

מגה אור החזקות בע"מ

31 במרץ, 2021

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'A+' בשל צפי לשמירה על רמת המינוף הנוכחית לאורך זמן תוך המשך ביצועים תפעוליים יציבים של תיק הנכסים והרחבתו; התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

דימה פוסטירנק, 972-3-7539736 dima.postirnak@spglobal.com

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

2	תמצית פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש החיובי
4	התרחיש השלילי
5	תיאור החברה
6	נזילות
6	התניות פיננסיות
6	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
10	רשימת דירוגים

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'ilA+' בשל צפי לשמירה על רמת המינוף הנוכחית לאורך זמן תוך המשך ביצועים תפעוליים יציבים של תיק הנכסים והרחבתו; התחזית יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- בשנים האחרונות הגדילה מגה אור החזקות בע"מ ("החברה") את תיק נכסיה ואת בסיס ה-EBITDA שלה, בעיקר כתוצאה מפתחתם של נכסים מניבים חדשים שהקימה, תוך שמירה על ביצועיים תפעוליים טובים יחסית, גם בצל מגפת הקורונה, ותוך שמירה על יחס כיסוי ריבית חזק יחסית וירידה הדרגתית במינוף.
- מינוף החברה, כמתבטא ביחס החוב לחוב והון העצמי המתואם, עמד בסוף 2020 על כ-58%, והולם את הדירוג הנוכחי. להערכתנו, בהתאם למדיניות הפיננסית העדכנית של החברה, הרחבה עתידית של תיק הנכסים תבוצע תוך שמירה על יחס מינוף של עד 60%.
- בהתאם לזאת, אנו מעלים את דירוג המנפיק של חברת מגה אור החזקות בע"מ לדירוג 'ilA+' מדירוג 'ilA'. כמו כן אנו מעלים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות, סדרות ד', ו', ז' ו-ט' ל-'ilA+' מ-'ilA' ומאשררים את הדירוג 'ilAA' לסדרת אג"ח ח'. בנוסף אנו מאשררים את דירוג הזמן הקצר 'ilA-1' של החברה ושל ניירות הערך המסחריים שלה (סדרה 1) בהתאם לטבלת המיפוי אשר מראה את הקשר שבין דירוג המנפיק לטווח ארוך לבין הדירוג לטווח קצר בסולם הדירוג הישראלי.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי החברה תשמור על מיצוב עסקי ופיננסי דומים לאלו המאפיינים אותה כיום. היחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, על פי הדוחות המאוחדים המורחבים, הם יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.0x ויחס חוב לחוב והון עצמי של עד 60% לאורך זמן, תוך שמירה על נזילות הולמת.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

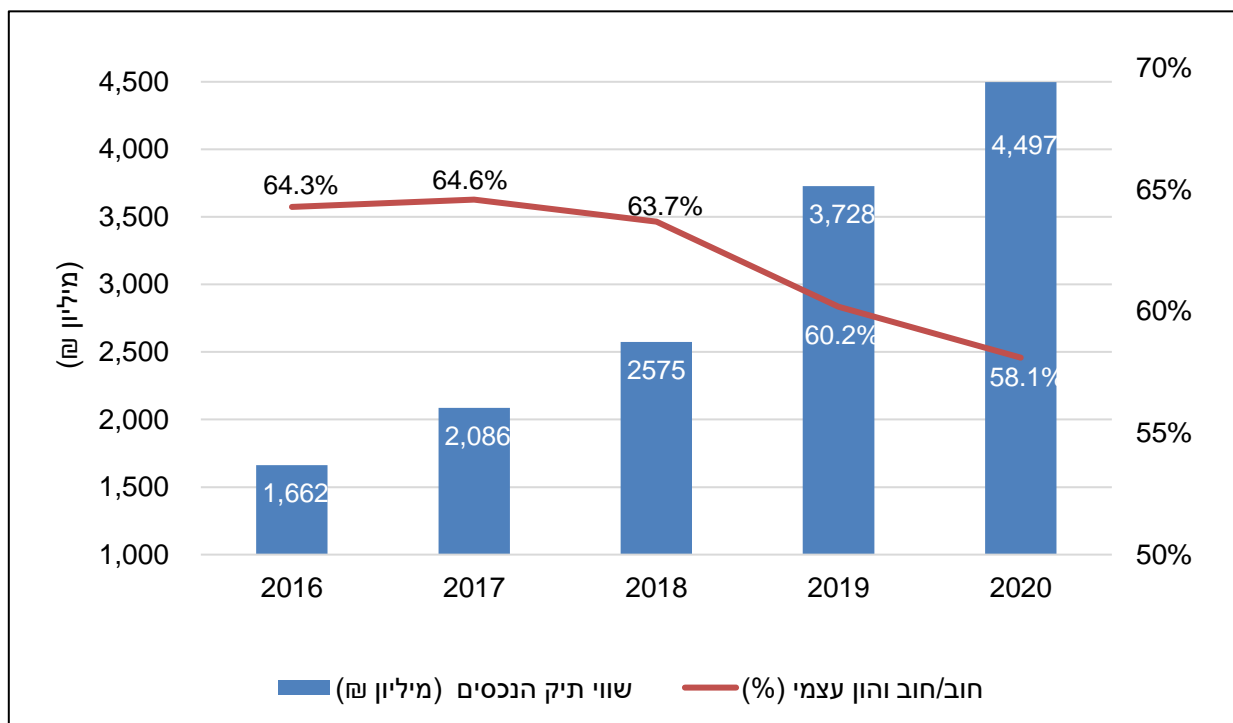
העלאת הדירוג של החברה נתמכת בהרחבת תיק הנכסים ובביצועים תפעוליים יציבים יחסית, גם בצל מגפת הקורונה, תוך שמירה על יחס כיסוי ריבית חזק יחסית וירידה הדרגתית במינוף. בשנים האחרונות הציגה החברה גידול עקבי ב-EBITDA בעיקר בעקבות פתיחת נכסים חדשים ואכלוסם. ה-EBITDA בשנת 2020 עמד על כ-164 מיליון ₪, לעומת כ-142 מיליון ₪ בשנת 2019, וזאת כולל הקלות בהיקף של כ-15 מיליון ₪ שניתנו לשוכרים בעקבות משבר הקורונה. שיעור התפוסה של החברה נשאר גבוה ויציב, כ-99%. אנו צופים שמגמת ההתרחבות תימשך גם בשנתיים הקרובות, בהתבסס על היקף הנכסים הנוכחיים בפיתוח ושיעור ההשכרה מראש בהם, כך שה-EBITDA של החברה יגדל בשנתיים הבאות לכ-200-230 מיליון ₪.

מגה אור החזקות בע"מ

אנו מעריכים כי תיק הנכסים של החברה יישאר דפנסיבי יחסית גם בעתיד, בשל מיקוד בתחומי הלוגיסטיקה והתעשייה (המייצרים כיום כ-53% מה-NOI [net operating income] השנתי), בשל העובדה שנכסי המסחר הם בעיקר מרכזים פתוחים המעוגנים בחנויות חיוניות כגון חנויות פארם וקמעונאות מזון, ובשל פעילות הייזום המאופיינת בחלקה הגדול בשיעור גבוה של השכרה מראש.

במקביל להרחבת תיק הנכסים, החברה הציגה ירידה הדרגתית ביחס החוב לחוב והון העצמי לכ-58% בשנת 2020, על פי הדוחות המאוחדים המורחבים, יחס ההולם את הדירוג הנוכחי. הירידה נבעה, בין היתר, מהנפקת מניות, ממכירת הנכס "מגה אור לעסקים" (חלק מהתמורה צפויה להתקבל במהלך 2021) ומרווח נקי (כולל רווחי שערורך משמעותיים), שקוזזו חלקית בעיקר על ידי המשך השקעה במניות חברת אפי נכסים בע"מ (ilA+/Stable/ilA-1), רכישה צפויה של מניות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש", ilBBB-/Negative) (כ-190 מיליון ₪ הופקדו בפיקדון משועבד כערבות לעסקה) ורכישה והקמה של נכסים מניבים.

תרשים 1: גידול בתיק הנכסים (כולל נדל"ן בהקמה והשקעה בחברות כלולות) והתפתחות המינוף, על פי הדוחות המאוחדים המורחבים



להערכתנו, החברה תמשיך לשמור על יחסים ההולמים את הדירוג הנוכחי. שיעור המינוף החזוי של החברה תלוי באסטרטגיית ההשקעות העתידית שלה, אך אנו צופים כי הרחבה עתידית של תיק הנכסים והשקעות נוספות יבוצעו תוך שמירה על רמת מינוף של עד 60%, בהתאם למדיניות הפיננסית העדכנית של החברה כפי שנמסרה לנו. אנו צופים כי רווחי הייזום הצפויים מהשלמת פיתוח הנכסים יקזזו השפעה אפשרית של משבר הקורונה על שווי הנכסים המסחריים של החברה.

מגה אור החזקות בע"מ

אנו מעריכים כי יחס ה-EBITDA להוצאות מימון ייוותר יציב וחזק יחסית מעל $2.0x$, גם בהינתן ציפיותנו לעלייה באינפלציה. הערכתנו נתמכת בצפי להמשך צמיחת בסיס ה-EBITDA במקביל לירידה בעלות החוב הממוצעת בזכות גיוסי החוב שהשלימה החברה בשנתיים האחרונות בשיעורי ריבית נמוכים בהשוואה לחוב הקיים. בשנת 2020 הושפע יחס הכיסוי, אשר עמד על כ- $3.9x$, לחיוב משיעור אינפלציה שלילי, שכן אנו מוסיפים את עלויות ההצמדה להוצאות המימון, וכ-85% מסך החוב של החברה צמוד למדד.

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 חודשים הקרובים ימשיך תיק הנכסים של החברה לשמור על יציבות תפעולית כמתבטא בין היתר בשיעורי התפוסה והגבייה, תוך המשך גידול בתזרים המזומנים כתוצאה מפתיחתם של נכסים מניבים הנמצאים כיום בפיתוח, ותוך שמירה על יחסים פיננסיים התואמים את הדירוג הנוכחי, גם בהינתן השפעות מגפת הקורונה, בהתבסס בין היתר על התמהיל הנוכחי של תיק הנכסים. היחסים ההולמים לדעתנו את הדירוג הנוכחי, על פי הדוחות המאוחדים המורחבים, הם יחס EBITDA להוצאות מימון של כ- $2.0x$ ויחס חוב לחוב והון עצמי של עד 60% לאורך זמן, תוך שמירה על נזילות הולמת.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג חיובית אם תיק הנכסים המניב של החברה יורחב משמעותית תוך גידול בבסיס ה-EBITDA והגדלת פיזור תיק הנכסים, תוך שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים ועל הפרופיל הפיננסי הקיים. לחלופין, פעולת דירוג חיובית עשויה להתרחש אם יחול שיפור בפרופיל הפיננסי כך שיחס ה-EBITDA להוצאות מימון יעלה על $2.4x$ והיחס חוב לחוב והון עצמי יפחת מ-50% לאורך זמן.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול התדרדרות ביחסים הפיננסיים של החברה לאורך זמן, ליחס חוב לחוב והון עצמי גבוה מ-60% או ליחס EBITDA להוצאות מימון נמוך מ- $1.8x$. התדרדרות ברמת הנזילות של החברה או במרווח על התניות הפיננסיות תפעיל לחץ שלילי על הדירוג. גידול משמעותי במשקל פעילות הייזום, מעבר למדיניות ההתרחבות הנוכחית של החברה, עשוי גם הוא להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

תיאור החברה

מגה אור החזקות בע"מ עוסקת בייזום, אחזקה וניהול של מרכזים מסחריים, מרכזים לוגיסטיים ומבני תעשייה בישראל. כיום כולל תיק הנכסים של החברה 25 מרכזים מסחריים, 20 מרכזים לוגיסטיים ותעשייתיים, 14 נכסים בפיתוח ומספר קרקעות לפיתוח עתידי. מרבית המרכזים המסחריים בהם מחזיקה החברה הם מרכזים מסחריים בגודל בינוני, המושכרים למגוון גדול של שוכרים מתחומי מסחר שונים. המרכזים המסחריים ממוקמים בצמוד לעורקי תנועה מרכזיים ופרוסים ברחבי מדינת ישראל. המרכזים הלוגיסטיים ומבני התעשייה מושכרים בדרך כלל לשוכר מרכזי אחד ולתקופת זמן ארוכה. בעל המניות העיקרי במגה אור החזקות הוא מר צחי נחמיאס, המחזיק כ-38% ממניות החברה.

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צפי להתאוששות כלכלית בישראל בשנת 2021 שתתבטא בצמיחה של כ-4.5% בתמ"ג ובשיעור אינפלציה של כ-0.5%.
- פגיעה מתונה ב-NOI בשנת 2021 בעקבות המשך השפעות מגפת הקורונה, והתאוששות מלאה בשנת 2022.
- גידול בהכנסות וב-EBITDA בשנתיים הקרובות, בעיקר כתוצאה מפתיחתם של נכסים מניבים חדשים ומהנבה מלאה של נכסים שנפתחו בשנתיים האחרונות. גידול זה יתמתן חלקית בעקבות מכירת נכס מהותי "מגה אור לעסקים" ב-2020.
- השקעה בנכסים בפיתוח ורכישת נכסים חדשים בהיקף כולל של כ-1.0-1.1 מיליארד ₪ בשנים 2021-2022, כולל רכישת מניות נוספות של חברת אפי נכסים ורכישת מניות דסק"ש.
- בחישוב החוב נטו לקחנו בחשבון, בתור שווי מזומנים, חלק מהשווי של מניות ואופציות של חברת ביג מרכזי קניות בע"מ (ilAA-/Stable/ilA-1) שהחברה קיבלה ברבעון הראשון של 2021 בתמורה לכמחצית אחזקתה באפי נכסים במסגרת הצעת רכש חליפין שפרסמה ביג, וזאת לאור סוג, היקף וסחירות החזקות אלו.
- שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים ועל שיעורי תפוסה גבוהים.
- תמורה ממכירת נכסים, כולל יתרה לקבל בגין הנכס "מגה אור לעסקים" והחזר הוצאות בגין התאמות שוכרים בהיקף כולל של כ-110-130 מיליון ₪.
- החזר הלוואה שניתנה לשותף בהיקף של כ-100 מיליון ₪ במהלך שנת 2021.
- עלייה קלה בהיקף הדיבידנד השנתי לכ-60 מיליון ₪ בשנתיים הבאות.
- עלייה בהוצאות המימון החל מ-2021 בעקבות צפי לעלייה באינפלציה.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, היחסים המתואמים ב-2021-2022 חזויים להיות כדלקמן:

- יחס EBITDA להוצאות מימון של 2.0x-2.4x.
- יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-56%-59%.

נזילות

להערכתנו, נזילותה של מגה אור "הולמת". אנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה ב-12 החודשים הקרובים יעלה על 1.2x. אנו מעריכים שהחברה תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 10% ב-EBITDA. הנזילות נתמכת בגידול המתמשך בתזרימי המזומנים מפעילות שוטפת, בשמירה על יתרת מזומנים הולמת בקופת החברה ובנגישות של החברה למקורות מימון שונים, בהשוואה לפירעונות החוב הצפויים. בנוסף, לחברה נכסים מניבים ומניות באפי נכסים שאינם משועבדים בהיקף של כ-2.4 מיליארד ₪ (נכון לסוף 2020), אשר מקנים, להערכתנו, גמישות פיננסית במימון מחדש של חוב במידת הצורך. בשנים האחרונות הוכיחה החברה נגישות גבוהה לשוק ההון, כמתבטא במספר הנפקות הון וחוב מוצלחות.

להערכתנו, המקורות ברמת ודאות גבוהה של החברה, על בסיס מאוחד מורחב, החל מה-1 בינואר, 2021, ועד ל-31 בדצמבר, 2021, הם:

- יתרת מזומן של כ-367 מיליון ₪, כולל פיקדון מוגבל שהשתחרר במסגרת סדרת אג"ח ח'.
- מניות ואופציות של ביג בשווי של כ-320 מיליון ₪, שנלקחו בתור שווי מזומנים לאור סוג והיקף ההחזקה והסחירות של ניירות הערך.
- תזרים מפעילות שוטפת בסך כ-110-120 מיליון ₪.
- תמורה של כ-108 מיליון ₪ ממכירת נכסים והחזר הוצאות התאמות שוכר.
- תמורה של כ-200 מיליון ₪ מהנפקת איגרות חוב (הושלם).
- ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:
- תשלום חלויות אג"ח וחוב בנקאי בסך של כ-483 מיליון ₪.
- השקעות בנכסים בהקמה ורכישת נכסים, כולל השקעה נטו במניות חברת דסק"ש, בסך של כ-340-360 מיליון ₪ (כולל עסקאות חתומות והערכתנו להשקעות מחייבות בפרויקטים שבביצוע).
- דיבידנד שהוכרז של 50 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי הבנקים ומחזיקי איגרות החוב. נכון ל-31 בדצמבר, 2020, לחברה מרווח הולם ביחס להתניות הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניות הפיננסיות בטווח הקרוב.

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 בוחנים את שיעור שיקום החוב של סדרות האג"ח השונות בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי. הערכתנו לשיעור שיקום החוב מתבססת, בין היתר, על ירידה בשווי בטוחות בדרך לכשל פירעון היפותטי ועל מפל התשלומים בהינתן סדר קדימות הנשייה.
- אנו משנים את דירוג שיקום החוב לסדרת אג"ח ח' המובטחת של מגה אור החזקות בע"מ ל-'2 מ-'1' בהינתן שיעור ה-LTV המותר הגבוה יותר בדירוג המנפיק הנוכחי במסגרת תנאי שטר הנאמנות. דירוג שיקום החוב משקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%, בהתחשב בשווי וסוג הבטוחה. כתוצאה מכך, אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA' לסדרה זו, רמת דירוג (נוץ') אחת מעל לדירוג המנפיק.
- אנו מעלים את דירוג סדרות אג"ח ד', ו', ז' ו-ט' הלא מובטחות של מגה אור החזקות בע"מ ל-'ilA+', זהה לדירוג המנפיק. 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 של סדרות האג"ח הבלתי מובטחות מושפע מרמת המינוף הנוכחית של החברה ומשיעור החוב המובטח במבנה החוב של החברה.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2025
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית ועלייה משמעותית בשיעור האבטלה ובשיעור הריבית יובילו לירידה חדה בצריכה הפרטית ובהשקעות ולירידה בביקוש לשטחי תעשייה, לוגיסטיקה, מסחר ומשרדים.
- שווי נכסי הנדל"ן המניב והזכויות לקבלת שכירות מנכסי נדל"ן מניב יקטן ב-40% בהתחשב באיכות ובמיקום הנכסים, בגודל ובגיוון תיק הנכסים ובצורך במימוש מהיר של נכסים. שווי הקרקעות והפרויקטים בהקמה יפחת בכ-50% בהתחשב במועד ההשלמה הצפוי, בהון הדרוש להשקעה ובהיקף הבנייה הספקולטיבי בפרויקטים.
- שווי ההשקעה בחברות כלולות יקטן בכ-70%, בהתחשב בפיזור הגיאוגרפי וברמת המינוף של החברות.
- במהלך ההתדרדרות ההיפותטית במצב החברה, היא תשתמש ב-60% ממסגרות האשראי שלה וביתרת המזומנים העודפת.

מגה אור החזקות בע"מ

- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומים האיכותיים של חלק מנכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.
- בהתאם לתרחיש כשל הפירעון, אנו מניחים כי מחזיקי סדרת אג"ח ח' יקבלו, בנוסף לשווי הבטוחות הספציפיות, גם חלק מהשווי הפנוי שיישאר לכיסוי החוב הבלתי מובטח, פארי פאסו עם סדרות אג"ח הלא מובטחות.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: 2,464 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות ותפעול: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בנקאי מובטח: כ-1,670 מיליון ₪
- סך חוב בנקאי מובטח: כ-558 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי כלל החוב הלא מובטח: כ-1,142 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח (סדרה ח'), בהתחשב בשווי הבטוחה הספציפית ובהשתתפות לפי חלקה בשווי הפנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-597 מיליון ₪
- סך חוב מובטח (סדרה ח'): כ-685 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב מובטח אג"ח ח': 70%-90%
- סך חוב לא מובטח (סדרות ד', ו', ז' ו-ט') ויתרת סדרת אג"ח ח' שלא כוסתה על ידי הבטוחה הספציפית): 2,188 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (סדרות ד', ו', ז' ו-ט'): 50%-70% 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 תאגידיים](#), 19 בנובמבר, 2013
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידיים](#), 16 בדצמבר, 2014
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידיים לא-פיננסיים](#), 7 בדצמבר, 2016
- [מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן](#), 26 בפברואר, 2018
- [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

תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	דירוג	מגה אור החזקות בעמ
16/12/2020	16/12/2020	ilA-1	דירוג(י) המנפיק טווח קצר
11/08/2020	21/10/2013	ilA+\Stable	טווח ארוך
16/12/2020	16/12/2020	ilA-1	דירוג(י) הנפקה <u>ניירות ערך מסחריים</u> סדרה 1
11/08/2020	24/05/2018	ilAA-	<u>חוב בכיר מובטח</u> סדרה ח
11/08/2020	21/10/2013	ilA+	<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> סדרה ד
11/08/2020	27/06/2016	ilA+	סדרה ו
11/08/2020	07/08/2017	ilA+	סדרה ז
11/08/2020	02/02/2020	ilA+	סדרה ט
			היסטוריית דירוג המנפיק
		ilA+\Stable	טווח ארוך
		ilA\Positive	מרץ 31, 2021
		ilA\Stable	אוגוסט 01, 2019
		ilA-\Positive	דצמבר 08, 2014
			אוקטובר 21, 2013
		ilA-1	טווח קצר
			דצמבר 16, 2020
			פרטים נוספים
	09:37 31/03/2021		זמן בו התרחש האירוע
	09:37 31/03/2021		זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יוזם הדירוג

מגה אור החזקות בע"מ

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 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.

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 מהחמתים 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.