

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

21 ביולי, 2021

הנפקה חדשה

מתן דירוג 'BBB+' להנפקת איגרות חוב לא מובטחות
בהיקף של עד 400 מיליון ₪ ע.ג.

אנליסטית אשראי ראשית:

הילה פרלמוטר, 972-3-7539727, hila.perelmuter@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

מתן דירוג 'ilBBB' להנפקת איגרות חוב לא מובטחות בהיקף של עד 400 מיליון ₪ ע.נ.

S&P מעלות מודיעה בזאת על מתן דירוג 'ilBBB' לאיגרות חוב בהיקף של עד 400 מיליון ₪ ע.נ. שיונפקו על ידי חברת השקעות דיסקונט בע"מ (ilBBB/Stable) באמצעות הנפקת סדרה חדשה, סדרת אג"ח י"א. הנפקת איגרות החוב תבוצע בדרך של הצעת רכש חליפין אשר תופנה למחזיקי איגרות החוב מסדרה ו' ומסדרה י' של החברה. לפרטים נוספים אודות הדירוג ולדרישות רגולטוריות נוספות, ראו [דוח דירוג מיום 10 במאי, 2021](#).

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

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

חברת השקעות דיסקונט 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 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.

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 השעה 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.

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

10 במאי, 2021

עדכון דירוג

העלאת דירוג ל-'BBB' בשל שינוי מבנה הבעלות
וירידה במינוף; תחזית הדירוג יציבה

אנליסטית אשראי ראשית:

הילה פרלמוטר, 972-3-7539727 hila.perelmuter@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

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

תוכן עניינים

2	תמצית פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
4	תחזית הדירוג
4	התרחיש השלילי
4	התרחיש החיובי
4	נזילות
5	התניות פיננסיות
5	ניתוח שיקום חוב
5	שיקולים עיקריים
5	הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי
6	מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון
6	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
7	רשימת דירוגים

העלאת דירוג ל-'ilBBB' בשל שינוי מבנה הבעלות וירידה במינוף; תחזית הדירוג יציבה

תמצית פעולת הדירוג

- לאחר כניסתה של חברת אי די בי חברה לפיתוח בע"מ (אי.די.בי.) לחדלות פירעון, הוצעו למכירה כל החזקותיה העקיפות בחברת השקעות דיסקונט בע"מ (דסק"ש). קבוצת משקיעים בראשות מגה אור החזקות בע"מ ("מגה אור", ilA+/ilA-1/Stable, 29.9%) זכתה במכרז, וכיום מתחלקות החזקות החברה בין מגה אור (29.9%), רמי לוי (10.8%), כונסי הנכסים (29.8%) והציבור (29.5%). את מניות כונסי הנכסים מבקשת לרכוש חברת אלקו בע"מ (ilA+/Stable), אשר ממתנה לאישור משרד התקשרות לצורך השלמת העסקה.
- להערכתנו חל שיפור בנגישותה של החברה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית עם שינוי הבעלות ולנוכח ניתוק הקשר בין החברה לבין קבוצת אי.די.בי.
- אנו מעריכים כי החברה תשמור על מדיניות נזילות שתשרת את החלויות הגבוהות שלה, אף כי טרם נתגבשה מדיניות פיננסית מוצהרת, וזאת על סמך ההצהרות של יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה.
- שיעור ה-LTV (loan to value) של דסק"ש על בסיס שווי שוק נמצא במגמת ירידה ועומד כיום על כ-53%-55%, כתוצאה מעלייה בשווי תיק הנכסים וירידה בחוב המתואם.
- לחברה מקורות מספקים לתשלום התחייבויותיה ב-12 החודשים הקרובים, ובהינתן המדיניות הפיננסית המתוכננת של החברה, אנו מעריכים את הנזילות כהולמת את הדירוג הנוכחי.
- ב-10 במאי, 2021, העלינו את הדירוג של חברת ההחזקה התפעולית חברת השקעות דיסקונט בע"מ ואת דירוג סדרות האג"ח שלה ל-'ilBBB' מ-'ilBBB'.
- תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על שיעור LTV נמוך מ-60% במרווח מספק ועל נזילות הולמת לפחות. הערכה זו מתבססת על הביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות ועל הצפי כי החברה לא תבצע השקעות חדשות או תחלק דיבידנדים. כל זאת בהתאם לכוונות החברה להשתמש ביתרות הנזילות הגבוהות לצורך צמצום החוב.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

העלאת הדירוג של דסק"ש נובעת בעיקר מהערכתנו כי השינוי במבנה הבעלות והשינוי במדיניות הפיננסית כתוצאה מכך תומכים בדירוג, וכן מהירידה במינוף. לאחר כניסתה של אי.די.בי. לחדלות פירעון, הושלם ב-25 במרץ, 2021, השלב הראשון של מכירת כ-47% מתוך 82.3% ממניות דסק"ש לקבוצת רוכשים בראשותה של מגה אור. בהמשך, ב-20 באפריל, 2021, קיבלה מגה אור את כל האישורים הנדרשים לצורך רכישת 5% נוספים. כיום מתחלקות החזקות החברה בין מגה אור (29.9%), רמי לוי (10.8%), כונסי הנכסים (29.8%)

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

והציבור (29.5%). את מניות כונסי הנכסים מבקשת לרכוש חברת אלקו בע"מ (ilA+/Stable), אשר ממתינה לאישור משרד התקשורת לצורך השלמת העסקה. עם השלמת העברת המניות הפכה דסק"ש לחברה ללא גרעין שליטה ואינה מהווה עוד "חברת שכבה" (ההגדרה בהתאם לחוק קידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013).

כיום יש לדסק"ש יתרת מזומנים גבוהה הנובעת ממכירת מלוא אחזקותיה בחברת שופרסל בע"מ (ilAA-/Stable) ביולי 2020 תמורת כ-1,456 מיליון ₪. תחת הבעלות הקודמת ובהיעדר מדיניות פיננסית מוצהרת, העלינו תרחיש סביר לפיו תמורת המכירה לא תשמש במלואה לתשלום חלויות החוב הגבוהות שלה אלא להשקעות. בהצעתה לרכישת דסק"ש, ציינה מנהל אור כי בכוונתה לפעול להקטנת המינוף של דסק"ש באמצעות שימוש ביתרת המזומנים של החברה. אף כי טרם נתגבשה מדיניות פיננסית מוצהרת, אנו מעריכים כי, על סמך הצהרות יו"ר דירקטוריון החברה והמנכ"ל, החברה תפעל בטווח הבינוני-ארוך להורדת המינוף של החברה ולא תבצע השקעות חדשות עד לייצובה. העלאת הדירוג משקפת את הערכתנו כי דסק"ש תשמור על מדיניות נזילות שתשרת את החלויות הגבוהות שלה. העלאת הדירוג משקפת גם את הערכתנו לשיפור בנגישותה של החברה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית עם שינוי מבנה הבעלות, ולנוכח ניתוק הקשר בין החברה לבין חברות בקבוצה הנמצאות במצוקה פיננסית כגון אי.די.בי.

החל מסוף יולי 2020 (לאחר מכירת שופרסל) עלה שווי תיק הנכסים של החברה בכ-32% והוא עומד כיום על כ-3.5 מיליארד ₪. עיקר העלייה נבעה מעלייה בשווי שוק של מניות חברה לנכסים ולבנין בע"מ ("נכסים ובנין", ilA-/Negative) ושל חברת אלרון תעשיות אלקטרוניות בע"מ. במקביל, החוב המתואם של החברה קטן בהתאם למתווה תשלומי החלויות והסתכם בכ-1.9 מיליארד ₪. כתוצאה מכך ירדה רמת המינוף של דסק"ש כמתבטא ביחס LTV של כ-53%-55% לעומת מעל 80% במועד המעקב הקודם, דבר המעיד גם על שיפור בגמישות הפיננסית של החברה. עם זאת, על אף קיומה של מדיניות פיננסיות מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנד בחלק מחברות הבנות, איננו צופים תקבולי דיבידנד משמעותיים ב-2021. כתוצאה מכך, יחס הכיסוי הכולל ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות + הוצאות מיסים]), שמלכתחילה היה נמוך מ-0.7x, צפוי אף לרדת ואינו צפוי להשתפר מהותית בשנים הקרובות.

לדסק"ש יש מקורות מספקים לתשלום כל התחייבויותיה ב-12 החודשים הקרובים. עם זאת, בדצמבר 2022 תעמוד החברה בפני תשלומי קרן וריבית בסך כולל של כ-680 מיליון ₪ בגין סדרות אג"ח ו' ו-י', עם מקורות מוגבלים. אנו סבורים כי על מנת לעמוד בהתחייבויות אלה תהיה דסק"ש חייבת לבצע פעולות כגון מימוש נכסים, מחזור חוב והנפקת הון. לנוכח השיפור המשמעותי שאנו צופים בנגישותה של דסק"ש לשוק ההון ולמערכת הבנקאית, אנו סבורים כי היא תוכל לעמוד בהתחייבויותיה.

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

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

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 החברה על שיעור LTV נמוך מ-60% במרווח מספק 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 במינוף לשיעור LTV גבוה מ-60% ויחס הכיסוי הכולל ייותר נמוך מ-0.7x לאורך זמן. התדרדרות בנזילות החברה או הערכתנו לנגישות מוגבלת לשוק ההון והמערכת 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-60% במרווח מספק ועל יחס כולל ממוצע העולה על 0.7x לאורך זמן, או על שיעור LTV נמוך מ-45% במרווח מספק לאורך זמן. זאת, ללא הרעה באיכות האשראי ובגודל תיק הנכסים, ותוך שמירה על רמת נזילות הולמת לכל הפחות והגדלת מקורותיה של החברה לצורך תשלום התחייבויותיה בשנת 2022. תרחיש כזה ייתכן למשל אם החברה תקטין משמעותית את החוב נטו שלה או אם שווי השוק של תיק הנכסים יעלה משמעותית.

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. בחישוב המקורות הזמינים נלקחה בחשבון יתרת המזומנים הגבוהה ודיבידנדים זניחים 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 של כ-3.3 מיליארד ₪. עם זאת, בדצמבר 2022

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

תעמוד דסק"ש בפני תשלומי קרן וריבית בסך כולל של כ-680 מיליון ₪ בגין סדרות אג"ח ו' ו-י', 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 2021.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל, 2021, הם:

- מזומן ונכסים פיננסיים סחירים בהיקף של כ-1,446 מיליון ₪.
- תקבולי דיבידנד מחברות תפעוליות בסך כולל של כ-20 מיליון ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- תשלום חלויות חוב והוצאות ריבית בסך של כ-752 מיליון ₪.
- הוצאות הנהלה וכלליות בסך של כ-33 מיליון ₪.

התניות פיננסיות

לחברה אין התניות פיננסיות.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מעלים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות של חברת השקעות דיסקונט בע"מ (סדרות ו', י') לדירוג 'ilBBB', זהה לדירוג המנפיק.
- דירוג שיקום החוב לסדרות אלה הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש 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: 2023
- 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, 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.
- 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.

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

- 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-2,124 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-2,017 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-3,110 מיליון ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג הלא מובטח (אג"ח ו', י'): 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

דירוג הסדרה מעל/מתחת לדירוג המנפיק	ציון הערכת שיקום חוב	תיאור	הערכת שיקום חוב באחוזים
3+ נוצ'ים	1+	צפי להחזר מלא	100%
2+ נוצ'ים	1	שיקום חוב גבוה מאד	100%-90%
1+ נוצ'ים	2	שיקום חוב גבוה	90%-70%
0 נוצ'ים	3	שיקום חוב משמעותי	70%-50%
0 נוצ'ים	4	שיקום חוב ממוצע	50%-30%
1- נוצ'ים	5	שיקום חוב צנוע	30%-10%
2- נוצ'ים	6	שיקום חוב זניח	10%-0%

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

חברת השקעות דיסקונט בע"מ

- [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	חברת השקעות דיסקונט בעמ
01/08/1994	06/08/2020	ilBBB\Stable	דירוג(י) המנפיק טווח ארוך
			דירוג(י) הנפקה <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
21/12/2006	06/08/2020	ilBBB	סדרה ו
31/08/2017	06/08/2020	ilBBB	סדרה י
			היסטוריית דירוג המנפיק
			טווח ארוך
		ilBBB\Stable	מאי 10, 2021
		ilBBB-\Negative	אפריל 07, 2020
		ilBBB\Negative	יולי 23, 2019
		ilBBB+\Negative	אפריל 18, 2019
		ilBBB+\Stable	מרץ 25, 2018
		ilBBB\Positive	אוגוסט 02, 2017
		ilBBB\Stable	פברואר 26, 2017
		ilBBB-\Positive	יולי 27, 2016
		ilBBB-\Negative	פברואר 03, 2015
		ilBBB\Stable	דצמבר 23, 2014
		ilBBB+\Stable	מרץ 10, 2014
		ilBBB\Stable	אוגוסט 29, 2013
		ilBBB\Negative	ספטמבר 19, 2012
		ilA-\Negative	מאי 13, 2012
		ilA-\Stable	נובמבר 02, 2011
		ilA-\Watch Neg	אוקטובר 03, 2011
		ilA+\Negative	ינואר 03, 2011
		ilA+\Stable	יולי 29, 2009
		ilAA\Watch Neg	נובמבר 30, 2008
		ilAA\Stable	דצמבר 21, 2006
		ilAA	מאי 12, 2003
		ilAAA	אוגוסט 01, 1994
			פרטים נוספים
	17:25 10/05/2021		זמן בו התרחש האירוע
	17:25 10/05/2021		זמן בו נודע לראשונה על האירוע
		החברה המדורגת	יזם הדירוג

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.