Maalot
S&P Global Ratings

אלקו בע"מ

30 במרץ 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה; אשרור דירוג טווח קצר 'ilA-1+'

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תיאור החברה 4
תרחיש הבסיס 5
הנחות עיקריות 5
יחסים עיקריים 5
הפרופיל העסקי 5
הפרופיל הפיננסי 6
נזילות 7
חלויות חוב 8
ניתוח התניות 8
דרישות 8
צפי 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8

התאמות לדירוג 8
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 10
רשימת דירוגים 11

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מינוף נמוך ברמת חברת ההחזקות כחלק ממדיניות פיננסית שמרנית. • גמישות פיננסית הנובעת מתיק השקעות סחיר ברובו. • שמירה על יחס כיסוי הולם לאורך זמן.	• ריכוזיות גבוהה יחסית של תיק ההשקעות שההחזקה באלקטרה בע"מ מהווה כ-50% משוויו וששלושת הנכסים הגדולים מהווים כ-90% משוויו. • החזקה בגרעיני שליטה המפחיתה, להערכתנו, את נכונותה של החברה למכור בעתיד מניות בהיקף מהותי לוויסות המינוף.

בשנה החולפת לא חל שינוי משמעותי בהרכב ותמהיל תיק ההשקעות של אלקו בע"מ ("אלקו" או "החברה"). החברה לא ביצעה השקעות בהיקף משמעותי וחל קיטון שלהערכתנו אינו מהותי לדירוג בשיעור ההחזקה שלה בחלק מהחברות (אלקטרה בע"מ בשל מימוש של כ-1% מההחזקה, ואלקטרה נדל"ן בשל הקצאה פרטית). למרות זאת, שווי התיק עלה בכ-15% לכ-6.54 מיליארד ₪ ב-20 במרץ 2025 מכ-5.65 מיליארד ₪ במועד המעקב הקודם, על רקע ביצועים חזקים של שוק ההון המקומי. ביצועי המניות של החברות המוחזקות היו דומים השנה בממוצע למדדים המובילים והרלוונטיים בשוק המקומי (כגון ת"א 35, ת"א 90 ות"א נדל"ן). בהתאמה, לא חל שינוי מהותי בתמהיל תיק ההשקעות, המאופיין מחד בשיעור גבוה מאוד של נכסים סחירים, ומנגד בריכוזיות גבוהה ובהחזקה בגרעיני שליטה.

מינוף החברה נותר נמוך ועומד על כ-13% (כולל ערבויות), בהתאם למדיניות השמרנית. למרות העלייה הניכרת בשווי התיק לא חל שינוי מהותי בשיעור ה-LTV (loan to value), בשל גידול של כ-100 מיליון ₪ בחוב המתואם נטו. למרות התנודתיות הגבוהה בשוק ההון המקומי, אנו מעריכים כי החברה תשמור בשנה הקרובה על מינוף נמוך מ-20%, בין היתר בהתבסס על המדיניות הפיננסית של שמירה על רמות מינוף נמוכות לאורך זמן. כמו כן, בהתחשב במינוף הנמוך של החברה, ללא שינוי בחוב (נכון לסוף 2024), שיעור המינוף יעלה ל-20% רק אם שווי התיק יקטן בכ-35%.

אנו צופים כי אלקו תשמור על יחס כיסוי הולם גם ב-2025. ב-2024 קיבלה אלקו דיבידנדים, הכנסות ריבית ודמי ניהול בהיקף של כ-80 מיליון ₪ (לעומת כ-116 מיליון ₪ ב-2023) מחברות מוחזקות (בעיקר אלקטרה בע"מ, אלקטרה נדל"ן ואלקטרה פאואר), והציגה יחס כיסוי הולם (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, הכנסות ריבית ודמי הניהול לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון והמיסים) של כ-1.7x. אנו צופים כי ב-2025 תשמור אלקו על יחס כיסוי הולם שיתמוך בדירוג החברה, בין היתר על רקע הצפי לתזרים דיבידנדים מהחברות המוחזקות העיקריות, בהתאם לרווחים הראויים לחלוקה שלהן ולמדיניות חלוקת הדיבידנד שלהן.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים לא יחולו שינויים מהותיים בהרכב תיק ההחזקות של אלקו ובאיכות האשראי הממוצעת שלו. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו שאלקו תשמור על שיעור LTV של עד 20% במרווח מספק ועל יחס כיסוי ממוצע הגבוה מ-0.7x, תוך איזון בין היקף ההשקעות החדשות לבין חלוקות דיבידנדים לבעלי המניות, אם יבוצעו.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול הרעה מהותית מתמשכת בביצועים התפעוליים של החברות המוחזקות, שתוביל לשחיקה משמעותית באיכות האשראי הממוצעת של הנכסים בתיק ובהיקף הדיבידנדים המתקבלים וכתוצאה מכך להיחלשות ביחס הכיסוי. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם שיעור ה-LTV יעלה על 20% לאורך זמן, למשל בשל רכישות בהיקף משמעותי, ירידה בשווי התיק או חלוקת דיבידנדים בהיקף נרחב. הרעה בנזילות החברה עשויה גם היא להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית כפופה בעיקר לשיפור משמעותי בפרופיל העסקי תוך שמירה על רמות מינוף הולמות. תרחיש כזה ייתכן, למשל, אם יחול שיפור ניכר באיכות האשראי הממוצעת של התיק לאורך זמן או אם החברה תגדיל את פיזור השקעותיה. זאת לצד קבלת תזרים דיבידנדים קבוע ומגוון מהחברות הבנות ותוך קביעת מדיניות פיננסית סדורה ומוצהרת, הכוללת שמירה על שיעור LTV נמוך מ-20% במרווח הולם, על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x ועל נזילות הולמת.

תיאור החברה

אלקו היא חברת החזקות הפועלת באמצעות חברות בנות וקשורות בתחומי פעילות שונים. החברה מחזיקה 46.8% בחברת אלקטרה בע"מ (ilA+/Stable/ilA-1) הפועלת בתחומי הקמת מבנים ותשתיות, מערכות אלקטרו-מכאניות, נדל"ן בייזום וזכיינות, אבטחה ותחבורה; 51.2% בחברת אלקטרה נדל"ן בע"מ (ilA-/Stable) הפועלת בעיקר בתחום ניהול קרנות להשקעה בתחום הדיור להשכרה בארה"ב, השקעה במשרדים בבריטניה, הקמת ריט מלונות פרטית וייזום באזורי פעילותה; 45.4% בחברת אלקטרה מוצרי צריכה (1970) בע"מ (ilAA-/Stable) הפועלת בייצור, יבוא, יצוא ושווק מוצרי צריכה, קמעונאות מזון, הפעלת רשתות קמעונאיות למכירת מוצרי צריכה חשמליים וציוד ומוצרי הלבשה לספורט ופנאי ובנדל"ן להשקעה; ו-61% בחברת אלקטרה פאוור (2019) בע"מ (ilA/Stable) הפועלת בשיווק והמכירה של גפ"מ (גז בישול) וגז טבעי, חשמל ואנרגיה תרמית המופקים מתחנות קוגנרציה, אספקת חשמל וייזום של מתקנים סולריים ומתקני אגירה בארה"ב. החל מיולי 2021 מחזיקה החברה גם כ-29.8% מחברת השקעות דיסקונט בע"מ (ilBBB/Stable). לחברה החזקות נוספות פרטיות ששוויין בספרים כ-175 מיליון ₪, הכוללות, בין היתר, פעילות בתחום הפעלת בתי קולנוע והחזקה במלון.

אלקו מוחזקת בידי ג.זלקינד בע"מ (64.5%), חברה פרטית בבעלות דניאל ומיכאל זלקינד, והיתר בידי הציבור ומשקיעים מוסדיים.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- הוצאות הנהלה וכלליות בהיקף של כ-33 מיליון ₪ בשנה.
- הוצאות ריבית בסך של כ-21 מיליון ₪ בשנה.
- קבלת דיבידנדים, דמי ניהול והכנסות ריבית בהיקף שנתי של כ-105 מיליון ₪ ב-2025 וכ-115 מיליון ₪ ב-2026.
- יציבות יחסית בהרכב ובתמהיל תיק ההשקעות.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
יחס כיסוי*	1.7x	כ-2x	כ-2x
יחס חוב נטו לשווי התיק (LTV)	13%**	<20%	<20%

A-בפועל. E-צפוי

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

**שווי המניות הסחירות נכון ל-20 במרץ 2025, ושווי ההחזקות הלא סחירות ונתוני החוב, המזומנים והערבויות נכונים ל-31 דצמבר 2024.

הפרופיל העסקי

פרופיל הסיכון העסקי של אלקו נתמך בתיק השקעות גדול בשווי של כ-6.5 מיליארד ₪ המאופיין בסחירות ונזילות גבוהה היות שמרביתו (כ-97%) רשום למסחר בבורסה בתל אביב, ובפיזור ענפי נרחב הכולל החזקות בחברות הפועלות במגזרי פעילות שונים ומגוונים כמפורט לעיל.

בשנה החולפת לא חל שינוי משמעותי בהרכב ותמהיל תיק ההשקעות של אלקו, והחברה לא ביצעה השקעות בהיקף מהותי. שיעור ההחזקה של אלקו בחלק מההחזקות קטן מעט, אך להערכתנו השינוי אינו מהותי לדירוג. בין היתר, שיעור ההחזקה של אלקו באלקטרה נדל"ן קטן בפברואר 2025 לכ-51.2% (מכ-54.8% אשתקד) כתוצאה מהקצאה פרטית של 4.1 מיליון מניות אלקטרה נדל"ן (תמורת כ-200 מיליון ₪ המשקפים דיסקאונט של כ-5% על שער הסגירה של המניה), ושיעור ההחזקה באלקטרה בע"מ קטן בינואר 2025 לכ-46.8% (מ-47.7% אשתקד) כתוצאה ממכירת מניות למשקיעים מסווגים תמורת כ-85 מיליון ₪. במסגרת מכירת מניות אלקטרה בע"מ, החברה ביצעה הנפקה פרטית של אופציות רכש לא סחירות למשקיעים המסווגים הניתנות למימוש עד לכ-1% מהון המניות של אלקטרה בע"מ (מועד מימוש אחרון – 30 ביוני 2025).

ביצועי המניות של החברות המוחזקות היו דומים השנה למדדים המובילים והרלוונטיים בשוק המקומי. בין היתר, מניית אלקטרה בע"מ עלתה בכ-14%, מניית אלקטרה נדל"ן עלתה בכ-18%, מניית אלקטרה צריכה עלתה בכ-16%, ומניית אלקטרה פאואר עלתה בכ-25% (בהשוואה למדד ת"א 35 שעלה בכ-25%, מדד ת"א 90 שעלה בכ-21% ומדד ת"א נדל"ן שעלה בכ-8%). אנו מעריכים כי הגיוון הרב של ענפי הפעילות של החברות המוחזקות ממתן לאורך זמן את הסיכון האפשרי לתנודתיות בשווי תיק הנכסים.

במאי 2024 העלינו את דירוג המנפיק של חברת השקעות דיסקונט בע"מ ל-'ilBBB' מ-'ilBBB-' בשל ירידה במינוף ושיפור בנזילות, בעיקר הודות למספר מכירות שביצעה החברה ובראשם מכירת סלקום. עם זאת, לא חל שינוי מהותי באיכות האשראי הממוצעת של תיק הנכסים בשנה החולפת.

הפרופיל העסקי של אלקו מוגבל לדעתנו בשל היעדר פיזור נכסי מספק, היות שתיק הנכסים שלה מורכב בעיקר משלוש חברות המהוות יחד כ-90% משוויו הכולל. כמו כן קיימת תלות בהחזקה בודדת, משום שההחזקה באלקטרה בע"מ מהווה כ-50% משווי התיק כולו. בנוסף, נזילותן של המניות המוחזקות עשויה להיות נמוכה בשל החזקה בגרעיני שליטה. תלות זו בהחזקה בודדת וההחזקה בגרעיני שליטה עם קשרי מוניטין לקבוצה 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 מידי.

Elco Ltd.- Portfolio (as of 20/03/2025)

Holding	Industry	Stake (%)	Listed/ Private	Value for LTV	% of PV
Electra Ltd	Engineering & Construction	46.80%	Listed	3,283	50%
Electra Real Estate Ltd.	Real Estate (REIT)	51.20%	Listed	1,465	22%
Electra Consumer Products (1970) Ltd.	Retail	45.37%	Listed	1,146	18%
Electra Power (2019) Ltd.	Retail	61.04%	Listed	281	4%
Discount Investment Corp. Ltd.	Real Estate (REIT)	29.80%	Listed	192	3%
Other			Private	175	3%
Total Portfolio Value				6,542	100%

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מבוסס, להערכתנו, על גמישות פיננסית גבוהה הנובעת בעיקר מתיק נכסים סחיר ומעומס חוב נמוך ביחס לשווי התיק. פרופיל הסיכון הפיננסי משקף גם את הערכתנו כי לאורך זמן החברה תשמור על מינוף נמוך מ-20% במרווח הולם, בין היתר בהתבסס על המדיניות הפיננסית שלה.

ב-2024 הגדילה אלקו את החוב באמצעות הנפקה של סדרת אג"ח חדשה בהיקף של כ-200 מיליון ₪ והנפקת נע"מ בהיקף של כ-100 מיליון ₪, ומנגד ביצעה פירעון של הלוואות לזמן ארוך ואיגרות חוב בהיקף של כ-151

מיליון ₪. באותה שנה קיבלה אלקו דיבידנדים ודמי ניהול בהיקף של כ-80 מיליון ₪, מכרה מניות של אלקטרה נדל"ן תמורת כ-38 מיליון ₪ ומנגד חילקה דיבידנד בהיקף של כ-50 מיליון ₪, ביצעה רכישה עצמית של מניות בהיקף של כ-12 מיליון ₪ והשקיעה בחברות מוחזקות כ-64 מיליון ₪ (בעיקר בחברות הפרטיות אלקו הוספיטלטי ודרים גרופ הולדינגס). בהתאם לכך, החוב המתואם גדל לכ-856 מיליון ₪ (כולל 120 מיליון ₪ ערבויות) ב-31 בדצמבר 2024 מכ-750 מיליון ₪ ב-31 בדצמבר 2023. הגידול בחוב יחד עם העלייה בשווי תיק הנכסים הובילה לשמירה על שיעור LTV של כ-13%. נציין כי מכירת מניות אלקטרה בע"מ בפברואר 2025 בהיקף של כ-85 מיליון ₪ צפויה לתמוך בשמירה על שיעור LTV נמוך.

ב-2024 הציגה אלקו יחס כיסוי (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, הכנסות הריבית ודמי ניהול שמתקבלים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון והמיסים) של כ-1.7x, ההולם את הדירוג, לעומת יחס חזק של כ-3x בשנת 2023. השחיקה נבעה בעיקר מעליית הוצאות ריבית במזומן ומקיטון בתזרים הדיבידנדים ודמי הניהול מהחברות המוחזקות, כ-80 מיליון ₪ לעומת כ-116 ב-2023. בעוד שהיקף הדיבידנדים שהתקבלו מאלקטרה בע"מ נותר זהה (כ-41 מיליון ₪), הדיבידנדים מאלקטרה נדל"ן פחתו לכ-11 מיליון ₪ מכ-36 מיליון ₪ ב-2023, ואלקטרה מוצרי צריכה לא חילקה דיבידנד כלל (לעומת חלוקה של כ-17 מיליון ₪ ב-2023).
להערכתנו הקיטון בדיבידנדים מאלקטרה נדל"ן נובע בעיקר מהתייקרות עלויות המימון והשפעתה השלילית על התזרים, משיעורי ההיוון ומהיקף עסקאות המכירה. באלקטרה מוצרי צריכה הקיטון נבע להערכתנו מהיחלשות בתוצאות ב-2023 ומהשקעות גבוהות בשיפוץ סניפים. אנו צופים גידול בדיבידנדים שיתקבלו מאלקטרה מוצרי צריכה בשל השלמת מרבית ההשקעות בסניפים, יישום תוכנית ההתייעלות והרה-ארגון והשיפור הניכר בביצועים התפעוליים ב-2024. לכן, אנו מעריכים כי בשנים 2025-2026 תשמור אלקו על יחס כיסוי גבוה מהותית מ--0.7x, בעיקר באמצעות תקבולי דיבידנדים מהחברות המוחזקות, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד שלהן ורווחיהן הראויים לחלוקה.

המינוף הנמוך של החברה מאפשר שמירה על הדירוג גם במקרה של נטילת חוב נוסף או ירידה בשווי המניות המוחזקות. בהתבסס על הנתונים העומדים לפנינו ובהינתן הערכתנו הנוכחית לפרמטרים העסקיים (הסיכון הגלום בתיק הנכסים), אנו סבורים כי שיעור LTV של עד 20% הולם את הדירוג הנוכחי.

נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת הסולו, דהיינו ללא איחוד החברות התפעוליות אלא תוך הכללת דיבידנדים, דמי ניהול והכנסות ריבית שיתקבלו מהן. אנו רואים את רמת הנזילות של אלקו כהולמת. הערכתנו זו מסתמכת בעיקר על דמי ניהול ודיבידנדים הצפויים להתקבל מהחברות המוחזקות. למיטב הבנתנו, אין לחברה כיום מחויבות לבצע השקעות חדשות מהותיות שעשויות להשפיע לשלילה על נזילותה. הנזילות נתמכת בעובדה שתיק הנכסים שמחזיקה אלקו סחיר ברובו ואינו משועבד (למעט שעבוד שוטף לבנקים), מה שמקנה

לה גמישות פיננסית. אנו מעריכים כי אלקו תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 15% בהכנסות מדיבידנדים.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2025, על פי תרחיש הבסיס שלנו:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-50 מיליון ₪. • מסגרות אשראי מחייבות לא מנוצלות בהיקף של 100 מיליון ₪. • תקבולים בגין תשלומי דיבידנד, הכנסות ריבית ודמי ניהול בהיקף שנתי מינימלי של 107 מיליון ₪ (הערכה שלנו). • מימוש מניות בהיקף של כ-172 מיליון ₪.	• תשלום חלויות חוב (קרן וריבית) בסך של כ-250 מיליון ₪. • הוצאות הנהלה וכלליות בסך של 30-35 מיליון ₪. • השקעות בהיקף של 29 מיליון ₪. • תשלום דיבידנד של 45 מיליון ₪ (הוכרז).

חלויות חוב

שנה	2025	2026	2027	2028	2029 ואילך
חלויות (מיליון ₪)	210	119	127	145	184

ניתוח התניות

דרישות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי מחזיקי אגרות החוב, הכוללות, בין היתר, דרישה לשמירה על הון עצמי מינימלי של 1.6 מיליארד ₪ ועל יחס חוב נטו ל-CAP של 77.5%. כמו כן, לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי בנקים.

צפי

להבנתנו, נכון ל-31 בדצמבר 2024, יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם (יותר מ-15%) על כל התניותיה בטווח הקרוב.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על דירוג האשראי של אלקו בע"מ.

התאמות לדירוג

נזילות: הולמת (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של אלקו בע"מ (סדרות י"ג ו-י"ד). דירוג שיקום החוב לסדרות אלה הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה בטווח של 50%-70%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בהחזקה במניות סחירות של חברות מתחומי פעילות שונים שהמתאם ביניהם נמוך.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- 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 הממשלות בתשתיות.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת החברה אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקת המניות.
- הנושים יפעלו לממש חלק או את כל ההחזקות בחברות הבנות, הערכה הנתמכת בסינרגיה הנמוכה בין נכסי הבסיס וביכולת פוטנציאלית לממש את ההחזקות בחלק מהם בלי לוותר על גרעין השליטה.
- 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-25% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-653 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-621 מיליון ₪
- סך חוב מובטח: כ-308 מיליון ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-313 מיליון ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-585 מיליון ₪.
- הערכת שיעור שיקום חוב בלתי מובטח (אג"ח י"ג ו-י"ד): 50%-70%
- דירוג שיקום חוב 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 - 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 - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- 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
- 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, 2 בדצמבר, 2024

רשימת דירוגים

אלקו בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	01/01/2002	03/04/2024
טווח קצר	ilA-1+	27/06/2024	27/06/2024
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
נע"מ סדרה 1	ilA-1+	27/06/2024	27/06/2024
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה יג	ilAA-	13/08/2019	03/04/2024
סדרה יד	ilAA-	08/05/2024	08/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
מרץ 30, 2022	ilAA-\Stable		
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-		
<u>טווח קצר</u>			
יוני 27, 2024	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	30/03/2025 15:02
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	30/03/2025 15:02
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.