Maalot
S&P Global Ratings

פז חברת נפט בע"מ
פז בית זיקוק אשדוד בע"מ

16 במרץ 2022

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilA+' לפז חברת נפט בע"מ, התחזית יציבה; שינוי תחזית הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד בע"מ לשלילית ואשרור דירוג המנפיק 'ilA+'

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 פעולת הדירוג 3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 4
תחזית הדירוג – פז חברת נפט בע"מ 4
התרחיש החיובי 5
התרחיש השלילי 5
תחזית הדירוג – פז בית זיקוק אשדוד בע"מ 5
התרחיש השלילי 5
התרחיש החיובי 5
תיאור החברה 6
תרחיש הבסיס 6
הנחות עיקריות 6
יחסים עיקריים 6
נזילות 6
חלויות חוב 7

ניתוח התניות.....7
צפי 7
דרישות.....7
התאמות לדירוג.....7
ניתוח שיקום חוב.....8
שיקולים עיקריים 8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי.....8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....9
רשימת דירוגים 10

עדכון דירוג

אשרור דירוג 'ilA+' לפז חברת נפט בע"מ, התחזית יציבה; שינוי תחזית הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד בע"מ לשלילית ואשרור דירוג המנפיק 'ilA+'

תמצית פעולת הדירוג

- בראשית 2022 השלימה פז חברת נפט בע"מ ("פז" או "החברה") את רכישת חברת פרשמרקט בע"מ ("פרשמרקט") תמורת כ-2 מיליארד ₪. זו רכישה אסטרטגית מהותית שבוצעה כחלק מתוכנית החברה להתמקד בשוק הקמעונאות, בדגש על חנויות נוחות בשכונות קטנות.
- אנו סבורים כי החברה תציג יחס חוב מתואם ל-EBITDA של 4.5x-5.0x בשנת 2021, בעקבות עלייה במינוף לצד גידול ברווח התפעולי בכל מגזרי פעילותה עקב ההתאוששות הכלכלית. כמו כן, אנו מעריכים כי בשנים 2022-2023 תציג החברה יחס חוב מתואם ל-EBITDA של 4.0x-4.5x בשל המשך צמיחה ופיתוח הקונספט של חנויות הנוחות, בד בבד עם גידול בהכנסות וברווחיות התפעולית של מגזר הזיקוק עקב עלייה במרווח הזיקוק.
- בכוונת החברה לפצל את הפעילות של חברת הבת בבעלות מלאה, פז בית זיקוק אשדוד בע"מ, בדרך של חלוקת דיבידנד בעין של כל הון המניות של חברת הבת לבעלי מניות פז. אם וכאשר כוונה זו תתממש, אנו מעריכים כי התרומה של בית הזיקוק בשרשרת הערך של פז תקטן משמעותית, דבר העשוי להשפיע לשלילה על הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד.
- אי לכך, ב-16 במרץ 2022 אשררנו את הדירוג 'ilA+' של פז בית זיקוק אשדוד בע"מ, ועדכנו את תחזית הדירוג לשלילית מיציבה. כמו כן אשררנו את הדירוג 'ilA+' של פז חברת נפט בע"מ עם תחזית יציבה ואת הדירוג 'ilA+' לסדרות האג"ח שלה.
- תחזית הדירוג היציבה של פז משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על פרופיל עסקי יציב המשקף מעמד מוביל בשוק האנרגיה בישראל, על שיעור EBITDA התואם את הממוצע לענפים בהם היא פועלת ועל יחסי כיסוי ההולמים את הדירוג הנוכחי – יחס חוב מתואם ל-EBITDA של 4.0x-5.0x ויחס FFO (funds from operations) לחוב גבוה מ-12% בטווח הבינוני.
- תחזית הדירוג השלילית של פז בית זיקוק אשדוד משקפת את הערכתנו כי אם תממש פז את כוונתה לפצל את פעילות חברת הבת, התרומה של בית הזיקוק בשרשרת הערך של פז תקטן משמעותית, דבר העשוי להשפיע לשלילה על דירוגה של פז בית זיקוק אשדוד.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

כיום אנו רואים קשר הדוק בין הדירוג של פז לבין הדירוג של חברת הבת בבעלות מלאה פז בית זיקוק אשדוד, בין היתר לאור חשיבותה של האחרונה בשרשרת הערך של קבוצת פז. בהתאם לכך, הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד זהה לדירוגה של קבוצת פז כולה.

בכוונת פז לפצל את הפעילות של פז בית זיקוק אשדוד בדרך של חלוקת דיבידנד בעין של כל הון המניות של פז בית זיקוק אשדוד לבעלי מניותיה. אם וכאשר יתממש תרחיש פיצול בית הזיקוק, אנו מעריכים כי התרומה של בית הזיקוק בשרשרת הערך של פז תקטן משמעותית, דבר העשוי להשפיע לשלילה על הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד. מסיבה זו שינינו את תחזית הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד לשלילית מיציבה.

ב-2 בינואר 2022 רכשה פז את מלוא מניות פרשמרקט בע"מ בדרך של מיזוג משולש הופכי. פרשמרקט היא חברה המפעילה רשת מרכולים קמעונאית. היקף העסקה עמד על כ-2 מיליארד ₪, מתוכם כ-1.563 מיליארד ₪ שולמו במזומן וכ-420 מיליון ₪ שולמו בהעברת מניות רגילות של החברה (כ-1.1 מיליון מניות) המהוות כ-11.44% מהונה המונפק ללא דילול למוכרים. במקביל ניצלה פז מסגרות אשראי בנקאיות בהיקף של כ-1.1 מיליארד ₪ והרחיבה את סדרת אג"ח ח' בכ-600 מיליון ₪. בשל הרכישה הממונפת אנו מעריכים שהחוב המתואם של החברה יעמוד על כ-6.1 מיליארד ₪ בסוף 2021 ושה-EBITDA שלה (על בסיס פרופורמה כולל פרשמרקט) יעמוד על כ-1.25-1.3 מיליארד ₪. לפיכך אנו צופים כי בשנת 2021 יעמוד יחס החוב המתואם ל-EBITDA של פז על כ-4.5x-5.0x.

מראשית 2022 אנו עדים לעלייה במחירי הנפט ומוצרי צריכה, לאור הגידול בביקוש ובכוח הקנייה של צרכנים בארץ ובעולם כתוצאה מההתאוששות מהשפעות מגפת הקורונה. עם זאת, המשך עלייה באינפלציה ושחיקת השכר הריאלי עשויות להביא לקיטון בכוח הקנייה בהמשך השנה. אנו סבורים כי השנה יחול גידול בהכנסות וברווח התפעולי של מגזר הזיקוק בפז, עקב עלייה במרווח הזיקוק בד בבד עם פיתוח חנויות הנוחות בשכונות קטנות. לפיכך אנו סבורים כי בשנים 2022-2023 תציג החברה יחס חוב מתואם ל-EBITDA של 4.0x-4.5x ויחס FFO לחוב של 15%-20%, ההולמים את הדירוג הנוכחי.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקפו, תוצאתו והשלכותיו של הסכסוך הצבאי בין רוסיה ואוקראינה. יהיה משך הלחימה אשר יהיה, הסנקציות והסיכונים הפוליטיים צפויים להימשך גם לאחר מכן. השפעות אפשריות כוללות זעזועים בשוקי הסחורות – בעיקר נפט וגז – שיבושים בשרשרת האספקה, לחצים אינפלציוניים, האטה בצמיחה ותנודתיות בשוק ההון. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם. ראו עדכונים בקישור הבא: Russia-Ukraine Macro, Market, & Credit Risks.

תחזית הדירוג – פז חברת נפט בע"מ

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור פז על פרופיל עסקי יציב המשקף מעמד מוביל בשוק האנרגיה בישראל ועל יחסי כיסוי ההולמים את הדירוג הנוכחי. כמו כן, התחזית

היציבה משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על שיעור EBITDA התואם את הממוצע לענפים בהם היא פועלת. להערכתנו, יחס חוב מתואם ל-EBITDA של 4.0x-5.0x ויחס FFO לחוב גבוה מ-12% בטווח הבינוני הולמים את הדירוג הנוכחי.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור משמעותי בשיעור ה-EBITDA של החברה, במקביל לייצור תזרים מזומנים מספק לכיסוי מרבית השקעותיה וצורכי חלוקת הדיבידנדים שלה. אנו עשויים לשקול פעולת דירוג חיובית גם אם יחס החוב המתואם ל-EBITDA של פז ירד מהותית מתחת ל-4.0x לאורך זמן ואם יחס ה-FFO לחוב יעלה מעל 20% והחברה תשמור על רמת נזילות "הולמת" לפחות.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה אם תחול שחיקה מהותית ברווחיותה וניווכח שהיא אינה עומדת לאורך זמן ביחסי הכיסוי שהוגדרו כתואמים את הדירוג הנוכחי. להערכתנו, תרחיש זה עשוי להתממש למשל אם הוצאות הנהלה וכלליות יגדלו משמעותית בשל התרחבות מאסיבית, ללא יכולת לשמר את הרווחיות התפעולית. רכישות ממונפות מעבר לתרחיש הבסיס שלנו ו/או הנפקות חוב מהותיות או חלוקת דיבידנדים אגרסיבית מהמצופה עשויות גם הן להוביל לאי עמידה ביחס התואם את הדירוג הנוכחי.

תחזית הדירוג – פז בית זיקוק אשדוד בע"מ

תחזית הדירוג השלילית משקפת את כוונת פז נפט לפצל את הפעילות של חברת הבת בבעלות מלאה, פז בית זיקוק אשדוד בע"מ, בדרך של חלוקת דיבידנד בעין של כל הון המניות של חברת הבת לבעלי מניות פז. אם וכאשר כוונה זו תתממש, אנו מעריכים כי התרומה של בית הזיקוק בשרשרת הערך של פז תקטן משמעותית, דבר העשוי להשפיע לשלילה על הדירוג של פז בית זיקוק אשדוד.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה במספר רמות דירוג (נוצ'ים) אם תרחיש פיצול בית הזיקוק ימומש בדרך של חלוקת דיבידנד בעין לבעלי מניות פז ונעריך את איכות האשראי של פז בית זיקוק אשדוד כנמוכה משל זו של פז, בשל אופי הפעילות התנודתי של תעשיית הפקת הנפט והגז בהשוואה לתעשיית הקמעונאות בה מתמקדת פז.

התרחיש החיובי

נעדכן את תחזית הדירוג ליציבה אם המהלך לפיצול בית הזיקוק לא יושלם ונעריך כי פז בית זיקוק אשדוד תמשיך לתרום רבות לשרשרת הערך של פז.

תיאור החברה

פז היא חברה ציבורית הפועלת במגזר האנרגיה בארבעה תחומי פעילות עיקריים: תחום הקמעונאות והמסחר, הכולל הפעלה של רשת תחנות תדלוק, מתחמים קמעונאיים, סופרמרקטים ורשת חנויות נוחות תחת המותגים Yellow, סופר יודה ופרשמרקט ושיווק ישיר של מוצרי נפט ללקוחות מסחריים, תעשייתיים ומוסדיים; תחום הזיקוק הכולל את אחד משני בתי הזיקוק היחידים בישראל, בית זיקוק אשדוד, וכן מכירה של חשמל והפעלה של מתקן לאחסון וניפוק דלקים; תחום התעשיות והשירותים הכולל, בין היתר, את החברות פזגז, פז שמנים וכימיקלים, פזקר, פז נכסי תעופה ופז שרותי תעופה, כולל ייצור ושיווק מוצרים בתחומי האנרגיה והתשתיות; ותחום הנדל"ן הכולל בין היתר, השכרת נדל"ן מניב (שטחים מסחריים).

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- גידול של כ-65% במכירות פז בשנת 2021 לאור רכישת פרשמרקט (פרופורמה) והפיכתה לחברה פרטית בבעלות מלאה. גידול של כ-5% בשנים 2022-2023 בשל פתיחת חנויות נוחות תחת המותגים "סופר יהודה" ו"פרשמרקט".
- הוצאות הוניות בהיקף של כ-440 מיליון ₪ בשנת 2021 וכ-600 מיליון ₪ בשנת 2022, בין היתר בשל עבודות תחזוקה תקופתיות של בית הזיקוק באשדוד.
- אי חלוקת דיבידנדים בשנים 2021-2022. בשנת 2023 חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-330 מיליון ₪.

תרחיש הבסיס אינו מתחשב באפשרות לפיצול בית הזיקוק פז אשדוד, היות שבשלב זה אין באפשרותנו להעריך את היתכנות המהלך, תנאיו או את העיתוי להשלמתו.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2020A	2021E	2022E
חוב/EBITDA	6.5x	5.0x-4.5x	4.5x-4.0x
חוב/FFO	10.9%	20%-15%	20%-15%

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

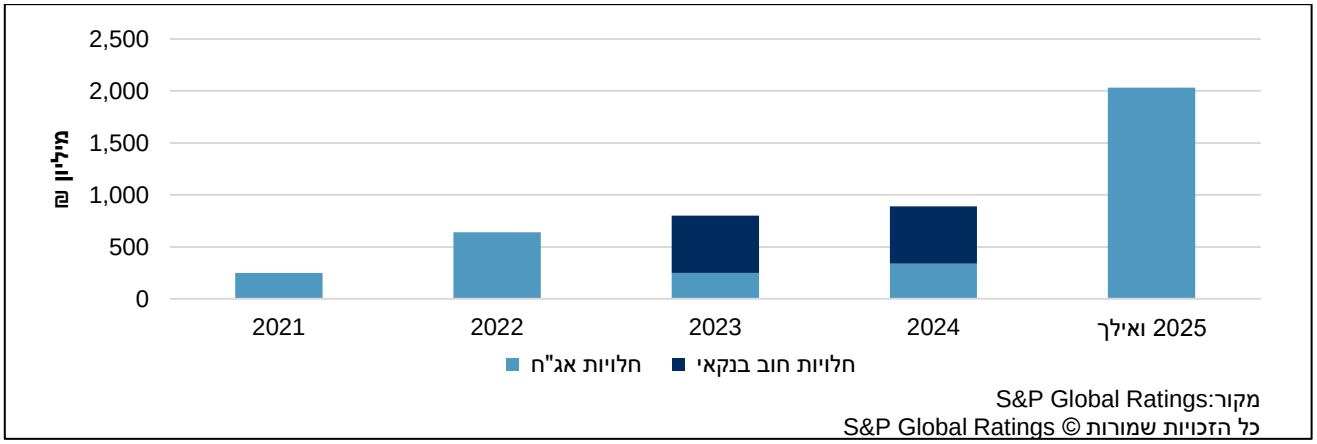
אנו מעריכים את רמת הנזילות של פז כהולמת. אנו צופים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הקרובים. הערכה זו מתבססת בעיקר על היקף יתרת המזומנים, על תזרים שוטף מפעילות, על השקעות הוניות ועל פירעון חוב. אנו מעריכים את רמת הנזילות של החברה כהולמת גם לאור צפי לעודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 50% ב-EBITDA. עם זאת אנו מעריכים כי לחברה

יכולת מוגבלת לעמוד בפני אירועים שליליים רבי השפעה בסבירות נמוכה ללא צורך במחזור חוב, אולם אנו סבורים כי לחברה נגישות טובה למוסדות פיננסיים, דבר הממתן סיכון זה.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה לתקופה של 12 חודשים החל מה-1 באוקטובר 2021:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-1.5 מיליארד ₪. • תזרים מפעילות שוטפת בהיקף של כ-800-850 מיליון ₪. • הלוואה בנקאית בהיקף של כ-1.1 מיליארד ₪. • הרחבת אג"ח ח' בהיקף של כ-600 מיליון ₪.	• תשלום חלויות חוב של כ-250 מיליון ₪. • הוצאות הוניות בהיקף של כ-550 מיליון ₪. • רכישת פרשמרקט בהיקף של כ-1.7 מיליארד ₪.

חלויות חוב



ניתוח התניות

צפי

נכון ל-30 בספטמבר 2021, לחברה מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות, ואנו מעריכים כי היא תשמור על מרווח זה בטווח הבינוני.

דרישות

התניותיה הפיננסיות של החברה כוללות בין היתר דרישת הון עצמי שלא יפחת מ-1.9 מיליארד ₪ ויחס חוב ל-cap שלא יעלה על 75%.

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 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של פז חברת נפט בע"מ (סדרות ד', ה', ו', ז', ח'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בטווח 50%-70% (בחלק הגבוה של טווח זה).
- 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 'ilA+' אירוע כשל הפירעון צפוי במועד מאוחר יחסית ולכן תחזיות מפל התשלומים פחות ודאיות.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- מיתון עמוק בכלכלת ישראל אשר יוביל לירידה חדה בצריכה הפרטית למוצרי דלקים, גז ושמנים וללחץ תחרותי חזק בענף האנרגיה, יחד עם ירידה ניכרת במרווחי הזיקוק והתממשות סיכון תפעולי בבית הזיקוק באשדוד שישבית את פעילותו לתקופה ממושכת, יפגעו משמעותית בביצועים התפעוליים של החברה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בהפעלת כ-260 תחנות דלק וכ-300 חנויות נוחות וסופרמרקטים בפריסה ארצית וכן בחטיבת הזיקוק המפעילה את אחד משני בתי הזיקוק היחידים בישראל, ובחוזים חתומים ארוכי טווח עם לקוחות החברה למכירה, הפצה ואספקה של דלקים, לאור מעמדה התחרותי המוביל בענף. בנוסף, לקרקעות של מתחמי פז ערך כלכלי עם פוטנציאל מימוש בעת תרחיש כשל פירעון היפותטי.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA במועד חדלות הפירעון: 600 מיליון ₪
- מכפיל EBITDA ענפי: 6.0x
- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי מכפיל EBITDA: כ-3.6 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- סך חוב לא מובטח: 3.12 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (סדרות ד', ה', ו', ז', ח'): 50%-70% (מוגבלת כפי שצוין לעיל).
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (סדרות ד', ה', ו', ז', ח') (1 עד 6): 3 (מוגבל כפי שצוין לעיל).

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 98-90 של המתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016).

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: גורמי מפתח לדירוג חברות העוסקות בתחום זיקוק ושיווק דלקים, 27 במרץ, 2014
- 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
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פז חברת נפט בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Stable	26/10/2006	29/11/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ד	ilA+	13/04/2014	29/11/2021
סדרה ה,ו	ilA+	06/11/2016	29/11/2021
סדרה ז	ilA+	22/11/2017	29/11/2021
סדרה ח	ilA+	15/01/2020	29/11/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 29, 2021	ilA+\Stable		
מרץ 18, 2021	ilAA-\Negative		
מרץ 31, 2015	ilAA-\Stable		
אפריל 13, 2014	ilA+\Stable		
יולי 28, 2013	ilA+\Negative		
דצמבר 14, 2011	ilA+\Stable		
אוגוסט 02, 2011	ilAA-\Watch Neg		
מרץ 28, 2010	ilAA-\Stable		
נובמבר 29, 2009	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 20, 2007	ilAA\Stable		
נובמבר 28, 2006	ilAA-\Stable		
אוקטובר 26, 2006	ilAA-		

פז בית זיקוק אשדוד בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Negative	07/03/2007	29/11/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מרץ 16, 2022	ilA+\Negative		
נובמבר 29, 2021	ilA+\Stable		
מרץ 18, 2021	ilAA-\Negative		
אפריל 01, 2015	ilAA-\Stable		
אפריל 11, 2014	ilA+\Stable		
יולי 28, 2013	ilA+\Negative		
דצמבר 27, 2011	ilA+\Stable		
אוגוסט 02, 2011	ilAA-\Watch Neg		
מרץ 28, 2010	ilAA-\Stable		
פברואר 21, 2010	ilAA-\Watch Neg		
מרץ 07, 2007	ilAA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	15:10 16/03/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15:10 16/03/2022		
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.