Maalot
S&P Global Ratings

בית הזהב בע"מ

3 ביוני, 2021

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilBBB+' ועדכון תחזית הדירוג ליציבה על רקע התמתנות השפעות מגפת הקורונה על פעילות החברה

אנליסט אשראי ראשי:

אור ישראלי, 972-3-7539731 or.israeli@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....6
התרחיש החיובי....6
תיאור החברה....6
תרחיש הבסיס....6
הנחות עיקריות....6
יחסים עיקריים....7
נזילות....7
התניות פיננסיות....7
התאמות לדירוג....8
ניתוח שיקום חוב....8
שיקולים עיקריים....8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....8

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....9
רשימת דירוגים 10

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilBBB+' ועדכון תחזית הדירוג ליציבה על רקע התמתנות השפעות מגפת הקורונה על פעילות החברה

תמצית פעולת הדירוג

- בית הזהב בע"מ ("בית הזהב" או "החברה") הציגה ב-2020 ביצועים פיננסיים ההולמים את הדירוג ומעל לציפיותינו. זאת למרות הירידה בשיעורי התפוסה בבתי האבות של החברה בישראל ובאנגליה בעיקר כתוצאה מהשלכות ממגפת הקורונה.
- אנו צופים אמנם היחלשות ביחסי הכיסוי והמינוף ב-2021, אך אלה ימשיכו להלום את הדירוג הנוכחי. זאת בשל הצפי לקיטון בבסיס ה-EBITDA המתואם בעיקר כתוצאה משיעורי התפוסה הנמוכים יחסית שיתאוששו בהדרגה. ב-2022 אנו צופים שיפור מהיר ומשמעותי יותר בביצועים התפעוליים, שישפיע לחיוב על היחסים הפיננסיים.
- בהתאם לכך, ב-2021 תיתכן שחיקה מסוימת במרווח על התניותיה הפיננסיות של החברה על הלוואותיה הבנקאיות באנגליה. עם זאת, אנו מעריכים כי נזילותה ההולמת של החברה לצד התוצאות המתונות יחסית ב-2020 והצפי להתאוששות בענף, יתמכו במידת הצורך בהגעה להסכמות נוספות על התניותיה.
- לפיכך, ב-3 ביוני, 2021, אשררנו את דירוגי המנפיק 'ilBBB+' של חברת בית הזהב בע"מ ועדכנו את תחזית הדירוג משלילית ליציבה. כמו כן אשררנו את הדירוג 'ilBBB+' לסדרות האג"ח של החברה.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הקרובים תציג החברה יחסי כיסוי ומינוף ההולמים את הדירוג, קרי יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-9x ויחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2x. זאת לצד המשך שמירה על מדיניות פיננסית שמרנית הכוללת שמירת יתרות מספקות לתמיכה בצורכי החוב ובפעילותה השוטפת של החברה. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שיחסי הכיסוי והמינוף של החברה יהלמו את הדירוג הנוכחי גם אם תחול התאוששות איטית משצפינו בביצועים התפעוליים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

למרות הפגיעה בביצועים התפעוליים בפעילותה של החברה בישראל ובאנגליה בעיקר כתוצאה מהשלכות ממגפת הקורונה, החברה הציגה ב-2020 בסיס EBITDA מתואם גבוה מציפיותינו.

בפעילותה של החברה באנגליה, אשר היוותה כ-46% מבסיס ה-EBITDA המתואם בשנת 2020, היא מפעילה 19 בתי אבות סיעודיים הכוללים כ-1,120 מיטות, תחת שותפות עם חברת רבד בע"מ (50% כ"א). למגפת הקורונה הייתה השפעה שלילית על שיעור תפוסת המיטות, שירד בממוצע לכ-75% ב-2020, מכ-85% ב-2019. עם זאת, הפגיעה במחזור וברווחיות הייתה מתונה ביחס לציפיותינו הודות לסיוע הממשלתי, התאוששות חלקית

בשיעורי התפוסה בין גלי המגפה ושמירה על מבנה הוצאות יציב הדומה ל-2019 למרות העלייה בהוצאות הקשורות להתמודדות עם נגיף הקורונה ולעליית שכר המינימום בבריטניה.

ברבעון הראשון של 2021, כתוצאה מעלייה מהותית בתחלואה בבריטניה בכלל ובבתי האבות של החברה בפרט, חלה ירידה נוספת בשיעור תפוסת המיטות. עם זאת, בהתאם לדיווחי החברה, נכון למאי 2021 ניכר שיפור בשיעור התפוסה לכ-71%.

למרות הצפי לשיפור בשיעורי התפוסה החל מהרבעון השני של 2021, בתרחיש הבסיס אנו מעריכים כי שיפור זה יהיה הדרגתי ומתון כך שתחול ירידה של כ-15%-25% בבסיס ה-EBITDA המתואם לכ-16-19 מיליון ₪ (על בסיס איחוד חלקי יחסי), מכ-21.5 מיליון ₪ ב-2020. בהתאם לצפי להמשך התאוששות המשק בבריטניה והעלייה בשיעור המחוסנים, אנו צופים ב-2022 התאוששות מסוימת בבסיס ה-EBITDA המתואם אשר עדיין יישאר נמוך בהשוואה לטרום המגיפה. הערכתנו נתמכת במאפייני הענף אשר צפויים להישאר יציבים בטווח הארוך בשל המשך העלייה בתוחלת החיים והזדקנות האוכלוסייה, כך ששיעורם של בני הגיל השלישי באוכלוסייה יגדל למרות היותם אוכלוסייה בסיכון מוגבר.

בפעילותה בישראל, אשר היוותה כ-54% מבסיס ה-EBITDA בשנת 2020, החברה מחזיקה ומתפעלת שני בתים לדיור מוגן, בהרצליה ובתל אביב, הכוללים ביחד כ-400 יחידות דיור. בשנת 2020 חלה ירידה בשיעורי התפוסה של הבתים לכ-80% בממוצע מכ-86% ב-2019, בעיקר כתוצאה מירידה בביקושים בזמן מגפת הקורונה לצד שיעור תחלופה טבעי של כ-10%-15% בשנה.

למרות זאת צמח בסיס ה-EBITDA המתואם מפעילות החברה בישראל ב-2020 לכ-22.5 מיליון ₪ מכ-17.2 מיליון ₪ ב-2019. זאת בעיקר כתוצאה מגידול בדמי ניהול מחברות כלולות באנגליה כתוצאה מעיתויי הכרה וכן כתוצאה משינוי תמהיל ההכנסות בבית גיל הזהב בתל אביב לכיוון השכרה לעומת הכנסות מפיקדונות, והשכרה לטווח קצר של יחידות.

ברבעון הראשון של 2021 המשיך שיעור התפוסה בבתים בישראל וירד לכ-78%, לכן אנו צופים כי ב-2021 תחול ירידה בבסיס ה-EBITDA המתואם לכ-15-18 מיליון ₪ בדומה לתוצאות 2019, בעיקר כתוצאה מירידה בשיעורי התפוסה בבתים ומצפי לירידה בדמי ניהול מחברות כלולות באנגליה שיקוזזו עם המשך חיסכון בעלויות. אנו מעריכים כי ב-2022 יגדל בסיס ה-EBITDA המתואם מהפעילות בישראל בכ-3%-6%, בשל הצפי להתאוששות בענף, עלייה בביקוש לאחר הפתיחה המחודשת של המשק וירידה בסכנה לתחלואה מנגיף הקורונה בקרב אוכלוסיית הגיל השלישי.

אנו צופים היחלשות ביחסי הכיסוי והמינוף ב-2021 אך עדיין לרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי.
למרות השחיקה בביצועים התפעוליים בפעילות החברה באנגליה ובישראל, הציגה החברה ב-2020 יחסים פיננסיים מעל לציפיותינו ההולמים את רמת הדירוג הנוכחי – יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-6.5x ויחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-3.4x, לעומת 6.7x ו-3.3x, בהתאמה, ב-2019. זאת בין היתר בשל

שמירה על יציבות בסיס ה-EBITDA המתואם (על פי איחוד חלקי יחסי) ועל יציבות בהיקף החוב על ידי שמירת יתרות מזומן גבוהות יחסית בישראל ובאנגליה.

בשל הצפי לירידה בבסיס ה-EBITDA המתואם ב-2021 בעיקר כתוצאה משיעורי התפוסה הנוכחיים, הנמוכים בהשוואה לטרום המגיפה וצפויים להתאושש רק הדרגתית, ולמרות עלות החוב הממוצעת הנמוכה יחסית, אנו מעריכים כי ב-2021 החברה תציג עלייה במינוף כמתבטא ביחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-8x-9x וביחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.4x-2.7x. אף על פי כן, יחסים אלה הולמים את הדירוג הנוכחי.

ב-2022 אנו צופים התאוששות משמעותית יותר בביצועים התפעוליים ועלייה בשיעורי התפוסה, בהתאם לצפי להתאוששות ענף בתי האבות, שישפיעו לחיוב על היחסים הפיננסיים, כך שאנו צופים שיפור ביחס המתואם חוב ל-EBITDA לכ-7x-8x וליחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.6x-2.8x.

יש לציין כי באשר להלוואות החברה בפעילות באנגליה, נכון לדצמבר 2020, החברה קיבלה הקלות לעמידה בהתניותיה הפיננסיות עד לרבעון הרביעי של 2021, אך היא עמדה בהן גם ללא ההקלות. עם זאת, בהתאם לצפי להיחלשות ביחס המינוף ב-2021 כתוצאה מהשחיקה בביצועים התפעוליים, תיתכן, להערכתנו, שחיקה במרווח על התניותיה הפיננסיות של החברה, והיא עלולה שלא לעמוד בהן עם פקיעת ההקלות. עם זאת, אנו מעריכים כי נזילותה ההולמת של החברה לצד התוצאות -המתונות יחסית ב-2020 והצפי להתאוששות בענף, יתמכו בהגעה להסכמות נוספות במידת הצורך.

אנו סבורים כי עדיין קיימת אי ודאות רבה, גם אם הולכת ופוחתת, לגבי התפתחות מגפת הקורונה והשפעותיה הכלכליות. ייצור החיסונים גובר ברחבי העולם, וקצב ההתחסנות עולה. נראה שעד סוף הרבעון השלישי של 2021 יוכלו רוב המדינות המפותחות להשיג התחסנות נרחבת לנגיף, שתעזור לסלול את הדרך לחזרה לרמות נורמליות יותר של פעילות חברתית וכלכלית. אולם ייתכן כי בחלק מהשווקים המתפתחים תושג התחסנות זו רק לקראת סוף השנה או אף לאחר מכן. אנו נשענים על הנחות אלו לגבי קצב התקדמות החיסונים בהערכת השלכותיה הכלכליות של המגפה והשפעתה על איכות האשראי של ארגונים וחברות (ראו דיווחים באתר S&P מעלות ובאתר S&P Global Ratings). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שב-12 החודשים הקרובים תציג בית הזהב יחסי כיסוי ומינוף ההולמים את הדירוג הנוכחי, קרי יחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-9x ויחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2x. זאת לצד המשך שמירה על מדיניות פיננסית שמרנית הכוללת שמירת יתרות מספקות לתמיכה בצורכי החוב ופעילותה השוטפת של החברה. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שיחסי הכיסוי והמינוף של החברה יהלמו את הדירוג הנוכחי גם אם תחול התאוששות איטית משציפינו בביצועים התפעוליים.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם החברה לא תשמור לאורך זמן על היחסים הפיננסיים שצוינו לעיל או אם תחול הרעה בנזילותה. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם תחול התדרדרות נוספת מעבר לתרחיש הבסיס בביצועים התפעוליים של החברה או ביכולתה לייצר תזרימי מזומנים כדי לשרת את החוב. להערכתנו, תרחישים אלה ייתכנו אם ההתאוששות בביצועים התפעוליים תהיה איטית יותר כתוצאה מירידה בביקוש בשל השלכות שליליות של מגפת הקורונה על מגזר בתי האבות באנגליה והדיור המוגן בישראל. הורדת רמת דירוג (נוץ') אחת או יותר תיתכן גם אם החברה תפר את התניות הפיננסיות להן היא מחויבת מול בעלי האג"ח בישראל והבנקים באנגליה.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בביצועים התפעוליים בבתים בעקבות שיפור והתייצבות במגזר בתי האבות באנגליה והדיור המוגן בישראל, לצד שיפור ביחסים הפיננסיים ליחס מתואם חוב ל-EBITDA של כ-7x וליחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.5x לאורך זמן.

תיאור החברה

בית הזהב בע"מ עוסקת בתחום הדיור המוגן בישראל ובתחום בתי האבות הסיעודיים באנגליה. נכון לסוף הרבעון הראשון של 2021, החברה מפעילה שני בתים בישראל (בתל אביב ובהרצליה) הכוללים ביחד כ-400 יחידות דיור ו-19 בתי אבות סיעודיים באנגליה הכוללים כ-1120 מיטות באמצעות שותפות (50%) עם חברת רבד בע"מ. שווי נכסי החברה (על בסיס איחוד חלקי יחסי של הפעילות באנגליה) הוא כ-704 מיליון ₪. בנוסף מחזיקה החברה בכ-11% מהון המניות של חברת רבד בע"מ הפועלת בתחום הנדל"ן המניב.

החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומוחזקת על ידי משפחת רובינשטיין (כ-30%), יונל כהן (15.21%), אודי רובינשטיין (15.21%) והשאר בידי הציבור ומשקיעים מוסדיים. גולן רובינשטיין הוא המנכ"ל המכהן בחברה.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-5.0% בכלכלת ישראל בשנת 2021 וצמיחה של כ-4.0% בשנת 2022. צמיחה של כ-4.3% בכלכלת בריטניה בשנת 2021 וצמיחה של כ-6.8% בשנת 2022.
- ירידה של כ-20%-25% ב-EBITDA המתואם (על בסיס איחוד חלקי יחסי) של החברה בשנת 2021 בשל השפעות מגפת הקורונה על הביצועים התפעוליים. בשנת 2022 צמיחה של כ-10%-15% בעיקר בשל הצפי להתאוששות המשקים ומגזרי הפעילות בישראל ואנגליה.

- שחיקה של כ-3%-5% בשיעור ה-EBITDA בשנים 2021-2022, בעיקר כתוצאה מהירידה במחזור הפעילות בשל שיעורי התפוסה הנוכחיים לצד גידול מסוים בהוצאות התפעוליות עקב העלאת שכר המינימום בבריטניה.
- השקעות הוניות (capex) של כ-9 מיליון ₪ בשנת 2021, בעיקר בשל שיפוץ המרכז המסחרי בבית גיל הזהב, והשקעות שוטפות של כ-3 מיליון ₪ בשנת 2022.
- חלוקת דיבידנד שנתי של כ-5-10 מיליון ₪ החל מ-2022.

יחסים עיקריים

- יחס חוב ל-EBITDA של כ-7x-9x בשנים 2021-2022.
- יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-2.4x-2.8x בשנים 2021-2022.

נזילות

אנו מנתחים את נזילות החברה ברמת הסולו. על פי המתודולוגיה שלנו, אנו מעריכים את רמת הנזילות של חברת בית הזהב כ"הולמת". אנו צופים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2021. הערכתנו מתבססת בעיקר על יתרת המזומנים הקיימת אשר מספיקה לכיסוי החלויות השוטפות, השקעות החברה והצפי לתזרים שלילי מפעילות שוטפת.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2021, הם:

- מזומנים ושווי מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-62 מיליון ₪ (כולל הנחת תנודתיות אפשרית בתיק הנכסים הפיננסיים).
- תזרימים מהשותפות באנגליה בהיקף של כ-14.6 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה לאותה תקופה הן:

- חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואג"ח בהיקף של כ-22 מיליון ₪.
- השקעות שוטפות בנכסים קיימים בהיקף של כ-9 מיליון ₪ (כולל שיפוץ המרכז המסחרי בית גיל הזהב).
- תזרים שלילי מפעילות שוטפת של כ-4-8 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

נכון למועד הדוח, לחברה מספר התניות לבעלי איגרות החוב בישראל. להבנתנו, החברה עומדת בהן עם מרווח הולם. מידע נוסף על הערכתנו לעמידה בהתניות הפיננסיות כלפי הבנקים המממנים של הפעילות באנגליה מפורט בפרק השיקולים העיקריים.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilBBB+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של חברת בית הזהב (סדרה ג' ו-ד'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- דירוג שיקום החוב מושפע מרמת המינוף הנוכחית של החברה ומתמהיל החוב הקיים, הכולל שיעור גבוה יחסית של חוב מובטח.
- ניתוח שיקום החוב של החברה נעשה על בסיס איחוד חלקי יחסי לפי חלק החברה במבנה האחזקה בנכסים.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2024
- מיתון עמוק בכלכלה העולמית יוביל לירידה חדה בהוצאות על שירותי דיור ולקיצוצים בשירותי בריאות, אשר יובילו לירידה בשיעורי התפוסה בנכסים ובתעריפי המחיה והטיפול בבתים בישראל ובאנגליה, וכתוצאה מכך לקיצוץ עמוק בהכנסות משכירות של החברה ולעלייה בעלויות התפעול.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בצורך בשירותי סיעוד ודיור מוגן.
- שווי הנכסים נטו (בניכוי פיקדונות מדיירים) של החברה בישראל יקטן ב-50% בשל ריכוזיות בשני בתים בלבד, ובשל קושי רב להערכתנו לממש נכסים מסוג דיור מוגן בשל המרכיב התפעולי הנדרש.
- שווי הנכסים באנגליה יקטן ב-50% בהתחשב באופי הנכסים ובמיקומם הגיאוגרפי.
- שווי ההחזקה במניות רבד יקטן ב-90% בהתחשב באיכות הנכסים ובמינוף בחברה המוחזקת, במידת הסחירות של המניה ובתנודתיות הצפויה בעת המיתון.
- החברה תוותר על נכסיה באנגליה הממומנים בהלוואות ללא זכות חזרה ששווים תחת הנחות התרחיש יהיה נמוך מגובה ההלוואות בזמן אירוע כשל הפירעון ההיפותטי.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-172 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 7%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-160 מיליון ₪
- סך חוב בנקאי בכיר: כ-28 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-132 מיליון ₪
- סך חוב אג"ח לא מובטח (סדרות ג' ו-ד'): כ-227 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב מדורג לא מובטח: 50%-70%

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית ואמורטיזציה של איגרות חוב בטווח הקצר.

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).

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים , 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 - 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 בינואר, 2021

- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

בית הזהב בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB+\Stable	01/07/2014	03/06/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ג	ilBBB+	07/04/2016	03/06/2020
סדרה ד	ilBBB+	08/09/2019	03/06/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
יוני 03, 2021	ilBBB+\Stable		
יוני 03, 2020	ilBBB+\Negative		
אפריל 21, 2020	ilA-\Watch Neg		
מאי 29, 2018	ilA-\Stable		
יוני 22, 2017	ilBBB+\Positive		
יולי 01, 2014	ilBBB+\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	11:47 03/06/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	11:47 03/06/2021		
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. דווחות 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.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

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.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.