

אלקו בע"מ

7 באפריל, 2021

אנליסטית אשראי ראשית:

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

איש קשר נוסף:

גיל אברהמי, 972-3-7539719 gil.avrahami@spglobal.com

תוכן עניינים

2.....	תמצית
3.....	תחזית הדירוג
3.....	התרחיש השלילי
3.....	התרחיש החיובי
3.....	תרחיש הבסיס
3.....	הנחות עיקריות
4.....	יחסים עיקריים
4.....	תחזיות תרחיש הבסיס
4.....	תיאור החברה
5.....	הפרופיל העסקי
5.....	הפרופיל הפיננסי
6.....	נזילות
7.....	חלויות חוב
7.....	ניתוח התניות
7.....	התאמות לדירוג
7.....	ניתוח שיקום חוב
7.....	שיקולים עיקריים
7.....	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
8.....	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
9.....	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
9.....	רשימת דירוגים

ilA+/Stable

אשרור דירוג המנפיק

תמצית

סיכונים עיקריים	חוזקות עיקריות
<ul style="list-style-type: none"> ריכוזיות גבוהה יחסית של תיק הנכסים שההחזקה באלקטרה בע"מ מהווה כ-50% משווי ושלושת הנכסים הגדולים מהווים כ-87% משווי. היעדר פיזור גיאוגרפי. היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת. 	<ul style="list-style-type: none"> מינוף נמוך ברמת חברת ההחזקות. גמישות פיננסית הנובעת מתיק נכסים סחיר ברובו. איכות אשראי בינונית של הנכסים העיקריים. נזילות הולמת ברמת חברת ההחזקה בשנה הקרובה.

בשנה האחרונה, על אף ההשפעות השליליות של משבר הקורונה, גדל שווי תיק ההשקעות של אלקו בכ-45%-50%, והסתכם בכ-6.5 מיליארד ₪ (לעומת כ-4.6 מיליארד ₪ במועד המעקב הקודם). זאת כתוצאה מעליית שווי של כל נכסי החברה ובפרט הכפלת שוויין של חברת אלקטרה מוצרי צריכה בע"מ ("אלקטרה צריכה") ושל חברת אלקטרה נדל"ן בע"מ ("אלקטרה נדל"ן", ilBBB+/Stable). לאורך זמן, אנו מניחים שהגיוון בענפי הפעילות של החברות המוחזקות ממתן במידת מה את הסיכון האפשרי לתנודתיות בשווי תיק הנכסים.

ב-2020 הקטינה החברה את החוב המתואם בכ-50%. רכישת סופרגז אנרגיה בע"מ ("סופרגז") בסוף 2019, שמומנה בין היתר באמצעות הנפקת אג"ח, תמורה נדחית וערבויות, הגדילה אמנם את החוב המתואם, אך הוא שב וקטן בעקבות החזר יתרות התמורה נדחית, החזר הלוואות ברמת סופרגז שהיו מגובות בערבות אלקו ופדיון מוקדם חלקי לאג"ח י"ג. כתוצאה מהעלייה בשווי הנכסים ומהירידה בחוב המתואם, ירדה רמת המינוף, הנמוכה מלכתחילה, לשיעור LTV של כ-4% נכון למרץ 2021. תרחיש הבסיס שלנו אינו כולל את כוונות החברה להשקיע בחברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש", ilBBB-/Negative) הואיל וטרם הבשילו התנאים לעסקה. יחד עם זאת, בהתבסס על הנתונים העומדים לפנינו ועל הערכתנו הנוכחית לפרמטרים העסקיים (הסיכון הגלום בתיק הנכסים), אנו סבורים שהדירוג הנוכחי מתאים לשיעור LTV נמוך מ-30%.

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

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור אלקו על שיעור LTV נמוך מ-30% במרווח מספק ועל נזילות הולמת לפחות. הערכה זו מתבססת על הביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות ועל הצפי כי השקעות חדשות של אלקו יבוצעו באופן שלא יוביל לחריגה מיחס המינוף הנדרש ותוך איזון בין היקף ההשקעות החדשות לבין תשלום דיבידנדים לבעלי המניות.

התרחיש השלילי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית אם תחול עליה משמעותית במינוף לשיעור LTV גבוה מ-30% לאורך זמן. להערכתנו, תרחיש זה עשוי להתממש אם החברה תבצע רכישות בהיקף משמעותי או תחלק דיבידנד בהיקף נרחב. בנוסף, הרעה מהותית בביצועי החברות המוחזקות, אשר תשפיע לשלילה על הערכתנו לגבי איכות האשראי של תיק הנכסים ועל דיבידנדים שמתקבלים, או התדרדרות מהותית בנזילות החברה, יפעילו לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית כפופה בעיקר לקביעת מדיניות פיננסית סדורה ומוצהרת הכוללת שמירה על שיעור LTV נמוך מ-20% במרווח הולם, יחס כיסוי גבוה מ-0.7x ונזילות הולמת. זאת, תוך שמירה על מאפייני תיק הנכסים הכוללים שווי, איכות אשראי ופיזור התיק והדיבידנדים המתקבלים לאורך זמן.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צפי להתאוששות כלכלית בישראל בשנת 2021, שתבטא בצמיחה של כ-4.5% בתמ"ג ובשיעור אינפלציה של כ-0.5%.
- הוצאות הנהלה וכלליות בהיקף של כ-29-32 מיליון ₪ בשנה.
- הוצאות ריבית בסך של כ-9-11 מיליון ₪ בשנה.
- קבלת דמי ניהול בהיקף של כ-22-24 מיליון ₪ בשנה.
- קבלת דיבידנד מחברות בנות, בין היתר בהתאם למדיניות מוצהרת של חברת אלקטרה בע"מ (ilA+/Stable), אלקטרה צריכה וסופרגז.

יחסים עיקריים			
יחס פיננסי	2020A	2021E	2022E
יחס כיסוי*	**2.1x	0.7x<	0.7x<
יחס חוב נטו לשווי התיק (LTV)	~4.2%	30%>	30%>

A-בפועל. E-צפוי

*יחס כיסוי = (תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית) / (הוצאות ריבית ומיסים + הוצאות הנהלה וכלליות).

** יחס הכיסוי בשנת 2020 אינו כולל תקבול דיבידנד חד פעמי בסך של כ-160 מיליון ₪ שהתקבל מאלקטרה צריכה בעקבות מכירת גולן טלקום באותה שנה.

תחזיות תרחיש הבסיס

שמירה על מינוף נמוך בשנים 2021-2022

כל עוד לא תחול שחיקה משמעותית (מעל 60%) בשווי תיק הנכסים במקביל לחלוקות דיבידנד אגרסיביות או השקעות אגרסיביות, אנו מעריכים כי החברה תשמור על שיעור LTV במרווח מספק מ-30%.

כאמור, נכון ליום כתיבת דוח זה, אנו מניחים התאוששות כלכלית במהלך השנה ואיננו צופים השקעות אגרסיביות, כך שנכון להיום, לא צפויה שחיקה של מעל 60% בשווי התיק.

השקעות ודיבידנדים ללא שינוי בשנים 2021-2022

בתרחיש הבסיס הנחנו כי החברה לא תבצע בשנתיים הקרובות השקעות משמעותיות אשר יעלו משמעותית את המינוף שלה. כמו כן הנחנו כי החברה לא תבצע חלוקות דיבידנד אגרסיביות בסכומים גבוהים מהסכומים שחולקו בשנים האחרונות. עם זאת, אם ההשקעה בדסק"ש תצא לפועל על פי הנתונים שהוצגו לנו, אנו מעריכים כי תחול עלייה מסוימת במינוף, אשר יוותר במרווח מספק.

תיאור החברה

אלקו היא חברת החזקות תפעולית הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי פעילות שונים. החברה מחזיקה כ-49% בחברת אלקטרה בע"מ הפועלת בתחום האלקטרו-מכניקה והתשתיות, כ-48% בחברת אלקטרה צריכה הפועלת בתחום ייצור ושיווק מוצרי צריכה, וכ-60% בחברת אלקטרה נדל"ן הפועלת בעיקר בתחום של ניהול קרנות לרכישה וניהול של מקבצי דיור בדרום מזרח ארה"ב. החל מנובמבר 2019 מחזיקה החברה דרך חברה בת כ-62% מחברת סופרגז הפועלת בתחום השיווק והמכירה של גפ"מ (גז בישול) וגז טבעי, ופועלת להקמת תחנות קוגנרציה וכניסה לתחום הסולרי, בין היתר על ידי רכישת חברות בתחום זה. כמו כן, לחברה החזקות נוספות פרטיות ששוויין בספרים כ-97 מיליון ₪, הכוללות, בין היתר, פעילות בתחום הפעלת בתי הקולנוע, החזקה במלון ופעילות בהולנד.

אלקו מוחזקת ברובה (65.43%) בידי ג. זלקינד בע"מ אשר בבעלות מיכאל ודניאל זלקינד, והשאר בידי הציבור ומשקיעים מוסדיים.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של אלקו נתמך באיכות אשראי בינונית של תיק ההחזקות. בשנה האחרונה, על אף ההשפעות השליליות של משבר הקורונה, גדל שווי תיק ההחזקות בכ-45%-50%, כתוצאה מגידול בשווי כל הנכסים ובפרט הכפלת שוויין של אלקטרה צריכה ואלקטרה נדל"ן שקוזזה מעט על ידי קיטון בהשקעות הפרטיות. לאורך זמן, אנו מניחים שהגיוון בענפי הפעילות של החברות המוחזקות ממתן במידת מה את הסיכון האפשרי לתנודתיות בשווי תיק הנכסים. בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, אנו מעריכים כי לא תחול בשנה הקרובה ירידה באיכות האשראי של החברות הבנות המדורגות, בין היתר בשל הערכתנו לתחזית יציבה ושמירה על פרופיל פיננסי ועסקי.

הדירוג נתמך גם בנזילות גבוהה של תיק הנכסים, שמרביתו רשום למסחר בבורסה בתל אביב, ושמקנה לחברה גמישות פיננסית. ב-2020 אף חל שיפור מסוים בגמישות הפיננסית עם הנפקת מניות סופרגז.

מאידך, הפרופיל העסקי מוגבל, לדעתנו, על ידי היעדר פיזור נכסי מספק, היות שתיק הנכסים של אלקו מורכב בעיקר משלוש חברות המהוות יחד כ-87% משווי הכולל. כמו כן קיימת תלות בהחזקה בודדת, אף כי ניכרת ירידה בתלות זו, משום שחברת אלקטרה בע"מ לבדה מהווה כ-50% משווי התיק כולו (לעומת כ-60% במועד המעקב הקודם). בנוסף, נזילותן של המניות המוחזקות נמוכה כתוצאה מהחזקה בגרעיני שליטה. תלות זו בהחזקה בודדת וההחזקה בגרעיני שליטה 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 בלי לאבד שליטה בחברות הבנות באופן מיידי. הפרופיל העסקי מוגבל גם בשל היעדר מדיניות השקעות סדורה ומוצהרת, המוביל לאי ודאות לגבי השקעות עתידיות והרכב תיק הנכסים.

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מבוסס, להערכתנו, על גמישות פיננסית גבוהה הנובעת בעיקר מתיק נכסים סחיר ומעומס חוב נמוך מאוד של החברה ביחס לשווי התיק. כמו כן נתמך פרופיל הסיכון הפיננסי בהערכתנו כי החברה תשמור על רמת מינוף נמוכה. אולם בהיעדר מדיניות פיננסית סדורה ומוצהרת לשמירה על מזומנים או רמת מינוף, ובהתחשב בתוכניות ההשקעה של החברה הכוללות, בין היתר, השקעה בדסק"ש, אנו מניחים כי תיתכן עלייה כלשהי במינוף בשנת 2021, אך שהוא יישאר עדיין במרווח מספק מהיחס המצדיק פעולת דירוג שלילית.

אלקו בע"מ

מימון רכישת סופרגז ברבעון האחרון של 2019, הוביל לגידול בחוב המתואם של החברה. זאת בעקבות הנפקת אג"ח בסך של כ-180 מיליון ₪, בנוסף ליתרת התמורה הנדחית בסך של כ-109 מיליון ₪ וערבות בסך של כ-90 מיליון ₪. אולם במהלך 2020 הקטינה החברה את החוב באמצעות החזר יתרות התמורה נדחית, החזר הלוואות ברמת סופרגז שהיו מגובות בערבות אלקו ופדיון מוקדם חלקי לאג"ח י"ג.

כתוצאה מכך קטן החוב ברוטו המתואם ועמד ב-1 בינואר, 2021, על כ-256 מיליון ₪, לעומת כ-550 מיליון ₪ ב-1 בינואר, 2020. יחד עם גידול בשווי התיק הנכסים, הוביל קיטון זה לירידה במינוף, הנמוך מלכתחילה, כמתבטא בשיעור LTV של כ-4% במרץ 2021 לעומת כ-11% במרץ 2020.

בשנת 2020 הציגה החברה יחס כיסוי (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, תמלוגים ודמי ניהול שמתקבלים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון והמיסים) של כ-5.5x כתוצאה מתקבול דיבידנד חד פעמי בסך של כ-160 מיליון ₪ מחברת הבת אלקטרה צריכה שנבע ממכירת גולן טלקום. בנטרול דיבידנד זה, היחס עדיין הולם את רמת הדירוג הנוכחית ועומד על כ-2.1x. אנו מעריכים כי בשנים 2021-2022 תשמור החברה על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x, בעיקר באמצעות שמירה על רמות דיבידנדים יציבות יחסית מהחברות המוחזקות בהתאם לתשואות החברות ומדיניות חלוקת הדיבידנד שלהן. אם נצפה חלוקת דיבידנדים נמוכה יותר בחברות הבנות או הימנעות מחלוקת דיבידנדים, אנו נבחן את ההשפעה על יחס זה ועל הפרופיל הפיננסי של החברה.

המינוף הנמוך של החברה מאפשר שמירה על הדירוג הנוכחי גם במקרה של נטילת חוב נוסף או ירידה בשווי המניות המוחזקות. תרחיש הבסיס שלנו אינו כולל את כוונות החברה להשקיע בדסק"ש, הואיל וטרם בשלו התנאים לעסקה. יחד עם זאת, בהתבסס בנתונים העומדים לפנינו ובהינתן הערכתנו הנוכחית לפרמטרים העסקיים (הסיכון הגלום בתיק הנכסים), אנו סבורים שהדירוג הנוכחי מתאים לשיעור LTV של עד 30%.

Elco Ltd.- Portfolio (as of 6/4/2020)

Holding	Industry	Stake (%)	Listed/Private	Value for LTV	% of PV
Electra Ltd	Engineering & Construction	49%	Listed	3,180	49%
Electra RE	Real Estate (REIT)	60%	Listed	961	15%
Electra CP	Retail & Telecom	48%	Listed	1,522	23%
Supergas Energy	Retail	62%	Private	745	11%
Other			Private	97	2%
Total Portfolio Value				6,505	100%

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של אלקו כהולמת. אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על כ-1.2x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 בינואר, 2021. הערכתנו זו מסתמכת על היקף המזומן ותיק הנכסים, על תמורות ממימוש מניות ועל דיבידנדים הצפויים להתקבל מחברות מוחזקות. הנזילות נתמכת בעובדה שחלק מהנכסים שמחזיקה אלקו אינם משועבדים, מה שמקנה לחברה גמישות פיננסית. תרחיש

אלקו בע"מ

הבסיס שלנו אינו כולל השקעה בחברת דסק"ש הואיל וטרם בשלו התנאים לקיום העסקה. להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר, 2021, על פי תרחיש הבסיס שלנו:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
<ul style="list-style-type: none">מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-43 מיליון ₪.תקבולים בגין תשלומי דיבידנד ודמי ניהול בהיקף שנתי מינימלי של כ-90 מיליון ₪ (הערכה שלנו).תמורה ממימוש מניות בסך של כ-150 מיליון ₪ (בוצע).	<ul style="list-style-type: none">תשלום חליות חוב (קרן וריבית) בסך של כ-54 מיליון ₪.הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-29-32 מיליון ₪.תשלום דיבידנד של כ-60 מיליון ₪.

חליות חוב					
שנה	2021	2022	2023	2024	2025 ואילך
חליות (מיליון ₪)	42.4	48.9	48.9	19.3	96.5

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב. להבנתנו, נכון ל-31 בדצמבר, 2020, יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם (יותר מ-15%) על כל התניותיה בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

מזילות: 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 אלקו בע"מ (סדרות י"א, י"ג). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בטווח 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: 2026

- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק בכלכלות השונות בהן פועלת החברה שיתבטא, בין היתר, בהגדלת הלחץ התחרותי וירידת מחירים בתחום הצריכה הפרטית, התדרדרות בענפי הנדל"ן והאטה משמעותית בהשקעות הממשלות בתשתיות.
- החברה תפוק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת החברה אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- החברה תמחזר את חובה במסלול ההידרדרות לכשל פירעון.
- הנושים יפעלו לממש חלק או את כל ההחזקות בחברות הבנות, הערכה הנתמכת בסינרגיה נמוכה בין נכסי הבסיס והיתכנות למימוש חלק מההחזקות בחברות הסחירות אלקטרה בע"מ, אלקטרה נדל"ן בע"מ, אלקטרה מוצרי צריכה בע"מ וסופרגז אנרגיה בע"מ בלי לוותר על גרעין השליטה בהן.
- שווי השוק של תיק הנכסים יחד עם המזומן שבקופת החברה יגיע 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-180 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: 170 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-261 מיליון ₪.
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (אג"ח י"א ו"ג): 50%-70%
- דירוג שיקום חוב לחוב 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+ נוצ'
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- נוצ'
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
- [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

אלקו בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilA+\Stable	01/01/2002	12/04/2020
דירוג(י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה יא	ilA+	01/12/2013	12/04/2020
סדרה יג	ilA+	13/08/2019	12/04/2020
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך			
מרץ 22, 2016	ilA+\Stable		
פברואר 10, 2014	ilA\Stable		
ינואר 02, 2013	ilA-\Negative		
ינואר 02, 2011	ilA-\Stable		
ספטמבר 06, 2009	ilA-\Negative		
נובמבר 30, 2008	ilAA-\Watch Neg		
ינואר 09, 2007	ilAA-\Negative		
ינואר 01, 2002	ilAA-		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	14:49 07/04/2021		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	14:49 07/04/2021		
יזום 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 יישמש 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 האכזות 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 אמנים 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.