Maalot
S&P Global Ratings

# רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ

.....

**24 בנובמבר, 2019**

**אנליסט אשראי ראשי:**

הילה פרלמוטר, 972-3-7539729 hila.perelmuter@spglobal.com

**איש קשר נוסף:**

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

## תוכן עניינים

תמצית .....2
תחזית הדירוג: יציבה .....2
התרחיש השלילי .....3
התרחיש החיובי .....3
תרחיש הבסיס .....3
הנחות עיקריות .....3
יחסים עיקריים .....4
תחזיות תרחיש הבסיס .....4
גידול מתון בהכנסות .....4
המשך התחרות .....4
תיאור פעילות החברה .....5
הפרופיל העסקי .....5
הפרופיל הפיננסי .....6
נזילות: חזקה .....7
התאמות לדירוג .....8
התאמות לדיווח הכספי .....8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים .....9
רשימת דירוגים .....10

# רמי לוי שיווק השקמה (2006) בע"מ

| אשרור דירוג המנפיק | ilAA-/Stable |
|---|---|

## תמצית

| חוזקות עיקריות | סיכונים עיקריים |
|---|---|
| • מותג חזק המחולל תחרות מחירים.<br>• שחקן שלישי בשוק עם גידול מתמשך בהיקפי הפעילות.<br>• שיפור בפיזור הגיאוגרפי והעסקי על רקע פתיחת חנויות חדשות וביצוע מיזוגים ורכישות.<br>• תזרימי מזומנים יציבים מהפעילות השוטפת.<br>• מדיניות חוב שמרנית המתבטאת בהיעדר חוב ריאלי.<br>• נזילות חזקה. | • סביבת תחרות אינטנסיבית.<br>• היקף דיבידנדים גדול יחסית.<br>• תלות גבוהה בבעלים והמנכ"ל בניהול ופיתוח הפעילות. |

**בחציון הראשון שיפרה החברה את הרווחיות הגולמית שלה לכ-22.5% מכ-21.8% בתקופה המקבילה אשתקד.** רשת הדיסקאונט "רמי לוי" הציגה גידול במכירות בחנויות זהות של 2.4% בין שתי תקופות אלו. זאת בזכות שיפור בתנאי הסחר מול ספקים, הודות להתרחבות הפעילות העסקית, פועל יוצא של רכישות ומיזוגים עם רשת קופיקס וגוד פארם, וכן בשל הגידול בנתח המותג הפרטי הרווחי יותר ויישום לראשונה של תקן IFRS16.

**הרכישות שבוצעו לאחרונה שיפרו את גיוון הפורמטים של החברה והגדילו את היקפי פעילותה, אך הן עדיין מציגות ביצועים עסקיים חלשים ודורשות המשך השקעות, שיפורים ומיתוג מחדש, בעיקר רשת קופיקס.**

**אנו צופים שחיקה קלה ברווחיות בשנים 2019-2020 בשל צורכי הרה-ארגון ושיפוץ הסניפים שנרכשו, לצד המשך פתיחת סניפים חדשים.** בהתאם אנו צופים צורכי capex של כ-25 מיליון ₪ לשנה ב-2020-2021, אולם סבורים שמינוף החברה לא יעלה, בשל יתרת המזומנים הגבוהה וייצור תזרימי מזומנים איתנים.

## תחזית הדירוג: יציבה

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הבאים תשמור החברה על שיעור EBTIDA ממוצע לענף, בין היתר בזכות המשך שיפור תפעולי בפעילויות הנרכשות, שיפור בכוח הקניה וגידול במכירות המותג הפרטי. כמו כן משקפת התחזית את הערכתנו כי מיזוגים ורכישות נוספים יבוצעו ללא מינוף משמעותי

תוך שימוש ביתרת המזומנים הגבוהה או באמצעות החלפת מניות, כפי שנעשה עד כה וכחלק מניהול מדיניות פיננסית שמרנית. אנו רואים את היחסים המתואמים הבאים כהולמים את הדירוג הנוכחי: יחס FFO ( funds from operations) לחוב של לפחות 12% ויחס EBITDA למימון סביב 5.0x.

**התרחיש השלילי**

אנו עשויים לבצע פעולת דירוג שלילית אם נראה שחיקה ברווחיות החברה או אי עמידה לאורך זמן ביחסים ההולמים את הדירוג שציינו לעיל. תרחיש זה עלול להתממש, למשל, אם החברה תבצע הורדת מחירים אגרסיבית כדי להתמודד עם התחרות, או אם הוצאות ההנהלה וכלליות יגדלו משמעותית בשל ההתרחבות המאסיבית וללא יכולת לשמר את הרווחיות התפעולית. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם כניסת הרשת לפורמט העיר תביא לגידול בדמי השכירות ללא גידול תואם ב-EBITDA. גם השקעות משמעותיות שיובילו לעלייה מהותית במינוף עשויות ליצור לחץ שלילי על הדירוג.

**התרחיש החיובי**

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם החברה תגדיל משמעותית את נתח השוק ותשפר משמעותית את הרווחיות התפעולית שלה, תוך יצירת תזרים מזומנים מספק לכיסוי מרבית צורכי ההשקעה והדיבידנד ללא הגדלה משמעותית של המינוף.

## תרחיש הבסיס

**הנחות עיקריות**

- פתיחת סניפים בקצב מתון של כ-2-3 סניפים בשנה.
- גידול שנתי של כ-2%-2.5% בהכנסות בשנים 2020 ואילך, בהתאם לקצב גידול האוכלוסייה בד בבד עם פתיחת חנויות חדשות.
- רווחיות גולמית יציבה של כ-23%-24% בשנים 2019-2020 בשל שיפור בתנאי הסחר וכוח המיקוח מול הספקים מול גידול בהוצאות בשל המשך הטמעת קופיקס וגוד-פארם ופתיחת סניפים חדשים.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-25 מיליון ₪ בשנה לתחזוקת חנויות קיימות, פתיחת חנויות חדשות, המשך רה-ארגון בקופיקס ושיפור מערך הלוגיסטיקה והאחסון.
- חלוקת דיבידנד של כ-75% מהרווח הנקי השנתי, בהתאם למדיניות החברה.

**יחסים עיקריים**

| | 2018A | 2019E | 2020E |
|---|---|---|---|
| FFO/חוב | כ-23.4% | כ-20% | כ-20% |
| חוב/EBITDA | כ-3.3x | כ-4.0x | כ-4.0x |
| EBITDA/הוצאות מימון | כ-5.4x | 8.0x-7.0x | 8.0x-7.0x |

A-בפועל. E-צפוי

יחסי כיסוי החוב בשנת 2018 אינם ברי השוואה לשנים קודמות, מאחר שב-2018 החברה סיפקה פירוט ניכר לגבי התחייבויות השכירות שלה, מה שהגדיל את ההתאמה שלנו לחוב בגין דמי חכירה ביחס לשנים קודמות. גם נתוני 2019 אינם ברי השוואה לשנים קודמות, מאחר שב-1 בינואר, 2019, החברה החלה ליישם את תקן IFRS16. הגילוי שניתן בדוחות 2018 ויישום התקן הובילו לגידול משמעותי בחוב המתואם, בין היתר בשל שימוש בשיעורי היוון שונים בעת יישום התקן לעומת תחשיב ההתאמה שלנו טרום היישום. אין שינוי מהותי בהשפעת ההתאמות לחכירה על אופן הצגת ה-EBITDA והוצאות המימון בתקופות המדוברות, לפני ואחרי יישום התקן.

**תחזיות תרחיש הבסיס**

**גידול מתון בהכנסות**

אנו מעריכים כי בפורמט הדיסקאונט, תשמור החברה בטווח הקרוב על גידול מתון של 2-3 חנויות לשנה, וכי מנוע הצמיחה העיקרי בטווח הבינוני יהיה בפורמט העיר. להערכתנו, הרכישות האחרונות שביצעה החברה, של החברות קופיקס וגוד פארם, תורמות לפיזור וישפרו עוד את כוח קניה אך עדיין יצריכו השקעות במיתוג מחדש, שיפוץ סניפים וסגירת סניפים. אי לכך, בטווח הקרוב אנו צופים שחיקה קלה ביחסים הפיננסיים וברווחיות, שיחזרו לרמתם הנוכחית עם השלמת מהלכי ההתייעלות ומיזוג הפעילויות לתוך החברה.

**המשך התחרות**

אנו מניחים כי התחרות בענף תימשך גם בשנים 2019-2020, בעיקר בזירת הדיסקאונט, וכי תימשך הקניבליזציה עצמית כתוצאה מפתיחת סניפים חדשים. אנו מעריכים כי יכולת שחקני הדיסקאונט לשפר את המרווחים התפעוליים מוגבלת, וכך גם של החברה.

## תיאור פעילות החברה

רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ היא חברה ציבורית הנסחרת בבורסה בתל אביב ופועלת בתחום קמעונאות המזון בישראל. נכון ליוני 2019, רשת רמי לוי מונה 51 סניפים בפריסה ארצית, כולם מסוג heavy discount. לרשת נתח שוק מוערך של כ-7% והיא השחקן השלישי בגודלו בשוק קמעונאיות המזון בישראל. ב-2018 רכשה רמי לוי את הפעילות של החברות קופיקס (31 סופרמרקטים וכ-111 בתי קפה) וגוד-פארם (151 חנויות) בעסקאות שמומנו במזומן ובהחלפת מניות. לחברה יש גם פעילות מצומצמת יחסית בתחום שירותי הסלולר ובתחומים אחרים.

בעל המניות העיקרי של החברה הוא מר רמי לוי, המחזיק בכ-46% ממניותיה ומכהן כמנכ"ל החברה. יתר המניות מוחזקות על ידי הציבור ומשקיעים פיננסיים.

## הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של הקבוצה מבוסס, לדעתנו, על מעמדה המוביל בענף רשתות המזון המקומי, כאחת ממובילות השוק בסגמנט הרשתות המוזלות ("דיסקאונט"). נתח השוק של החברה הוא השלישי בגודלו בענף, כ-7%. למרות הגידול המסיבי במספר סניפי הרשת בשנים האחרונות, נתח השוק לא השתנה מהותית משנת 2014 מאחר שגם המתחרים הגדילו את נתח השוק שלהם במקביל, בין היתר בעקבות מכירת רשת מגה. בנוסף, אנו מעריכים כי לחברה מדיניות עקבית ומודל עסקי ברור המוכתבים על ידי המנכ"ל ובעל המניות העיקרי, מר רמי לוי.

גורמי תמיכה אלו מתקזזים חלקית, לדעתנו, על ידי היקפי פעילות קטנים יחסית לשחקנית המובילה בענף, שופרסל בע"מ (ilAA-/Stable), שנתח השוק שלה הוא כ-18%, ודומים לבאה אחריה, יינות ביתן, שנתח השוק שלה הוא כ-8%. יחד עם זאת, ב-2018 ביצעה רמי לוי צעד משמעותי למימוש האסטרטגיה של כניסה למרכזי ערים, באמצעות רכישת רשתות קופיקס וגוד-פארם. צעד זה שיפר את כוח הקנייה של החברה מול הספקים. מאידך, בשל ביצועי חסר של קופיקס, החברה ביצעה צעדי התייעלות והשקעות בסניפים הנרכשים ולהערכתנו היא צפויה לבצע השקעות נוספות בשיפור הנראות, מיתוג והתייעלות. בנוסף, להערכתנו צפויות הוצאות רה-ארגון בטווח הקרוב. לכן אנו צופים שיעור EBITDA יציב או מעט נמוך יותר בשנים 2019-2020.

גורמים מגבילים נוספים הם היעדר פיזור עסקי בתחום קמעונאות המזון לאור התמקדות החברה במודל הדיסקאונט בלבד, התחרות הגוברת בתחום הדיסקאונט עם התחזקות המתחרים בעקבות מיזוגים ורכישות בענף, וקניבליזציה עצמית.

לדעתנו חל שיפור בפיזור הגיאוגרפי והסגמנטלי של החברה בעקבות הרכישות האחרונות. עם זאת, הביצועים של הרשתות הנרכשות הם בחסר ומקזזים את השיפור שניכר בפעילות הליבה (סניפי הדיסקאונט של רשת רמי לוי).

להערכתנו, הכניסה לעיר מהווה מנוע צמיחה עבור החברה, שהגיעה לרוויה בזירת הדיסקאונט. בשלב זה מוקדם לצפות את ביצועי הרשת בזירת העיר, שכן החברה עדיין לא הביאה למקסום הפוטנציאל של קופיקס. אולם להערכתנו, יכולת החברה לפעול גם בעיר תחת מודל הדיסקאונט, דהיינו במרווחים מצומצמים, תהיה מוגבלת בשל דמי השכירות הגבוהים יותר ביחס לפריפריה. בטווח הארוך, זירה זו תוכל להביא לשיפור בפרמטרים התפעוליים שלה.

השקעה בפלטפורמת האון-ליין הכרחית לדעתנו עבור הרשת, וזאת על מנת לשמור על נתח שוק בטווח הבינוני-ארוך, בהינתן שוק תחרותי ולאור הגידול במסחר המקוון בשנים האחרונות בעקבות שינוי בטעמי הצרכנים. החברה התקשרה עם חברת CommonSense Robotics להפעלת מתקנים רובוטים אשר יעזרו לה לייעל את פעילות המכירות המקוונות, ותחת מודל זה להבנתנו היא לא מתכננת השקעות גבוהות בתחום האון-ליין.

## הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של רמי לוי נתמך במבנה ההון הנוכחי של החברה הכולל חוב ריאלי בהיקף זניח, ובמדיניות פיננסית שמרנית של ההנהלה המתבטאת, בין היתר, בהימנעות מהשקעות הממומנות בחוב ובשמירה על נזילות חזקה לאורך זמן. מאידך, מדיניות הדיבידנדים של החברה אגרסיבית.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי השקעות חדשות ימומנו ברובן ממקורותיה העצמיים של החברה או מאשראי ספקים, כפי שראינו בשנים האחרונות. בהיעדר שינוי משמעותי במדיניות ההשקעות, החוב הפיננסי של החברה בשנים הקרובות צפוי להישאר נמוך.

כפי שהסברנו לעיל, בשל יישום תקן IFRS16 אין משמעות להשוואת יחסי כיסוי החוב של השנים שעברו, כולל שנת 2018, לנתוני התחזית שלנו קדימה. אנו מעריכים כי לחברה הוצאת הוניות (capex) של כ-25-50 מיליון ₪ לשנה לצורך פתיחת סניפים חדשים, שינויים ברשת קופיקס ורה ארגון. לכן אנו צופים שחיקה קלה ביחסי הכיסוי בשנים 2020-2021. אנו מעריכים כי יחס החוב ל-EBITDA יעמוד על כ-4.0x, יחס ה-FFO לחוב על כ-20% ויחס ה-EBITDA להוצאות מימון על כ-7.5x.

**Table 1.**
**Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. – Financial Summary (Mil. $)**

**Industry Sector: Supermarkets**

| | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
|---|---|---|---|---|---|
| Revenue | 5,438.2 | 5,072.1 | 4,538.3 | 3,982.4 | 3,410.4 |
| EBITDA | 381.7 | 335.1 | 288.3 | 217.4 | 207.3 |
| Funds from operations (FFO) | 295.5 | 242.8 | 201.2 | 132.9 | 132.8 |
| Interest expense | 70.2 | 48.7 | 39.5 | 31.9 | 26.7 |
| Cash interest paid | 69.5 | 47.9 | 38.8 | 31.3 | 25.9 |
| Working capital changes | 82.9 | 87.9 | 169.4 | 8.3 | 38.1 |
| Cash flow from operations | 387.4 | 331.4 | 396.7 | 148.5 | 190.0 |
| Capital expenditure | 81.6 | 64.0 | 171.4 | 0.0 | 0.0 |
| Free operating cash flow (FOCF) | 305.8 | 267.4 | 225.3 | 148.5 | 190.0 |
| Dividends paid | 85.0 | 72.0 | 55.5 | 60.0 | 79.0 |
| Discretionary cash flow (DCF) | 220.7 | 195.4 | 169.8 | 88.5 | 111.0 |
| Cash and short-term investments | 548.3 | 395.3 | 274.5 | 175.9 | 249.6 |
| Gross available cash | 548.3 | 395.3 | 274.5 | 175.9 | 249.6 |
| Debt | 1,263.3 | 788.7 | 651.9 | 389.0 | 250.4 |
| Equity | 560.1 | 407.1 | 369.9 | 331.9 | 317.1 |
| **Adjusted ratios** | | | | | |
| Annual revenue growth (%) | 7.2 | 11.8 | 14.0 | 16.8 | 6.1 |
| EBITDA margin (%) | 7.0 | 6.6 | 6.4 | 5.5 | 6.1 |
| Return on capital (%) | 15.6 | 17.5 | 20.1 | 19.9 | 26.0 |
| EBITDA interest coverage (x) | 5.4 | 6.9 | 7.3 | 6.8 | 7.8 |
| FFO cash interest coverage (x) | 5.3 | 6.1 | 6.2 | 5.2 | 6.1 |
| Debt/EBITDA (x) | 3.3 | 2.4 | 2.3 | 1.8 | 1.2 |
| FFO/debt (%) | 23.4 | 30.8 | 30.9 | 34.2 | 53.0 |
| Cash flow from operations/debt (%) | 30.7 | 42.0 | 60.9 | 38.2 | 75.9 |
| FOCF/debt (%) | 24.2 | 33.9 | 34.6 | 38.2 | 75.9 |
| DCF/debt (%) | 17.5 | 24.8 | 26.0 | 22.7 | 44.3 |

החוב המתואם ויחסי כיסוי החוב עד לשנת 2017 (כולל) מוטים כלפי מטה ואינם בני השוואה לנתוני 2018 והחציון הראשון של 2019 ואילך. זאת בשל שיפור בביאור על דמי החכירה ובשל יישום תקן IFRS16 החל מה-1 בינואר, 2019. עיקר השוני עם יישום התקן נבע משימוש בשיעור היוון נמוך יותר – לעומת ההתאמות לשכירות של S&P מעלות לפני יישום התקן. אלו הביאו לגידול משמעותי בחוב הפיננסי.

## נזילות: חזקה

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של רמי לוי היא 'חזקה'. אנו מעריכים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 ביולי, 2019, ויעלה על 1.0x ב-12 החודשים שיחלו ב-1 ביולי, 2020, וזאת בהנחת חלוקת דיבידנדים מקסימלית.

הערכתנו לנזילות החברה נתמכת בהיקף המזומנים הגבוה בקופה, ביכולת ייצור תזרימי מזומנים איתנים ובהיעדר חוב פיננסי. אנו רואים במדיניות ניהול הנזילות של החברה, המתבטאת בעיקר בשמירה על היקפי

מזומנים מהותיים לאורך זמן, גורם התומך בדירוג, שכן היא מאפשרת לחברה ליישם את האסטרטגיה העסקית שלה ללא נטילת חוב פיננסי.

להערכתנו, המקורות והשימושים העיקריים העומדים לרשות החברה בתקופה שמ-1 ביולי, 2019, עד 30 ביוני, 2020, הם כדלקמן:

| מקורות עיקריים | שימושים עיקריים |
|---|---|
| • מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-550 מיליון ₪.<br>• תזרים מזומנים מפעילת שוטפת בסך של כ-240 מיליון ₪ (תחזית שלנו). | • אשראי זמן קצר בסך של כ-35 מיליון ₪ (הלוואת on-call קיימת).<br>• תשלום דיבידנד בסך של כ-100 מיליון ₪ בשנה.<br>• הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-25-50 מיליון ₪. |

## התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: חיובי

## 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 רמי לוי שיווק השקמה בע"מ לשנת 2018:

- התאמה לחוב של כ-1.2 מיליארד ₪ בגין התחייבויות של החברה לחכירה תפעולית של החנויות, על מנת ליצור בסיס השוואה לחברה עם תמהיל בעלות/חכירה שונה. בהתאמה, הוספנו כ-150 מיליון ₪ ל-EBITDA וכ-70 מיליון ₪ להוצאות המימון. החל מה-1 בינואר, 2019, אנו מפסיקים לבצע התאמה זו ונסמכים על דיווח החברה בנוגע להתחייבויות חכירה והוצאות ריבית בגין התחייבות זו. כאמור, קיים פער בין ההתאמה שלנו לדיווח החברה החל מה-1 בינואר, 2019, בנוגע להיקף ההתחייבות המתווספת לחוב הפיננסי. מנגד, לא קיימים פערים מהותיים בנוגע להשפעות החכירה על הוצאות המימון וה-EBITDA.

**Table 2.**

**Reconciliation Of Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. Reported Amounts with S&P Global Ratings Adjusted Amounts (Mil. €) for the Fiscel Year Ended Dec 31, 2018**

**Rami Levy Hashikma Marketing Ltd. reported amounts**

| | Debt | Shareholders' equity | EBITDA | Interest expense | S&P Global Ratings' adjusted EBITDA | Cash flow from operations |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Reported | 44.5 | 496.7 | 246.0 | 1.3 | 381.7 | 307.7 |
| **S&P Global Ratings adjustments** | | | | | | |
| Cash taxes paid | -- | -- | -- | -- | (16.7) | -- |
| Cash taxes paid: Other | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Cash interest paid | -- | -- | -- | -- | (0.8) | -- |
| Operating leases | 1,215.5 | -- | 146.3 | 68.7 | (68.7) | 77.6 |
| Postretirement benefit obligations/deferred compensation | 3.3 | -- | (5.3) | 0.8 | -- | -- |
| Dividends received from equity investments | -- | -- | 2.0 | -- | -- | -- |
| Nonoperating income (expense) | -- | -- | -- | -- | -- | -- |
| Reclassification of interest and dividend cash flows | -- | -- | -- | -- | -- | 2.0 |
| Noncontrolling interest/minority interest | -- | 63.4 | -- | -- | -- | -- |
| EBITDA: Other | -- | -- | (7.2) | -- | -- | -- |
| Interest expense: Other | -- | -- | -- | (0.5) | -- | -- |
| **Total adjustments** | **1,218.8** | **63.4** | **135.7** | **68.9** | **(86.2)** | **79.6** |

**S&P Global Ratings adjusted amounts**

| | Debt | Equity | EBITDA | Interest expense | Funds from operations | Cash flow from operations |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Adjusted | 1,263.3 | 560.1 | 381.7 | 70.2 | 295.5 | 387.4 |

## מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: השימוש בתחזית דירוג וב-CreditWatch, 14 בספטמבר, 2009
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה - כללי: עיתוי התשלומים, תקופות גרייס, ערבויות, והשימוש בדירוגים 'D' (כשל פירעון) ו-'SD' (כשל פירעון סלקטיבי), 24 באוקטובר, 2013
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות בענף הקמעונאות וההסעדה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014

- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות, 1 באפריל, 2019
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 5 ביולי, 2019
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

## רשימת דירוגים

| פרטים כלליים (נכון ל-24 בנובמבר, 2019) | |
|---|---|
| **רמי לוי שיווק השקמה 2006 בע"מ** | |
| **דירוג(י) המנפיק** | |
| טווח ארוך | ilAA-\Stable |
| **דירוג(י) הנפקה** | |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | |
| טווח ארוך | |
| נובמבר 05, 2013 | ilAA-\Stable |
| מאי 27, 2007 | ilA+\Stable |
| **פרטים נוספים** | |
| זמן בו התרחש האירוע | 14:22 24/11/2019 |
| זמן בו נודע לראשונה על האירוע | 14:22 24/11/2019 |
| יוזם הדירוג | החברה המדורגת |

**מעקב אחר דירוג אשראי**
אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.

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 חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערכות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, יחדיו, "S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, יחדיו, "(ה)צדדים (ה)קשורים") אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האיכות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע ואינה מתחייבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן תלויות בהכרח בפעולה של ועדת דירוג, ובכללן פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות 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 שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים 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, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.