכולת ייצור תזרימי מזומנים איתנים לאורך זמן. • נגישות טובה למגוון מקורות מימון.	• חשיפה גבוהה לתנודות במחירי חומרי גלם ולשינויים בשערי חליפין. • מנועי צמיחה מוגבלים בישראל בהיעדר אפשרות למיזוגים ורכישות בתחומים מסוימים.

ב-2025 הציגה שטראוס גרופ ("שטראוס" או "הקבוצה") צמיחה ב-EBITDA ושיפור ברווחיות התפעולית. הכנסות הקבוצה צמחו בכ-11.6%, ובנטרול השפעות השינויים בשערי החליפין הצמיחה עמדה על כ-15.4%. צמיחה זו נבעה בעיקר מעדכון מחירי המכירה בצל המשך התייקרות חומרי הגלם, ומגידול כמותי בפעילות בישראל. עם זאת, הרווחיות הגולמית נשחקה בכ-2 נקודות אחוז לכ-28.8% בשל השפעות התייקרות חומרי הגלם, ביניהם הקפה הירוק, הקקאו והחלב הגולמי. למרות השחיקה ברווחיות הגולמית, שטראוס הציגה שיפור של כנקודת אחוז ברווחיות התפעולית לכ-8.2%, וצמיחה בבסיס ה-EBITDA המתואם לכ-1.46 מיליארד ₪, מכ-1.16 מיליארד ₪ ב-2024. צמיחה זו משקפת בין היתר יישום מוצלח של האסטרטגיה העסקית של החברה ליישם צעדי התייעלות תפעולית לרבות מימוש פעילויות שאינן נמצאות בליבת הפעילות ושרווחיותן נמוכה, כדוגמת מכירתן של סברה ואובלה בסוף 2024. העלייה במחירי המכירה מיתנה במידת מה את התייקרות חומרי הגלם ותמכה גם היא בשיפור זה, במיוחד במגזר הקפה הבינלאומי בו הציגה הקבוצה שיפור משמעותי בתוצאות התפעוליות.

שטראוס ממשיכה לשמור על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג. ב-2025 הציגה שטראוס יחס המתואם חוב ל-EBITDA של כ-1.9x ויחס מתואם FFO (funds from operations) לחוב של כ-39.5%, יחסים ההולמים את הדירוג. אנו מעריכים כי יתרונותיה התחרותיים של הקבוצה לצד המשך יישום מוצלח של האסטרטגיה העסקית שלה כולל צעדי התייעלות, יתמכו בשמירה על בסיס EBITDA של 1.4-1.5 מיליארד ₪ ב-2026-2027 ובשיעור EBITDA גבוה מ-10%. בהתחשב בתוכניותיה העסקיות והפיננסיות של ההנהלה, אנו מצפים כי גם בהינתן תקציב ההשקעות הנוכחי, שטראוס תמשיך להציג יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-24 החודשים הקרובים תשמור שטראוס על פרופיל פיננסי ההולם את הדירוג, ותציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.0x-2.5x ויחס מתואם FFO לחוב של כ-30%-35%. הצפי שלנו מבוסס על הערכתנו כי הקבוצה תמשיך ליצר תזרימי מזומנים פנויים חיוביים ולא

תבצע השקעות, מיזוגים או רכישות ממונפות מהותיות, ותשמור על יציבות בביצועיה התפעוליים. תחזית הדירוג היציבה משקפת גם את הערכתנו שהפרופיל העסקי של הקבוצה יישאר יציב, כולל נתח שוק מוביל ומוניטין חזק בישראל, תוך שמירה על שיעור EBITDA של 10% לפחות.

נציין כי עם פרוץ סבב הלחימה הנוסף מול איראן עלולים להתגבר הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים ותיתכן השפעה על האינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל, והתנודתיות בשוק ההון עשויה להתגבר. בשלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם נעריך שחלה הרעה במעמד התחרותי של הקבוצה, כולל אובדן נתח שוק משמעותי בשוקי פעילות עיקריים או שחיקה משמעותית בהכנסות וברווחיות לאורך זמן. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול שחיקה ביחסים הפיננסיים, והקבוצה תציג יחס מתואם חוב ל-EBITDA גבוה מ-2.5x או יחס מתואם FFO לחוב נמוך מ-30% לאורך זמן. תרחיש כזה עשוי להתממש, למשל, אם הביצועים התפעוליים יהיו חלשים משמעותית משאנו צופים בתרחיש הבסיס שלנו, או אם הקבוצה תבצע רכישות ומיזוגים ממונפים. נציין כי אם תגדל החשיפה של שטראוס לברזיל ו-S&P Global Ratings תוריד את דירוג האשראי של ברזיל, נבחן את ההשפעה הכוללת על דירוג הקבוצה.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם הקבוצה תגדיל משמעותית את הפיזור הגיאוגרפי שלה ואת נפח ההכנסות וה-EBITDA תוך יצירת מעמד תחרותי מוביל ומגוון מוצרים בכל שוקי הפעילות, בדומה לתאגידי מזון בינלאומיים מובילים. תחת תרחיש הבסיס שלנו איננו צופים פעולת דירוג חיובית בטווח הנראה לעין.

תיאור החברה

שטראוס גרופ בע"מ פועלת, בין היתר באמצעות חברות בנות לרבות חברות כלולות, בתחום מוצרי המזון והמשקאות בישראל ובעולם. בפעילותה בישראל הקבוצה היא בין היצרניות המובילות של מוצרי מזון ממותגים. בתחום הקפה הקבוצה מייצרת, משווקת ומפיצה מוצרי קפה לסוגיו ואבקות שתייה חמה בישראל, בברזיל, ברוסיה ובמדינות מרכז ומזרח אירופה. בברזיל הקבוצה פועלת כחלק משותפות Três Corações (50%), שהיא שחקנית מובילה בשוק. בתחום החטיפים המלוחים פועלת שטראוס באמצעות שטראוס פריטו ליי (50%). בתחום המים המטוהרים הקבוצה פועלת בישראל באמצעות חברת הבת שטראוס מים בע"מ (תמי 4), ובסין ובאנגליה באמצעות השותפויות Haier ו-Culligan, בהתאמה. בדצמבר 2024 מכרה שטראוס את פעילותה בתחום המטבלים והממרחים הבינלאומיים באמצעות השותפויות Sabra ו-Obela (בהן החזיקה 50%).

משפחת שטראוס (באמצעות החברה הפרטית שטראוס אחזקות בע"מ) מחזיקה בכ-48% מהחברה, והשאר מוחזק בידי הציבור.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-5% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-2.2% ושיעור אבטלה של כ-3.2% ב-2026. ב-2027 צפויה צמיחה של כ-3.8% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור האבטלה של כ-3.1%.
- צמיחה של כ-1.7% בתמ"ג בברזיל, שיעור אינפלציה של כ-4.5% ושיעור אבטלה של כ-7.6% ב-2026. ב-2027 צפויה צמיחה של כ2.1% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-3.5% ושיעור האבטלה של כ-7.9%.
- צמיחה בשיעור חד-ספרתי בהכנסות הקבוצה בשנים 2026-2027, שמקורה בעיקר בקצב הגידול הטבעי באוכלוסייה ובתרומה אפשרית מרכישת פעילות Yoki שבברזיל, אם תושלם.
- שיעור EBITDA של 10%-12% בשנים 2026-2027. אנו מעריכים כי גם אם תחול שחיקה ברווחיות, בין היתר בשל שחיקה אפשרית במגזר הקפה הבינלאומי ב-2026 ביחס לתוצאות התפעוליות ב-2025 שהיו בולטות לחיוב, הקבוצה תמשיך להציג שיעור EBITDA של 10% לפחות. המשך יישום צעדי התייעלות תפעולית יתמוך להערכתנו ברווחיות הכוללת של הקבוצה.
- הוצאות הוניות (capex) שנתיות של כ-700 מיליון ₪, בעיקר לצורך שמירה על הקיים ולצורך פיתוח קווי ייצור על מנת לתמוך בחדשנות ובצמיחה, כולל גידול בנפח הייצור.
- רכישת פעילות Yoki שבברזיל תמורת כ-475 מיליון ₪ (חלק החברה בעסקה – 50%).
- חלוקת דיבידנדים בהתאם לתוכניות החברה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
חוב/EBITDA	1.9x	2.5x-2.0x	2.5x-2.0x
חוב/FFO	39.5%	כ-30%	כ-30%
שיעור EBITDA	11.6%	11.5%-10.5%	12.0%-10.0%

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

שמירה על שיעור EBITDA של 10% לפחות.

אנו צופים צמיחה שנתית בשיעור חד-ספרתי בהכנסות הקבוצה בשנים 2026-2027, בין היתר בהתבסס על קצב הגידול הטבעי באוכלוסייה. רכישת פעילות Yoki בברזיל, אם תושלם, תתרום גם היא לצמיחה בהכנסות בתקופה זו. אנו מעריכים כי הקבוצה תציג בסיס EBITDA מתואם של 1.4-1.5 מיליארד ₪ ב-2026-2027. המשך יישום צעדי התייעלות תפעולית, לצד העלאות מחירי המכירה שבוצעו בחודשים האחרונים, יתמכו בבסיס ה- EBITDA ובשמירה על שיעור EBITDA של 10%-12% ב-2026-2027.

יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

בהתחשב בתקציב ההשקעות של הקבוצה, הכולל בעיקר הוצאות הוניות (capex) ואת רכישת Yoki, אנו סבורים כי ייתכן גידול בחוב המתואם שיוביל לעלייה מסוימת ביחסי המינוף של הקבוצה ב-2026-2027. עם זאת, בהתבסס על תוכניותיה העסקיות והפיננסיות של ההנהלה, אנו מצפים כי שטראוס תשמור על יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.5x-2.0x ועל יחס מתואם FFO לחוב של כ-30%, ההולמים את הדירוג.

הפרופיל העסקי

מיצובה התחרותי של שטראוס נתמך בפיזור גיאוגרפי הולם ובפעילות במגוון רחב של קטגוריות מוצרים, הממתנים להערכתנו את החשיפה לתנודתיות במחירי הסחורות ובשערי החליפין. קרוב למחצית מהכנסות הקבוצה נובעות מפעילות מחוץ לישראל, בעיקר בתחום הקפה. במרבית אזורי הפעילות יש לקבוצה מעמד תחרותי מוביל ונתח שוק גדול בחלק ניכר מקטגוריות המוצר בהן היא פעילה. הקבוצה מטפחת לאורך השנים מותגים חזקים המקנים לה גמישות תפעולית, ושחלקם מניבים רווחיות גולמית גבוהה המקזזת השפעות שליליות של תחרות או של תנודות בשערי חליפין.

הקבוצה מתמודדת בשווקים תחרותיים, ולכן יש לה צורך מתמשך ביצירת חדשנות ובעלויות גבוהות של שיווק ופרסום לשם החדרת מוצרים חדשים לשוק וגיוון תמהיל המוצרים. בישראל ניצבת הקבוצה בפני תחרות עזה, בין היתר מצד כניסתם של מותגים ומתחרים חדשים, ולדעתנו יהיה עליה להתמיד בצמיחה ובחדשנות, לרבות יצירת פלטפורמות ומודלים עסקיים חדשים כדי להתמודד עם שינויים אלה. למשל, בשנה האחרונה השיקה שטראוס את קו המוצרים CowFree, הכולל מוצרים המכילים חלבון BLG הזהה לזה שבחלב מן החי ומיוצרים בטכנולוגיה חדשנית ללא שימוש בחלב מן החי. מחוץ לישראל, הפיזור העסקי מוגבל במידת מה בשל התמקדות בקטגוריות נישה (כדוגמת קפה) ביחס לקבוצת ההשוואה הכוללת חברות מזון גלובליות גדולות.

במרץ 2026 התקשרה הקבוצה, באמצעות ההחזקה בחברה הברזילאית Tres Coracoes, בהסכם לרכישת פעילות חברת Yokiבתמורה כוללת של כ-475 מיליון ₪ (חלק החברה בעסקה 50%). חברת Yoki פועלת בתחום המזון בברזיל עם תיק מוצרים רחב בקטגוריות מזון יבש כדוגמת חטיפים, פתרונות בישול ותיבול, וכ-65% ממוצרי החברה הם מובילי שוק (לפי שיעור מתוך סך הכנסות החברה). על פי דיווחי הקבוצה, ההתקשרות בהסכם הרכישה מהווה יישום של האסטרטגיה העסקית לפעול להרחבת פעילותה בברזיל לקטגוריות חדשות מעבר לקטגוריית הקפה, הן באמצעות צמיחה אורגנית והן באמצעות מיזוגים ורכישות. נציין כי פעילותה של Yoki בשנתיים האחרונות הפסדית ומאופיינת ברווח תפעולי שלילי. על פי דיווחי החברה, בכוונת הקבוצה לנקוט מספר צעדים לשיפור התוצאות התפעוליות כך שלאחר 18-24 חודשים מהשלמת הרכישה החברה תציג רווח חיובי. אנו מעריכים כי גם אם תהיה לעסקה השפעה שלילית על בסיס ה-EBITDA בשנתיים הקרובות, היא תהיה מוגבלת. כמו כן אנו סבורים כי השלמת העסקה עשויה לתמוך בהמשך צמיחה של הפעילות, תוך שיפור הגיוון המגזרי בפעילות הקבוצה מחוץ לישראל.

הערכתנו לפרופיל העסקי של שטראוס מושפעת לשלילה מהחשיפה הגבוהה לשינויים במחירי חומרי הגלם, לשערי חליפין ולמדינות בסיכון גבוה. בשנים האחרונות חלו עליות משמעותיות במחירי השוק הממוצעים של מרבית חומרי הגלם של הקבוצה, ובפרט במחירי הקפה והקקאו, וכתוצאה מכך חלה שחיקה מתמשכת ברווחיות הגולמית במרבית הקטגוריות בהן היא פועלת. גם ב-2025 נמשכה השחיקה ברווחיות הגולמית, שירדה בכ-2 נקודות אחוז. אנו מעריכים כי לקבוצה יכולת למתן את השחיקה ברווחיות בחלק מאזורי הפעילות ולגלגל באופן חלקי את עליית מחירי חומרי גלם על הצרכנים, כפי שמשתקף בעלייה במחירי המכירה שבוצעה במספר פעימות בשנים האחרונות. כמו כן, החברה נוקטת פעולות גידור שעשויות למתן השפעות אלו. יתרה מזאת, שטראוס נוקטת צעדי התייעלות כחלק מהאסטרטגיה העסקית העדכנית שפרסמה, הכוללת מימוש או הפסקת פעילויות עם רווחיות ופוטנציאל צמיחה נמוכים יחסית. לדוגמה, בדצמבר 2024 השלימה הקבוצה את מכירת סברה ואובלה, שרווחיותן בשנים האחרונות הייתה נמוכה משמעותית מהרווחיות הממוצעת של הקבוצה. מכירה זו אפשרה לקבוצה להציג שיפור של כנקודת אחוז ברווחיות התפעולית ב-2025, למרות העלייה החדה במחירי חומרי הגלם. אנו מעריכים כי יישום מוצלח של האסטרטגיה העסקית של הקבוצה עשוי לתמוך ביכולתה לשמור על רווחיות ממוצעת דומה לענף, קרי על שיעור EBITDA של 10% לפחות.

ההכנסות שמקורן מברזיל (BB/Stable/B) מהוות בממוצע יותר מרבע מסך הכנסות הקבוצה. במקרה שחשיפתה של הקבוצה לברזיל תגדל מהותית ושדירוג האשראי של ברזיל ירד, נבחן את ההשפעה על דירוג האשראי של שטראוס.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של הקבוצה נתמך בשמירה על יחסים פיננסיים הולמים בשנים האחרונות. לאחר מספר שנים שהושפעו לרעה מהתייקרות חומרי הגלם ומאירוע הריקול, ב-2025 הציגה שטראוס בסיס EBITDA מתואם של כ-1.46 מיליארד ₪, לעומת כ-1.2 מיליארד ₪ בשנים 2023-2024. השיפור בבסיס ה-EBITDA נבע בין היתר מעדכון מחירי המכירה במספר קטגוריות ואזורים, וקוזז חלקית על ידי התייקרות חומרי הגלם, גידול כמותי בפעילות ישראל ויישום צעדי התייעלות תפעולית שתמכו בפרודוקטיביות.

החוב המתואם גדל לכ-2.76 מיליארד ₪ בסוף 2025 מכ-2.41 מיליארד ₪ בסוף 2024, בעקבות הוצאות הוניות גבוהות של כ-600 מיליון ₪ שכללו בין היתר השקעות בהקמת מפעל החלב הצמחי בישראל, גידול שלילי של כ-340 מיליון ₪ בתנועות בהון חוזר וחלוקת דיבידנדים בסך כ-420 מיליון ₪ (כולל למיעוט), שקוזזו חלקית על ידי תזרים מפעילות שוטפת של כ-1.1 מיליארד ₪ (לפני שינויים בהון חוזר). הודות לשיפור ב-EBITDA, ולמרות הגידול בחוב המתואם, חל שיפור ביחס המתואם חוב ל-EBITDA לכ-1.9x בסוף 2025 מכ-2.1x בסוף 2024, והיחס המתואם FFO לחוב השתפר לכ-39.5% מכ-34.6%, בהתאמה, בשל גידול של כ-30% ב-FFO בעיקר כתוצאה מהגידול ב-EBITDA.

על פי תרחיש הבסיס שלנו, אנו צופים כי שטראוס תשמור בממוצע ולאורך זמן על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג, קרי יחס מתואם חוב ל-EBITDA של 2.5x-2.0x ויחס מתואם FFO לחוב של כ-30%. הערכתנו נתמכת בנתחי השוק הנוכחיים, ביכולת הקבוצה ליישם צעדי התייעלות שתומכים בתוצאות התפעוליות גם בסביבה של תנודתיות גבוהה במחירי חומרי הגלם, וביכולת הקבוצה לייצר תזרימי מזומנים איתנים שיתמכו במינוף הולם, גם בהתחשב בתוכנית ההשקעות הנוכחית.

אנו מנתחים את הנתונים הפיננסיים של שטראוס על בסיס איחוד חלקי יחסי, כלומר כולל חלקה היחסי בתוצאות השותפויות Três Corações, סברה, אובלה ושטראוס פריטו-לייי. זאת מאחר שלדעתנו תמונה זו משקפת נאמנה את בסיס ההכנסות וה-EBITDA של הקבוצה, ושהתרומה של שותפויות אלו מהותית לתוצאות.

Table 1.

Strauss Group Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Food & Kindred Products

	2025	2024	2023	2022	2021
Revenue	12,507	11,206	10,549	9,501	8,752
EBITDA	1,456	1,156	1,211	739	1,217
Funds from operations (FFO)	1,088	833	894	523	983
Interest expense	256	236	217	127	105
Cash interest paid	223	183	197	88	74
Cash flow from operations	666	540	869	465	947
Capital expenditure	485	507	456	382	288
Free operating cash flow (FOCF)	181	33	413	83	659
Discretionary cash flow (DCF)	(238)	(287)	375	(244)	267
Cash and short-term investments	1,107	1,556	926	938	788
Gross available cash	1,107	1,556	926	938	788
Debt	2,757	2,409	2,769	2,719	2,081
Equity	3,623	3,598	3,315	2,690	2,675
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	11.6	10.3	11.5	7.8	13.9
EBITDA interest coverage (x)	5.7	4.9	5.6	5.8	11.6
FFO cash interest coverage (x)	5.9	5.6	5.5	6.9	14.3
Debt/EBITDA (x)	1.9	2.1	2.3	3.7	1.7
FFO/debt (%)	39.5	34.6	32.3	19.2	47.2
FOCF/debt (%)	6.6	1.4	14.9	3.1	31.7
DCF/debt (%)	(8.6)	(11.9)	13.5	(9.0)	12.8

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של שטראוס כהולמת. אנו בוחנים את הנזילות על בסיס מאוחד, כלומר כוללים את נתוני החברות המאוחדות במקורות ובשימושים ומוסיפים דיבידנדים צפויים מחברות כלולות. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות הוודאיים של החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1

ינואר 2026. הערכתנו נתמכת, בין היתר, בנראות טובה של תזרים מזומנים חופשי (תזרים מפעילות שוטפת בניכוי הוצאות הוניות), בהיקף מספק של יתרת מזומנים בקופה, בנגישות גבוהה למגוון מקורות מימון ובפריסה טובה של חלויות החוב.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• יתרת פתיחה של מזומנים ושווה מזומנים של כ-523 מיליון ₪. • תזרים שוטף של כ-600-700 מיליון ₪ לאחר ניכוי שינויים בהון החוזר, חלויות בגין חכירה בחברות הבנות המאוחדות ודיבידנדים מהחברות הכלולות, ריבית תזרימית ומס תזרימי (הערכה שלנו). • תקבול נטו מהנפקת אג"ח (הרחבת סדרה ו') בסך 589 מיליון ₪.	• חלויות שוטפות של כ-500 מיליון ₪. • השקעות, לרבות הוצאות הוניות (capex), של עד 600 מיליון ₪. • חלוקת דיבידנד של כ-300 מיליון ₪, כולל דיבידנד למיעוט.

ניתוח התניות

לקבוצה מספר התניות פיננסיות כלפי בעלי איגרות החוב, בנקים ומוסדות פיננסיים. להבנתנו, לקבוצה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות שלה ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח הולם בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דרוג האשראי של שטראוס גרופ בע"מ.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

ב-31 בדצמבר 2025 כלל מבנה ההון של שטראוס איגרות חוב בכירות לא מובטחות בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪ והלוואות בנקאיות לא מובטחות במטבעות שונים בהיקף של כ-1.4 מיליארד ₪ שנטלו שטראוס, החברות

הבנות ושותפויות בהן היא שותפה (לא כולל התחייבויות בגין חכירה בהיקף של כ-330 מיליון ₪). להבנתנו אין לקבוצה חוב מובטח בהיקף משמעותי.

מסקנות אנליטיות

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

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. נציין כי חישוב ה-EBITDA אינו כולל רווחי חברות כלולות. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים של שטראוס גרופ בע"מ על בסיס איחוד חלקי יחסי לשנת 2025:

- קיזוז מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- ניכוי מהחוב הפיננסי של חלק משווי מלאי הקפה הירוק שחברת הבת מחזיקה בפעילותה בברזיל ומיועד לצורכי יצוא.
- הוספת רכיבי ההתחייבויות הפנסיוניות והתחייבות ניכיון לקוחות לחוב.
- נטרול הכנסות והוצאות אחרות מבסיס ה-EBITDA.
- שימוש בריבית התזרימית לצורך חישוב ה-FFO.

Table 2.

Strauss Group Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings-Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2025

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**3,000**	**3,272**	**1,386**	**1,456**	**781**
S&P Global Ratings adjustments					
Cash taxes paid	--	--	--	(145)	--
Cash interest paid	--	--	--	(223)	--
Trade receivables securitizations	544	--	--	--	(115)
Reported lease liabilities	330	--	--	--	--
Postretirement benefit obligations/deferred compensation	36	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(1,107)	--	--	--	--
Income/(expense) of unconsolidated equity method affiliates	--	--	7	--	--
Nonoperating income/(expense)	--	--	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	351	--	--	--
Debt: Other (situational)	(47)	--	--	--	--

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations
EBITDA: Share-based compensation expense	--	--	21	--	--
EBITDA: Other income/(expense) (principle based)	--	--	42	--	--
Total adjustments	**(243)**	**351**	**70**	**(368)**	**(115)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**2,757**	**3,623**	**1,456**	**1,088**	**666**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: תנאים המאפשרים דירוג תאגיד הגבוה מדירוג המדינה שבה הוא פועל, 19 בנובמבר, 2013
- 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, 7 ביולי, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

שטראוס גרופ בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA+\Stable	25/06/1996	03/04/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ה	ilAA+	15/06/2017	03/04/2025
סדרה ו	ilAA+	18/06/2020	03/04/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 27, 2024	ilAA+\Stable		
מאי 03, 2022	ilAA+\Negative		
מרץ 28, 2018	ilAA+\Stable		
אפריל 04, 2016	ilAA+\Negative		
יולי 25, 2013	ilAA+\Stable		
יולי 17, 2012	ilAA+\Negative		
פברואר 19, 2007	ilAA+\Stable		
פברואר 22, 2005	ilAA+		
יוני 15, 1999	ilAA		
אוקטובר 01, 1995	ilAA-		
ספטמבר 21, 1992	ilAA		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	31/03/2026 18:06
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	31/03/2026 18:06
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.