Maalot
S&P Global Ratings

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

19 במאי 2022

אנליסט אשראי ראשי:

איל עברון, 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יאיר דיק, 972-3-7539739 yair.dyk@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
התרחיש החיובי 3
תרחיש הבסיס 3
הנחות עיקריות 3
יחסים עיקריים 4
תיאור החברה 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 6
חלויות חוב 6
ניתוח התניות 7
התאמות לדירוג 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 7
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי 7
ניתוח שיקום חוב 7
שיקולים עיקריים 7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 8
רשימת דירוגים 10

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

אשרור דירוג המנפיק	ilBBB/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• גמישות פיננסית טובה הנובעת מתיק נכסים סחיר ברובו. • פיזור ענפי גבוה. • פרופיל נזילות הולם ברמת חברת ההחזקה בשנה הקרובה.	• איכות אשראי משוקללת בינונית-נמוכה של תיק הנכסים. • החזקה בחלק מהחברות באמצעות גרעיני שליטה, המפחיתה להערכתנו את הנכונות לממש החזקות במידת הצורך. • ריכוזיות גבוהה יחסית של תיק הנכסים שההחזקה בנכסים ובנין מהווה כ-41% משוויו ושלושת הנכסים הגדולים מהווים כ-89% משוויו. • יחס כיסוי חלש ביחס לקבוצת ההשוואה, בשל גיוון מוגבל של מקורות תזרימיים וחלוקת דיבידנדים מוגבלת ביותר.

שווי תיק ההשקעות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה") הוא בהיקף דומה למעקב הקודם, ועומד על כ-3.5 מיליארד ₪. עד לפני הירידות בשווקים בשבועות האחרונים, היה שווי תיק ההשקעות של החברה גבוה מבמועד המעקב הקודם, אך ירידות אלו השפיעו לשלילה על שווי תיק ההשקעות של החברה ככלל, ואי הוודאות לגבי השלמת העסקה לרכישת מניות בחברת גב ים לקרקעות בע"מ השפיעה לשלילה על שווייה של חברת הבת חברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין", ilA-/Watch Pos) בפרט.

לאחר הירידות בשווקים בתקופה האחרונה, רמת המינוף של דסק"ש עומדת כיום על שיעור LTV (loan to value) של כ-62% לעומת כ-54% במועד המעקב האחרון ומעל ל-80% בשנת 2020. על פי תרחיש הבסיס שלנו, בהיעדר תוכניות להשקעות חדשות או חלוקות דיבידנד, ובהתחשב בלוח הסילוקין, אנו מעריכים כי החברה תשמור על רמת המינוף ההולמת את הדירוג לאורך זמן.

התפשטותו המהירה של וריאנט אומיקרון מעידה על אי הוודאות הגלומה במגפה ועל חשיבותם ותועלתם של החיסונים. אף שלא ניתן לשלול את האפשרות שוריאנטים חדשים ומסוכנים יותר יחליפו את וריאנט אומיקרון ויהיו עמידים לחיסונים הקיימים, בתרחיש הבסיס הנוכחי שלנו אנו מניחים שחיסונים אלו ימשיכו לספק הגנה מספקת ממחלה קשה. יתר על כן, ממשלות, עסקים ומשקי בית רבים ברחבי העולם נוקטים אמצעים שונים כדי להגביל את הפגיעה הכלכלית מגלי קורונה חוזרים ונשנים. כתוצאה מכך, איננו צופים שההתכווצות הכלכלית הגלובלית המשמעותית שנרשמה ברבעון השני של 2020 תחזור על עצמה. במקביל, אנו ממשיכים לבדוק כיצד כל מנפיק

מתאים את עצמו לגלים חדשים באזור ובענף שלו.

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

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על שיעור LTV נמוך מ-60% במרווח מספק לאורך זמן ועל נזילות הולמת לפחות. הערכה זו מתבססת על הביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות ועל הצפי כי החברה לא תבצע השקעות חדשות או תחלק דיבידנדים. זאת בהתאם לכוונות החברה להשתמש ביתרות הנזילות הגבוהות לצורך הקטנת החוב.

התרחיש השלילי

ננקוט פעולת דירוג שלילית אם תחול עלייה משמעותית קבועה במינוף לשיעור LTV גבוה מ-60% ויחס הכיסוי הכולל המשוקלל יישאר נמוך מ-0.7x לאורך זמן. התדרדרות בנזילות החברה או הערכתנו לנגישות מוגבלת לשוק ההון ולמערכת הבנקאית עשויות גם הן להוביל לפעולת דירוג שלילית. להערכתנו, תרחיש זה עשוי להתממש אם החברה תעשה שימוש ביתרות המזומן שבידיה לצורך השקעות, דיבידנדים וכדומה. כמו כן, הרעה מהותית בביצועי החברות המוחזקות, אשר תשפיע על הערכתנו לגבי איכות האשראי ושווי תיק הנכסים, עשויה להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם החברה תשמור על שיעור LTV נמוך מ-45% במרווח מספק לאורך זמן, תוך שמירה על יחס כיסוי כולל משוקלל העולה על 0.7x. זאת, ללא הרעה באיכות האשראי ובגודל תיק הנכסים, ותוך שמירה על רמת נזילות הולמת לכל הפחות. תרחיש כזה ייתכן למשל אם החברה תקטין משמעותית את החוב נטו שלה או אם שווי השוק של תיק הנכסים יגדל משמעותית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צפי להמשך התאוששות כלכלית ב-2022 בישראל שתתבטא בצמיחה של כ-5.5% בתמ"ג, באינפלציה של כ-3.8% ובירידה בשיעור האבטלה לכ-4.2%.
- הוצאות הנהלה וכלליות שנתיות בהיקף של כ-22-25 מיליון ₪ בשנתיים הקרובות.
- קבלת דיבידנד חד פעמי מחברת בת ב-2022 וללא קבלת דיבידנדים ב-2023.

- אי חלוקת דיבידנד בשנים 2022-2024.
- שמירה על מינוף נמוך מ-60% בשנים 2022 ו-2023.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
יחס כיסוי כולל*	0.7x>	0.7x>	0.7x>
יחס חוב נטו לשווי תיק (LTV)	כ-53%	60%>	60%>

A-בפועל. E-צפוי

* יחס כיסוי כולל = היחס בין תקבולי דיבידנד, דמי ניהול והכנסות ריבית לבין הוצאות מימון, הוצאות המטה והוצאות מיסים.

תיאור החברה

דסק"ש היא חברת החזקות תפעולית המשקיעה בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות בחברות הפועלות בתחומים שונים, בעיקר בתחום התקשורת באמצעות החזקה של כ-45.82% בחברת סלקום, בתחום הנדל"ן באמצעות החזקה של כ-63.18% בחברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין", ilA-/Watch Pos), בתחום הטכנולוגיה באמצעות החזקה של כ-60.08% בחברת אלרון ונצ'רס בע"מ, בתחום החקלאות באמצעות החזקה של כ-44.48% בחברת מהדרין בע"מ ובתחום השירותים באמצעות החזקה של כ-68.8% בחברת אפסילון. לחברה החזקות גם בחברות פרטיות נוספות.

עם שינוי הבעלות בחברה בשנת 2021, החברה מוחזקת כיום כ-29.9% בידי חברת מגה אור החזקות בע"מ ("מגה אור", ilA+/Stable/ilA-1), כ-29.8% בידי חברת אלקו בע"מ ("אלקו", ilAA-/Stable), כ-10.8% בידי חברה פרטית בבעלותו של מר רמי לוי והשאר בידי הציבור.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של דסק"ש נתמך בגמישות פיננסית טובה הנובעת מתיק נכסים סחיר ברובו ומפיזור ענפי גבוה. זאת לנוכח העובדה שכ-96% מנכסי החברה רשומים בבורסה לניירות ערך בתל אביב ופועלים בתחומי פעילות שונים, בין היתר תקשורת, נדל"ן, טכנולוגיה וחקלאות.

שווי תיק ההשקעות של החברה דומה לשוויו במועד המעקב הקודם, ועומד על כ-3.5 מיליארד ₪. עד לפני הירידות בשווקים בשבועות האחרונים, היה שווי תיק ההשקעות של החברה גבוה מבמועד המעקב הקודם, אולם ירידות אלו השפיעו לשלילה על שווי תיק ההשקעות של החברה. בנוסף הושפע לרעה שוויה של חברת הבת נכסים ובנין מאי הוודאות לגבי השלמת העסקה לרכישת מניות בחברת גב ים לקרקעות בע"מ.

הפרופיל העסקי משקף את הערכתנו לנגישות טובה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית עקב שינוי מבנה הבעלות, ולנוכח ניתוק הקשר בין החברה לבין חברות הנמצאות במצוקה פיננסית כגון אי.די.בי. מאידך, הפרופיל העסקי מוגבל, לדעתנו, על ידי איכות אשראי משוקללת בינונית-נמוכה של תיק הנכסים והיעדר פיזור נכסי מספק, היות שתיק הנכסים של דסק"ש מורכב בעיקר משלוש חברות המהוות יחד כ- 89% משוויו הכולל. כמו כן, לאחר הירידות בשווקים בשבועות האחרונים קיימת תלות בשתי החזקות עיקריות, נכסים ובנין וסלקום, המהוות כ-41% וכ-40%, בהתאמה, משווי התיק כולו. בנוסף, נזילותן של חלק מהמניות המוחזקות נמוכה כתוצאה מהחזקה בגרעיני שליטה. תלות זו בהחזקה בודדת וההחזקה בגרעיני שליטה בחלק מהחברות מפחיתות, להערכתנו, את נכונותה של החברה למכור בעתיד מניות בהיקף מהותי כדי לווסת את רמת המינוף, אם זו תעלה כתוצאה מירידת שערים חדה במחירי המניות המוחזקות, אולם החברה יכולה לממש חלק ממניותיה מבלי לאבד שליטה בחברות הבנות באופן מידי.

על פי החברה, בכוונתה לפעול למיקוד עסקי הקבוצה בתחום הנדל"ן כחלק מיעדיה והתוכנית האסטרטגית שלה. אם החברה תבצע תוכנית זו, נבחן את ההשלכות על הערכתנו לסיכון העסקי של החברה כולל, בין היתר, שווי תיק הנכסים, פיזור נכסי ונזילות התיק.

Discount Investments Corp. – Porftolio (Mil. NIS) As Of May 18 2022

Holding	Industry	Stake (%)	Listed/ Private	Value for LTV	% of Portfolio Value
Cellcom Israel Ltd	Telecommunications	45.8%	Listed	1,401	39.7%
Property And Buildings (PBC)	Real Estate	63.2%	Listed	1,430	40.6%
Elron Ventures	Technology	60.1%	Listed	320	9.1%
Epsilon	Finance	68.8%	Private	61	1.7%
Mehadrin	Agriculture	44.5%	Listed	236	6.7%
Other			Private	77	2.2%
Total				**3,525**	100%

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מבוסס, להערכתנו, על גמישות פיננסית הולמת הנובעת בעיקר מהחזקה בתיק נכסים סחיר ברובו. כמו כן אנו מעריכים כי החברה תפעל לשמור על רמת מינוף ההולמת את הדירוג הנוכחי בשנה הקרובה.

בספטמבר 2021 הנפיקה דסק"ש סדרת אג"ח חדשה, סדרה י"א, בהיקף כולל של כ-500 מיליון ₪ ע.נ. בדרך של הצעת רכש חליפין כנגד 162 מיליון ₪ ע.נ. מסדרה ו' וכנגד 245 מיליון ₪ ע.נ. מסדרה י'. נכון להיום מורכב חוב החברה בעיקר מאג"ח, ללא חוב לבנקים, וב-31 בדצמבר, 2021, החוב נטו הסתכם בכ-2.2 מיליארד ₪. העלייה בשיעור ה-LTV מכ-54% במועד מעקב אחרון לכ-62% ב-18 במאי 2022 נובעת מהעלייה בחוב ומהירידה בשווי התיק בשבועות האחרונים. אנו מעריכים כי דסק"ש תפעל לשמור בטווח הבינוני על שיעור LTV

נמוך מ-60%, בהתאם ללוח הסילוקין ובהיעדר תוכניות להשקעות חדשות או לחלוקת דיבידנד. עם זאת, מינוף החברה תלוי בשווי תיק המניות של החברות במורד הפירמידה, אשר עשוי להיות תנודתי, בין היתר על רקע שינויים מבניים ולחצים תחרותיים בענפי הנדל"ן וכן כתוצאה מאי ודאות בשוקי ההון.

להערכתנו, פרופיל הסיכון הפיננסי מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון ובשל הערכתנו ליחס כיסוי כולל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות+ הוצאות מיסים]) נמוך עד אפסי בהיעדר זרם דיבידנדים מחייב. על אף קיומה של מדיניות פיננסיות מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנד בחלק מהחברות הבנות, איננו צופים תקבולי דיבידנד משמעותיים בטווח הארוך (למעט תשלום דיבידנד מיוחד צפוי בסך של כ-100 מיליון ₪ מחברת אלרון בשנת 2022). כתוצאה מכך, יחס הכיסוי הכולל, הנמוך מ-0.7x, אינו צפוי להשתפר מהותית בשנים הקרובות.

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת הסולו המורחב, דהיינו ללא איחוד החברות התפעוליות אך תוך הכללת דיבידנדים שיתקבלו מהן. אנו רואים את רמת הנזילות של דסק"ש בשלב זה כ"הולמת", מאחר שאנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים הבאים. בחישוב המקורות הזמינים נלקחה בחשבון יתרת המזומנים ודיבידנדים שיתקבלו מהחברות הבנות. למיטב הבנתנו, אין לחברה כוונות להתחייבות או תוכניות לבצע השקעות חדשות שעשויות להשפיע לשלילה על נזילותה, כך שמקורותיה ישמשו לפירעון קרן וריבית על נטל חוב פיננסי ברוטו של כ-2.8 מיליארד ₪. עם זאת, בדצמבר 2023 תעמוד דסק"ש בפני תשלומי קרן וריבית בסך כולל של כ-670 מיליון ₪ בגין סדרות אג"ח ו', י' ו-י"א, כך שעלול להיווצר גירעון בנזילותה אם לא תצליח להגדיל את מקורותיה. אנו נמשיך לבחון את נזילות החברה מעבר ל-12 החודשים הקרובים ואת מהלכיה להגדלת המקורות לצורך התשלום בדצמבר 2023.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2022:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-769 מיליון ₪. • תקבולי דיבידנד מחברות תפעוליות בסך כולל של כ-106 מיליון ₪.	• תשלום חלויות חוב והוצאות ריבית בסך כולל של כ-645 מיליון ₪. • הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ- 23 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2022	2023	2024	2025	2026 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	514	564	564	564	634

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 בדצמבר 2021, לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

נזילות: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-2
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי ושקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכתנו לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוטאת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות ויישום, מ-13 באוקטובר 2021.

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת השקעות דיסקונט בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilBBB', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (סדרות ו', י' ו-יא'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בהחזקה במניות סחירות של חברות מתחומי פעילות שונים שהמתאם ביניהן נמוך.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2025
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק בכלכלות השונות בהן פועלת החברה שיתבטא בהגדלת הלחץ התחרותי וירידת מחירים בתחום הצריכה הפרטית, בהתדרדרות בענפי הנדל"ן ובהאטה משמעותית בהשקעות הממשלה בתשתיות.

- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי אין פעילות ברמת החברה וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- החברה תמחזר את חובה במסלול ההידרדרות לכשל הפירעון.
- הנושים יפעלו לממש את ההחזקות בחברות הבנות או חלק מהן, הערכה הנתמכת בסינרגיה הנמוכה בין נכסי הבסיס וביכולת פוטנציאלית לממש את ההחזקות בחלק מהם בלי לוותר על גרעין השליטה.
- שווי השוק של תיק ההשקעות יחד עם המזומן שבקופת החברה יפחת ביום כשל הפירעון עד ליתרת החוב בשל ירידה חדה בשווי השוק של המניות הסחירות. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-1,985 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-1,886 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-2,901 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג הלא מובטח (אג"ח ו', י' ו-יא'): 50%-70%
- דירוג שיקום חוב לחוב בלתי מובטח (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).

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 לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- 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

חברת השקעות דיסקונט בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilBBB\Stable	01/08/1994	10/05/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ו	ilBBB	21/12/2006	10/05/2021
סדרה י	ilBBB	31/08/2017	10/05/2021
סדרה יא	ilBBB	21/07/2021	21/07/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 10, 2021	ilBBB\Stable		
אפריל 07, 2020	ilBBB-\Negative		
יולי 23, 2019	ilBBB\Negative		
אפריל 18, 2019	ilBBB+\Negative		
מרץ 25, 2018	ilBBB+\Stable		
אוגוסט 02, 2017	ilBBB\Positive		
פברואר 26, 2017	ilBBB\Stable		
יולי 27, 2016	ilBBB-\Positive		
פברואר 03, 2015	ilBBB-\Negative		
דצמבר 23, 2014	ilBBB\Stable		
מרץ 10, 2014	ilBBB+\Stable		
אוגוסט 29, 2013	ilBBB\Stable		
ספטמבר 19, 2012	ilBBB\Negative		
מאי 13, 2012	ilA-\Negative		
נובמבר 02, 2011	ilA-\Stable		
אוקטובר 03, 2011	ilA-\Watch Neg		
ינואר 03, 2011	ilA+\Negative		
יולי 29, 2009	ilA+\Stable		
נובמבר 30, 2008	ilAA\Watch Neg		
דצמבר 21, 2006	ilAA\Stable		
מאי 12, 2003	ilAA		
אוגוסט 01, 1994	ilAAA		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:43 19/05/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:43 19/05/2022		
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.