Maalot
S&P Global Ratings

טאואר סמיקונדקטור בע"מ

3 במאי, 2021

אנליסטית אשראי ראשית:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 4
הנחות עיקריות 4
יחסים עיקריים 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
חלויות חוב 8
ניתוח התניות 8
צפי 8
דרישות 8
סיכוני סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
התאמות לדירוג 8
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9

התאמות לדיווח הכספי 10
מתודולוגיה ומאמרים קשורים..... 11
רשימת דירוגים 11

טאואר סמיקונדקטור בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilAA-/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מיצוב תחרותי גבוה בשוק השבבים האנלוגיים. • יחסי עבודה ארוכי טווח עם לקוחות. • מינוף נמוך. • נזילות חזקה.	• תלות בלקוח עיקרי – Nuvoton Technology Corporation Japan. • חיסרון לגודל המחייב את החברה להשקיע במו"פ וברכוש קבוע כדי לשמור על יתרון טכנולוגי.

בשנת 2020 חל גידול בפעילות טאואר סמיקונדקטור בע"מ ("טאואר" או "החברה"). הכנסות החברה עלו בכ-2.6% בשל עלייה בכמויות המוצרים שנמכרו בעוד שמחירם נותר יציב. הגידול בכמויות המכירה נבע בעיקר כתוצאה מהרחבת מפעל Uozu שביפן. בהתאם, ה-EBITDA המתואם של החברה גדל בכ-10.2%. לא נרשמה השפעה שלילית של משבר הקורונה על החברה, ואף ייתכן שחלק מהגידול בביקושים מאמצע 2020 ולתוך 2021 נבעה מעלייה בצורכי המחשוב של הלקוחות לטובת העבודה מהבית ותשתיות אחסון נתונים. במקביל, החוב המתואם של החברה גדל בכ-25% בשל גידול בהיקף ההשקעות ההוניות לצורך הגדלת שיעורי הניצולת במפעלי החברה ביפן. כתוצאה מכך עמד יחס החוב ברוטו ל-EBITDA על כ-1.1x בשנת 2020 לעומת כ-1.0x בשנת 2019.

אנו צופים המשך שיפור בניצולת מפעלי החברה בשנתיים הקרובות. בשל השקעות של כ-150 מיליון דולר בשנת 2020 לרכישת מכונות, בדגש על הרחבת מפעל Uozu ביפן, שיעור ה-EBITDA המתואם של החברה עלה לכ-28% מכ-26% בשנת 2019, ואנו מעריכים כי היא תשמור על רמה זו בשנים הקרובות.

במקביל אנו סבורים כי ייתכן גידול בחוב בשל המשך השקעות להגדלת היצע מוצרי החברה למתן מענה לגידול בביקוש לשבבי "8 ו-"12. בנוסף אנו מניחים כי החברה תמשיך לתמוך בצמיחה בשנים הקרובות, ולפיכך לא תחלק דיבידנד בטווח הקרוב. כתוצאה מכך, אנו צופים כי היחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יעמוד על כ-1.0x-1.5x בשנתיים הקרובות.

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 שהחברה תשמור על מעמדה התחרותי בתחום השבבים האנלוגיים ועל נזילות חזקה בטווח הבינוני. כמו כן אנו מצפים כי החברה תפעל להמשך שיפור בשיעורי הניצולת במפעליה וכן למניעת שחיקת רווחיותה התפעולית לאורך מחזור העסקים. אנו מצפים כי החברה תשמור על יחס חוב מתואם ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x, ההולם את הדירוג הנוכחי.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם מעמדה התחרותי של החברה יתערער. תרחיש זה ייתכן אם תחול התדרדרות בתנאי השוק אשר תגרום לירידה בשיעור הניצולת במפעלי החברה ולשחיקה מתמשכת או מהותית ברווחיות. לחץ שלילי יופעל על הדירוג גם אם החברה תגדיל משמעותית את היקף החוב הפיננסי כדי לממן רכישות או דיבידנדים גדולים לבעלי המניות, כך שהיחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יעלה על 1.5x, או אם ניווכח שהחברה אינה מייצרת תזרימי מזומנים חופשיים חיוביים לאורך זמן.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בפרופיל העסקי של טאואר אשר יתבטא, בין היתר, בהגדלת נתח שוק, בשיפור משמעותי ברווחיות ובהרחבת מגוון המוצרים בהשוואה למתחרים תוך המשך שיפור בשיעורי הניצולת בכל מפעליה. זאת בד בבד עם שמירה על יחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA נמוך מ-1.5x לאורך זמן.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- שיעור EBITDA מתואם של כ-28% בשנים 2021-2022, בדומה ל-2020.
- הוצאות הוניות על תחזוקה והשקעות חדשות בהיקף של כ-200-300 מיליון דולר בשנים 2021-2022.
- שימוש במזומן בקופה לצורך רכישות ומיזוגים בטווח הקרוב-בינוני.
- אי חלוקת דיבידנדים.

אנו מביאים בחשבון את החוב ברוטו ולא מקזזים מזומן מהחוב.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2020A	2021E	2022E
חוב/EBITDA	1.1x	1.5x-1.0x	1.5x-1.0x
חוב/FFO	90.1%	75%-70%	90%-85%

A-בפועל. E-צפוי. FFO – funds from operations.

תיאור החברה

טאואר סמיקונדקטור בע"מ היא חברה ישראלית העוסקת בייצור מוליכים למחצה ומעגלים משולבים (שבבים). החברה היא pure play foundry, כלומר מתמקדת בייצור על פי מפרט תכנון של הלקוחות או של צד שלישי. השבבים שהחברה מייצרת משולבים במגוון רחב של מוצרים בשווקים שונים, ביניהם מוצרי צריכה אלקטרוניים, מחשבים אישיים, מוצרי תקשורת, מוצרים לרכב, מוצרים תעשייתיים ומוצרים רפואיים. כמו כן, טאואר מספקת שירותי תמיכה הנדסית ושירותי ייצור משלימים. פעילות הייצור של החברה מתבצעת באמצעות שבעה מפעלים שממוקמים בישראל, בארה"ב וביפן.

הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של טאואר נתמכת בנתח שוק מוביל בנישה בה היא פועלת – ייצור שבבים אנלוגיים, ובמיצוב התחרותי שלה כאחת מה-Analog Specialty Foundries המובילות בעולם. כמו כן, הפרופיל העסקי נתמך בחסמי כניסה גבוהים יחסית לשוק המתבססים על ידע טכנולוגי, על יחסי עבודה ארוכי טווח עם הלקוחות ועל עלויות החלפה גבוהות של שינוי ספק שבבים. זאת לנוכח העובדה שבין מועד ההזמנה הראשוני של המוצר לתחילת הייצור המסחרי עשויה לחלוף עד שנה וחצי בשל תהליך התכנון והפיתוח.

יחד עם זאת, פרופיל הסיכון העסקי של טאואר מוגבל בשל הפעילות הנישתית שלה ומגוון המוצרים שלה בתחום בהשוואה למתחרים גלובליים וכן מושפע מהסיכונים האינהרנטיים בתעשיית השבבים ומחיסרון לגודל. שני הגורמים הללו מחייבים את החברה להשקיע באופן מסיבי במחקר ופיתוח וברכוש קבוע על מנת לשמור על יתרון טכנולוגי. להערכתנו, ההתפתחות הטכנולוגית המהירה שמאפיינת את שוק השבבים מהווה סיכון מהותי עבור החברה, אולם תחום השבבים האנלוגיים שבו מתמקדת טאואר מתאפיין בהשקעות הוניות נמוכות בהשוואה לתחום השבבים הדיגיטלי. זאת מכיוון שהטכנולוגיה בתחום האנלוגי מושפעת פחות מהמגמה המואצת של מזעור שבבים שמכתיבה במידה רבה את הצורך בפיתוח טכנולוגיות חדשות ואת הצורך בהשקעות הוניות מהותיות. בהתאם לכך, מחזור החיים של המוצרים והטכנולוגיות בתחום האנלוגי נוטה להיות ארוך יותר.

הפרופיל העסקי של טאואר מוגבל גם בשל בסיס לקוחות ריכוזי הואיל וכ-25% מסך הכנסות החברה בשנת 2020 נבעו מהלקוח העיקרי Nuvoton Technology Corporation Japan.

אנו מעריכים כי העלייה בביקוש למוצרי החברה תמשיך בטווח הבינוני בשל העלייה בביקוש לשבבי "8 ו- "12. עם זאת, אנו סבורים שעל מנת שהחברה תוכל להיענות לגידול בביקוש, עליה להמשיך להשקיע להגדלת יכולת ייצור השבבים ולשיפור שיעורי הניצולת במפעליה. יש לציין כי בשנה החולפת השקיעה טאואר כ-150 מיליון דולר ברכישת מכונות להגדלת הניצולת במפעליה, במיוחד ביפן.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של טאואר משקף מינוף נמוך, בדומה לחברות הפועלות בתחום השבבים, מול צפי לתנודתיות אפשרית גבוהה בביצועים התפעוליים לאורך מחזור העסקים, בשל מתאם גבוה בין רמת הביקוש למחזור העסקים, לתפוקה ולשיעורי הניצולת במפעלי החברה.

בשנת 2020 גדל החוב המתואם של החברה לכ-390 מיליון דולר מכ-312 מיליון דולר בשל גידול בהיקף ההשקעות ההוניות לצורך הגדלת שיעורי הניצולת במפעלי החברה ביפן. כתוצאה מכך עמד יחס החוב ברוטו ל-EBITDA על כ-1.1x לעומת כ-1.0x בשנת 2019.

אנו מניחים כי מגמה זו תימשך בשנתיים הקרובות בשל הצורך להגדיל את היצע מוצרי החברה ולתת מענה לגידול בביקוש כמתואר לעיל, וכי היחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יעמוד על כ-1.0x-1.5x בשנים 2021-2022. כמו כן אנו צופים כי החברה תמשיך לתמוך בצמיחה בשנים הקרובות, ולפיכך לא תחלק דיבידנד בטווח הקרוב.

Table 1.
Tower Semiconductor Ltd. – Financial Summary (Mil. $)

Industry Sector: High Tech Equipment

	2020	2019	2018	2017	2016
Revenue	1,265.7	1,234.0	1,304.0	1,387.3	1,249.6
EBITDA	356.2	323.5	383.1	442.1	384.4
Funds from operations (FFO)	351.6	302.7	364.8	413.5	370.6
Interest expense	7.1	7.2	11.3	8.5	12.7
Cash interest paid	7.0	7.8	12.5	10.9	10.4
Cash flow from operations	283.8	299.0	315.0	357.7	329.4
Capital expenditure	313.7	191.4	210.2	187.7	217.5
Free operating cash flow (FOCF)	(29.8)	107.6	104.8	170.1	111.9
Discretionary cash flow (DCF)	(29.8)	107.6	104.8	165.7	109.4
Cash and short-term investments	710.9	747.2	641.0	559.8	389.4
Gross available cash	710.9	747.2	641.0	559.8	389.4
Debt	390.3	311.8	277.7	343.9	355.0
Equity	1,454.9	1,346.7	1,236.2	1,029.7	682.6

	2020	2019	2018	2017	2016
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	28.1	26.2	29.4	31.9	30.8
Return on capital (%)	5.4	6.6	11.2	18.0	21.1
EBITDA interest coverage (x)	50.1	45.1	33.9	51.7	30.3
FFO cash interest coverage (x)	51.3	39.8	30.2	38.9	36.8
Debt/EBITDA (x)	1.1	1.0	0.7	0.8	0.9
FFO/debt (%)	90.1	97.1	131.4	120.2	104.4
Cash flow from operations/debt (%)	72.7	95.9	113.4	104.0	92.8
FOCF/debt (%)	(7.6)	34.5	37.7	49.5	31.5
DCF/debt (%)	(7.6)	34.5	37.7	48.2	30.8

הנתונים בטבלה הם לאחר התאמות של S&P Global Ratings.

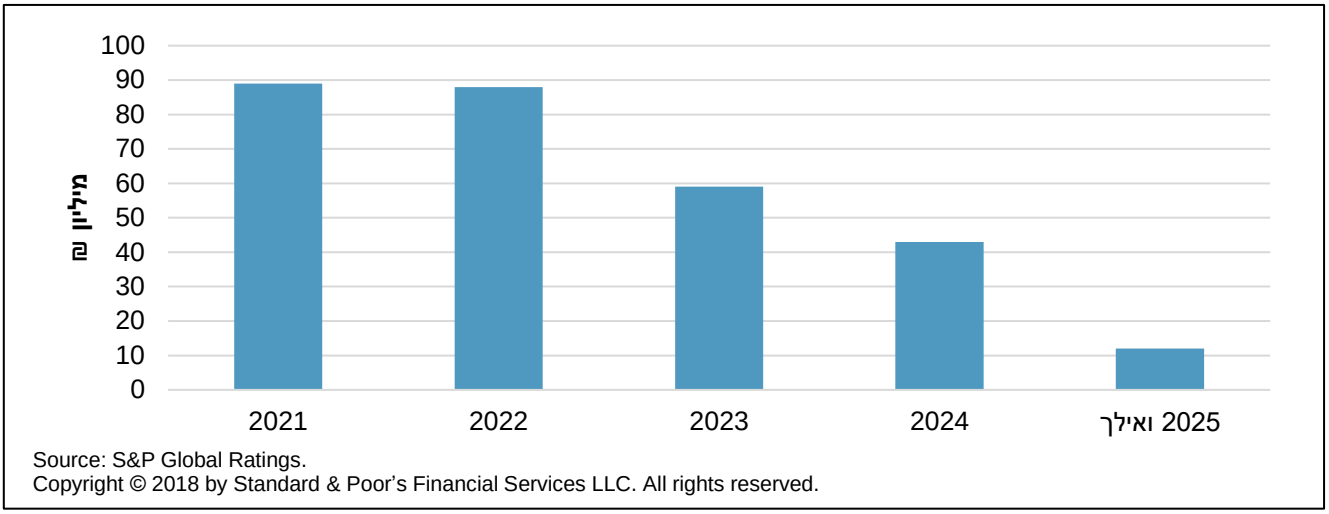
נזילות

בהתאם למתודולוגיה שלנו אנו מעריכים את רמת הנזילות של טאואר כחזקה, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.5x ב-12-24 החודשים הקרובים. הערכה זו משקפת בעיקר את התזרים החזוי מפעילות שוטפת ויתרת המזומנים והנכסים הפיננסיים של החברה, שמספיקים כדי לתמוך בצורכי ההשקעות וההון החוזר שלה. נציין כי לחברה שיעור גבוה של נכסים נזילים וזמינים למימון חלויות החוב שלה בשנתיים הקרובות. זאת בנוסף על היעדר חלוקת דיבידנדים בטווח הבינוני בשל אסטרטגיה המתמקדת בצמיחה אורגנית.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2021:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-711 מיליון דולר. • תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-350 מיליון דולר.	• תשלום חלויות חוב של אג"ח ז' בהיקף של כ-70 מיליון דולר • צורכי הון חוזר בהיקף של כ-60-70 מיליון דולר. • השקעות הוניות (capex) לשימור הקיים בהיקף של כ-180 מיליון דולר.

חלויות חוב



Source: S&P Global Ratings.
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

ניתוח התניות

צפי

אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם (יותר מ-30%) על כל התניותיה הפיננסיות.

דרישות

לפי תנאי האג"ח, על החברה לשמור על יחס חוב פיננסי נטו ל-EBITDA שלא יעלה על 2.5x ועל הון עצמי מינימלי שלא יפחת מ-850 מיליון דולר.

סיכוני סביבה, חברה וממשל תאגידי

אנו רואים את הסיכון הסביבתי כניטרלי לדירוג. פעילות החברה כפופה למגוון חוקים ותקנות ממשלתיים הנוגעים לשימוש, פליטה וסילוק רעלים או חומרים מסוכנים אחרים המשמשים בתהליך ייצור השבבים במפעליה השונים. בנוסף, החברה מחויבת לקבל היתרי הפעלה ורישיונות עבור שמונת מפעלי הייצור שלה. בכוחם של הגופים הממשלתיים במדינות הפעילות של החברה לבטל, לשנות ולחדש היתרים ורישיונות אלה. נכון להיום, החברה עומדת בתנאי ההיתרים והרישיונות המצוינים לעיל.

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 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת אג"ח ז' הלא מובטחת של טאואר סמיקונדקטור בע"מ.
- דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בחלק הגבוה של הטווח 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל הערכתנו כי החברה תחליף חוב לא מובטח בחוב מובטח או בכיר במסלול ההתדרדרות, וכן משום שבדירוג מנפיק 'ilAA-' ההסתברות לאירוע כשל הפירעון היא במועד מאוחר יחסית ולכן תחזיות מפל התשלומים פחות ודאיות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- מיתון עמוק במדינות הפעילות יתבטא, בין היתר, בירידה חדה בביקוש למוצרי החברה. במקביל, יתגברו משמעותית הלחצים התחרותיים בשוק המוליכים למחצה והשבבים האנלוגיים ויובילו לשחיקת הרווחיות הגולמית. תמורות אלו יובילו להתדרדרות בביצועים התפעוליים של החברה ולירידה משמעותית בשוויה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחוזים חתומים ארוכי טווח לשיתופי פעולה עם לקוחות החברה ובעלויות מעבר גבוהות עבורם להחלפת ספקי שבבים קיימים.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד חדלות הפירעון: 95 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-570 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-540 מיליון דולר
- סך חוב מובטח בדרגה ראשונה: כ-155 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-390 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-121 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (סדרה ז'): 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (סדרה ז') (1 עד 6): 3

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. ההתאמה העיקרית לנתונים המאוחדים של טאואר סמיקונדקטור בע"מ לשנת 2020 היא תוספת של כ-17 מיליון דולר ל-EBITDA בשל תשלום מבוסס מניות.

Table 2.

Tower Semiconductor Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. $) for the Fiscel Year Ended Dec 31, 2020

Tower Semiconductor Ltd. reported amounts

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported	**211.6**	**1,457.8**	**331.6**	**91.0**	**6.8**	**356.2**	**276.6**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	--	2.4	--
Cash interest paid	--	--	--	--	--	(6.6)	--
Reported lease liabilities	178.6	--	--	--	--	--	--
Operating leases	--	--	7.6	0.4	0.4	(0.4)	7.3
Share-based compensation expense	--	--	17.0	--	--	--	--
Nonoperating income (expense)	--	--	--	3.3	--	--	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	(2.9)	--	--	--	--	--
Total adjustments	**178.6**	**(2.9)**	**24.6**	**3.6**	**0.4**	**(4.6)**	**7.3**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**390.3**	**1,454.9**	**356.2**	**94.7**	**7.1**	**351.6**	**283.8**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- 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

טאואר סמיקונדקטור בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	09/05/2016	06/05/2020
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ז	ilAA-	31/05/2016	06/05/2020
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אפריל 30, 2018	ilAA-\Stable		
מאי 10, 2017	ilA+\Stable		
מאי 09, 2016	ilA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	13:10 03/05/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13:10 03/05/2021		
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.