Maalot
S&P Global Ratings

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

6 במרץ 2024

אנליסט אשראי ראשי:

יהונתן רווח, 972-3-7539708 jonathan.revach@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

סיון מסילתי, 972-3-7539735 sivan.mesilati@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
תרחיש הבסיס 4
תיאור השותפות 4
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 6
ניתוח התניות 7
מתודולוגיה 7
התאמות לדירוג 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 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

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

אשרור דירוג המנפיק	ilA/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• איכות אשראי גבוהה של הנכסים העיקריים בקבוצה, המוחזקים בשרשור (נפטא, איירפורט סיטי וישראמקו נגב 2). • גמישות פיננסית הנובעת מתיק נכסים סחיר. מינוף נמוך וצפי לשמירה על מרווח מספק מתחת לשיעור LTV (loan to value) של 45% בטווח הקצר-בינוני.	• היעדר פיזור מספק בתיק הנכסים של הקבוצה, החזקה ישירה בנכס יחיד. • היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנדים ברוב חברות הקבוצה. • החזקה עקיפה וריחוק מהנכסים התפעוליים בקבוצה המהווים מקור תזרימי אפשרי בדמות דיבידנד. • תלות גבוהה בהזרמת הון ו/או הלוואות משותפים מוגבלים בשותפות לשם עמידה בחלויות האג"ח, בהיעדר מדיניות דיבידנדים מוצהרת בחברות הבנות במורד הפירמידה. • חוסר גיוון במקורות מימון.

בשנה החולפת עלה שווי תיק הנכסים של יחק להשקעות שותפות מוגבלת ("יחק" או "השותפות") בכ-30%, על רקע עליית שווי החזקתה היחידה, אקויטל בע"מ (ilAA-/Stable), חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. העלייה בשווי אקויטל הייתה גבוהה מהעלייה במדד ת"א 125, כ-14%. גם שווי החברות הנסחרות שיחק מחזיקה בשרשור עלה בשנה החולפת. כך למשל, מניית איירפורט סיטי בע"מ (ilAA/Stable/ilA-1+) עלתה בכ-27% מול עלייה של כ-35% במדד ת"א נדל"ן; מניית נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ ("נפטא", ilAA/Stable) עלתה בכ-33% ויחידות ההשתתפות של ישראמקו נגב 2 שותפות מוגבלת ("ישראמקו", ilAA/Negative) עלו בכ-47%, בכיוון זהה לעומת מדד ת"א נפט וגז שעלה בכ-56%. העלייה בשווי תיק הנכסים מגיעה לאחר ירידה של כ-29% בשווי ב-2022, דבר המשקף את סחירות תיק הנכסים (בשרשור) של יחק ואת תלות שוויו בתנודות בשוק. הרכב תיק הנכסים לא השתנה בשנה החולפת, ולהערכתנו לא חל שינוי באיכות האשראי הגבוהה יחסית של ההחזקות העיקריות של הקבוצה.

מינוף יחק נותר נמוך ועומד על כ-15%, ירידה קלה ממועד המעקב הקודם. עליית השווי של אקויטל לעומת מועד המעקב הקודם הביאה לירידה קלה במינוף של יחק. שיעור ה-LTV (loan to value) בין החוב הפיננסי נטו לשווי תיק הנכסים עומד כיום על כ-15%, לעומת כ-18% במועד המעקב הקודם. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים כי יחק תשמור על רמת מינוף נמוכה-בינונית גם בטווח הקצר-בינוני, במרווח מספק משיעור LTV של

45%. זאת בהתחשב בלוח הסילוקין של איגרות החוב ובהיעדר תוכניות להשקעות חדשות, חלוקות דיבידנד ו/או ירידה משמעותית בשווי אקויטל.

פרופיל הסיכון הפיננסי ממשיך להיות מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון ובשל תלות גבוהה, להערכתנו, בהזרמות הון מבעלי השליטה או בהלוואות משותפים מוגבלים בשותפות. אנו מעריכים כי בשל חוסר גיוון במקורות מימון ותלות גבוהה בהזרמות משותפים מוגבלים בשותפות, לצד היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת של חלוקת דיבידנדים בחברות הקבוצה (למעט חלוקת רווחים משותפות ישראמקו נגב 2 מתוקף הסכם השותפות), תמשיך יחק להציג גם בשנה הקרובה יחס כיסוי כולל (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, הכנסות מימון ודמי הניהול שמתקבלים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון ומיסים) נמוך עד אפסי.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקף המלחמה בישראל, משכה והשלכותיה. התרחבות העימות לחזיתות נוספות, אם תקרה, עלולה להגביר משמעותית את הסיכון לפגיעה באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל ואת התנודתיות בשוק ההון. כבר כעת קיים חשש שהפרמטרים הכלכליים העיקריים של מדינת ישראל יהיו חלשים בהשוואה לצפי הקודם (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר 2023). עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים לא יחולו שינויים מהותיים בשווי ובהרכב תיק הנכסים של יחק ושל החזקתה היחידה – אקויטל. תחזית הדירוג משקפת גם את הערכתנו כי יחק תשמור על מרווח מספק משיעור LTV של 45%.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם ניווכח כי חלה הרעה משמעותית בביצועים התפעוליים של החברות בקבוצה או שחיקה מהותית באיכות האשראי שלהן. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם תחול התדרדרות משמעותית בפרופיל הנזילות של יחק או אם רמת המינוף תעלה על 45% לאורך זמן, בין השאר כתוצאה ממדיניות השקעות אגרסיבית או מירידה משמעותית בשווי תיק הנכסים ללא ויסות החוב בהתאם. בנוסף, עשוי להיווצר לחץ משמעותי על הדירוג אם נעריך כי היערכות יחק לחלויות החוב אינה מספקת ובמועד, וכי פרופיל הנזילות שלה עשוי להיפגע מכך.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית תלויה בעיקר בשיפור פרמננטי בפרופיל העסקי, ובפרט, הגדלת הפיזור של תיק הנכסים לאורך זמן והתקרבות נוספת לנכסים התפעוליים, דהיינו השטחת מבנה הפירמידה, תוך שמירה על רמת מינוף נמוכה. פעולת דירוג חיובית תלויה גם בקבלת תזרים דיבידנדים שוטף מהחברות הבנות, בהתבסס על מדיניות פיננסית פומבית וסדורה, שתתרום לשיפור ביחסי כיסוי הריבית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה כלכלית בישראל בשנת 2023 שתתבטא בצמיחה של כ-1.5% בתמ"ג, שיעור אבטלה של כ-3.8% ושיעור אינפלציה של כ-4%.
- הזרמת הון מצד השותפים המוגבלים בסך של כ-25-26 מיליון ₪ בגין הלוואות משותפים בשנת 2024.
- הוצאות הנהלה וכלליות בהיקף נמוך של 0.5-0.7 מיליון ₪ בשנה.
- הוצאות ריבית בסך של כ-3-5 מיליון ₪ בשנה.
- היעדר שינויים מהותיים (מימושים או השקעות חדשות) בהרכב תיק הנכסים.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2023A	2024E	2025E
יחס כיסוי*	0.7x>	0.7x>	0.7x>
יחס חוב נטו לשווי תיק (LTV)	כ-15%**	45%>	45%>

A-בפועל. E-צפוי

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

**נכון ל-25 בפברואר 2024.

תיאור השותפות

יחק להשקעות שותפות מוגבלת היא שותפות פרטית שנוסדה בשנת 1997 לצורך החזקת מניות חברת אקויטל בע"מ, וכיום מחזיקה בכ-31.13% מהון מניותיה של אקויטל וכ-35.7% מזכויות ההצבעה בה.

השותפים המוגבלים בשותפות יחק הם יונייטד קינגסוויי (57.3%), חברה פרטית בבעלות ובשליטה של מר חיים צוף, הנאמנות The Gate Settlement Line Trust Corporation Limited (22.6%; הוקמה על יד מר קובי מימון לטובת שלושת בניו) וכרמן ניהול ונכסים (1997) בע"מ (20.1%), בבעלות משפחות לבנת וגאון.

לשותפות יחק אין פעילות מלבד החזקה באקויטל. אקויטל מחזיקה (באמצעות בעלות מלאה בחברת הבת י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ ("י.ו.א.ל.") בכ-67.3% בחברת נפטא הפועלת בתחום האנרגיה ועוסקת בעיקר בתחום החיפוש וההפקה של נפט וגז טבעי בישראל ובארה"ב; בכ-47.9% בחברת איירפורט סיטי הפועלת בתחום הנדל"ן המניב והבנייה למגורים; ובכ-3.8% מיחידות ההשתתפות של ישראמקו נגב 2 שותפות מוגבלת. איירפורט סיטי ונפטא הן חברות ציבוריות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב, כמו גם יחידות ההשתתפות של ישראמקו נגב 2, והשלוש מהוות יחדיו כמעט את כל שווי תיק הנכסים של אקויטל.

מלבד יחק, עם בעלי המניות באקויטל נמנים חברת י.ו.א.ל (כ-12.79%) והנאמנות The Gate Settlement Line Trust Corporation Limited (6.07%). יתר ההחזקות מתפלגות בעיקר בין הציבור ומשקיעים מוסדיים.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של יחק נתמך בעובדה שתיק נכסיה נזיל יחסית וכולל אחזקה באקויטל, חברה ציבורית הנסחרת בבורסת ת"א. הערכתנו לפרופיל הסיכון העסקי של יחק נתמכת גם באיכות אשראי גבוהה של חברת הבת אקויטל ושל הנכסים העיקריים בקבוצה (בעיקר חברות המדורגות בדירוג 'ilAA'). בשנה החולפת אשררנו את דירוגי האשראי של אקויטל, נפטא ואיירפורט סיטי. מנגד, בשותפות ישראמקו חלה עלייה בסיכון לשחיקה באיכות האשראי, בשל הפסקה זמנית של הפקת הגז ממאגר תמר עקב המלחמה בין ישראל לחמאס והשפעתה המיידית על הכנסות ותזרימי המזומנים של השותפות (מאגר תמר הוא הנכס המניב היחיד של ישראמקו). לכן, בנובמבר 2023 עדכנו את תחזית הדירוג של ישראמקו לשלילית מיציבה.

פרופיל הסיכון העסקי של יחק מוגבל כתוצאה מהיעדר פיזור נכסי מספק, היות שהיא מחזיקה ישירות בנכס אחד בלבד. אנו מעריכים גם כי הסיכון העסקי של יחק מוגבל כתוצאה ממבנה ההחזקות שלה, הכולל החזקה בחברת החזקות, ללא פעילות תפעולית בשתי הישויות וריחוק מהנכסים התפעוליים בקבוצה, המהווים מקור תזרימי אפשרי של דיבידנדים. בנוסף, העובדה כי יחק מחזיקה בגרעין שליטה באקויטל, מפחיתה להערכתנו את נכונות יחק למכור מניות אקויטל בעת הצורך על מנת לווסת את המינוף, בשל החשש לאיבוד השליטה בחברת הבת.

Y.H.K Limited Partnership – Portfolio (Mil. NIS) As Of February 25, 2024

Holding	Industry	Stake (%)	Listed/ Private	Value for LTV	% of Portfolio Value
Equital Ltd.	IHC	31.13%*	Listed	1,319	100%
Total				**1,319**	**100%**

* יחק מחזיקה בכ-35.7% מזכויות ההצבעה באקויטל.

Equital Ltd. – Portfolio (Mil. NIS) As Of February 25, 2024

Holding	Industry	Stake (%)	Listed/ Private	Value for LTV	% of Portfolio Value
Airport City Ltd.	Real Estate	47.9%	Listed	3,500	70.9%
Naphtha Israel Petroleum Corp. Ltd.	Energy	67.3%	Listed	1,193	24.1%
Isramco Negev 2 Limited Partnership	Energy	3.8%	Listed	169	3.4%
J.O.E.L	Holding	100%	Private	77	1.6%
Total				**4,939**	**100%**

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של יחק נתמך, להערכתנו, ברמת מינוף נמוכה-בינונית ברמת הקבוצה כולה והשותפות בפרט. שיעור המינוף של יחק, המתבטא בשיעור LTV בין החוב הפיננסי נטו לשווי תיק הנכסים, נותר נמוך ועומד על כ-15% (קיטון קל לעומת כ-18% במועד המעקב הקודם), רמה ההולמת את הדירוג. לחברה סדרת

אג"ח אחת, סדרה ב', שהונפקה ב-2021 ושימשה לפירעון מלא של אג"ח סדרה א'. סדרה ב' מובטחת בשעבוד על מניות חברת הבת אקויטל, ולוח הסילוקין שלה כולל שבעה תשלומי קרן שווים בין השנים 2022 ו-2028. פירעון האג"ח יכול להתבצע באמצעות העלאת דיבידנדים מחברת הבת אקויטל, הרחבת סדרת אג"ח ב', הנפקת הון ו/או אמצעים אחרים, אך בהיעדר דיבידנדים מחברת הבת או מקורות אחרים הוא מתבצע באמצעות הזרמות הון מצד השותפים המוגבלים, והגדלת מרכיב הלוואת השותפים בהתאם. בהיעדר תוכניות להשקעות חדשות, חלוקות דיבידנד ו/או ירידה משמעותית בשווי אקויטל, אנו מעריכים כי יחק תשמור בטווח הבינוני על שיעור LTV נמוך מ-45% במרווח הולם. אף על פי כן, מינוף יחק תלוי, בין היתר, בשווי חברת הבת אקויטל, ששוויה מושפע גם משווי הנכסים התפעוליים שהיא מחזיקה, שהם נכסים סחירים הרגישים לתנודתיות, בין היתר כתוצאה משינויים ולחצים בענפי הנדל"ן והאנרגיה.

אנו מעריכים כי פרופיל הסיכון הפיננסי של יחק מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון ותלות גבוהה בהזרמות הון ו/או בהלוואות משותפים מוגבלים בשותפות, כמו גם בשל היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת של חלוקת דיבידנדים בחברות הקבוצה (למעט חלוקת רווחים משותפות ישראמקו נגב 2 מתוקף הסכם השותפות), ולפיכך בהיעדר מקורות דיבידנד, אנו מעריכים כי יחק תמשיך להציג גם בשנה הקרובה יחס כיסוי כולל (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, הכנסות מימון ודמי הניהול שמתקבלים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון ומיסים) נמוך עד אפסי.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של יחק כ'פחות מהולמת', משום שהיחס בין מקורות השותפות לשימושים שלה יעמוד להערכתנו על כ-1x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024. הערכתנו מסתמכת על היקף המזומנים בקופה ועל צפי להזרמת הון מצד השותפים. בשל היעדר היסטוריה של חלוקת דיבידנדים סדירה מחברות בנות במורד הפירמידה, איננו מביאים חלוקה כזו בחשבון בתחשיב הנזילות. עם זאת, לחברה קיימת גמישות פיננסית הנובעת מתיק הנכסים הסחיר שלה.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של יחק ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2024:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-0.7 מיליון ₪. • הזרמת בעלים בהיקף שנתי של כ-26 מיליון ₪ (הערכתנו).	• תשלום חלויות חוב (קרן וריבית) של כ-26 מיליון ₪. • הוצאות הנהלה וכלליות של כ-0.5-0.7 מיליון ₪.

חלויות חוב

שנה	2024	2025	2026	2027	2028
חלויות (מיליון ₪)	26	25	25	24	24

ניתוח התניות

צפי

אנו צופים כי יחק תשמור על מרווח הולם (יותר מ-15%) על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

דרישות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי איגרות החוב, הכוללות, בין היתר, שמירה על שיעור LTV נמוך מ- 45%, על הון עצמי שלא יפחת מ-650 מיליון ₪ ועל יחס הון למאזן שלא יפחת מ-50%.

מתודולוגיה

יחק מחזיקה בבעלותה נכס יחיד (גרעין שליטה בהון המניות של אקויטל) ועל כן אינה עומדת בקווים המנחים לניתוח סיכוני האשראי תחת המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות החזקה (החזקה בנכסים בלפחות שני תחומי פעילות). אולם היא עומדת בכל התנאים האחרים לצורך הגדרתה כחברת החזקה, ולכן אנו סבורים כי השימוש בעקרונות הבסיסיים של המתודולוגיה לדירוג חברות החזקה מספק הבנה משמעותית של מיצובה העסקי והפיננסי. לפיכך, דירוג יחק כחברת החזקה מתאפשר על פי המתודולוגיה "עקרונות הדירוג של S&P" המשמשת במקרים בהם קיימת אי עמידה מסוימת בקריטריונים לשימוש במתודולוגיה ספציפית.

התאמות לדירוג

נזילות: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

גורמים סביבתיים מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח דירוג האשראי של יחק להשקעות שותפות מוגבלת. זאת משום שכ-28% מתיק ההשקעות של החזקתה הבודדת, אקויטל, מושקעים בנפט וגז באמצעות ההחזקה בחברות הבנות בשרשור, נפטא וישראמקו נגב 2. בהתחשב בהשפעות של דלקי פחמן על הכלכלה והכוונות להפחתת השימוש בהם, אנו סבורים שלענף הנפט והגז השפעה סביבתית אינהרנטית. החזקותיה העיקריות של יחק בשרשור, וכתוצאה מכך ההחזקה העיקרית אקויטל ויחק עצמה, עשויות להיות נתונות לסיכון של החמרת הדרישות הרגולטוריות לפיתוח מאגרים עתידיים, לצד ירידה בביקוש לדלקים נוזליים לאורך זמן.

גורמי ממשל תאגידי מהווים גם הם שיקול שלילי מתון בניתוח האשראי של יחק, שהיא שותפות פרטית וקבלת ההחלטות התאגידית בה עשויה לתעדף את האינטרסים של בעלי השליטה על פני אלה של בעלי עניין אחרים.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מעלים את דירוג איגרות החוב סדרה ב' של יחק להשקעות שותפות מוגבלת, לדירוג 'ilA+', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, מדירוג 'ilA'. הסדרה מובטחת בשעבוד על מניות חברת אקויטל בע"מ.
- דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '2' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב מוגבל לטווח של 70%-90%, על אף המוצג במפל התשלומים, בשל מבנה ההחזקות הקיים המשקף ריחוק מהמניות של החברות התפעוליות, חשיפה לביצועים פיננסיים של ההחזקות במורד הפירמידה ותלות בנכס בודד. דירוג שיקום החוב מביא בחשבון את הקיטון בחוב המובטח בשנה החולפת.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2028
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות במורד הפירמידה, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק בשווקים השונים בעולם, שיתבטא, בין היתר, בהתדרדרות בענפי האנרגיה והנדל"ן ובהגדלת הלחץ התחרותי, ויוביל לשחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של החזקות השותפות.
- השותפות תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת יחק אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקה במניות אקויטל ומהחזקה עקיפה במניות החברות התפעוליות.
- השותפות תמחזר את חובה במסלול ההתדרדרות לכשל פירעון.
- ביום כשל הפירעון יעמוד שיעור ה-LTV של השותפות על כ-45% (בהתאם להתניה הפיננסית בשטר האג"ח) בעקבות ירידה חדה בשווי השוק של מניות אקויטל (ההחזקה הישירה של השותפות). על שווי זה הנחנו הפחתה של כ-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-320 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב: כ-304 מיליון ₪
- סך חוב מובטח: כ-116 מיליון ₪
- הערכת שיקום חוב מובטח: 70%-90% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח: (1 עד 6): 2 (מוגבל כאמור 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 90-98 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: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 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: 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(ESG) , 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים , 8 ביוני, 2023
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 7 בינואר, 2024
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות לא פיננסיות, 7 בינואר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings , 9 ביוני, 2023
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 1 בפברואר, 2024

רשימת דירוגים

יחק להשקעות שותפות מוגבלת	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	22/02/2018	07/03/2023
דירוג מקדמי	NR	02/01/2018	22/02/2018
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה ב	+ilA	19/10/2021	07/03/2023
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
פברואר 22, 2018	NR		
ינואר 02, 2018	ilA-\Stable		
טווח ארוך			
מרץ 02, 2021	ilA\Stable		
פברואר 22, 2018	ilA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	06/03/2024 12:20
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	06/03/2024 12:20
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.