Maalot
S&P Global Ratings

נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ

28 ביולי 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA'; התחזית נותרה שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב 972-3-7539742 koren.yom.tov@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgani.silishtian@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג 3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג 3
תחזית הדירוג 5
התרחיש השלילי 5
התרחיש החיובי 5
תיאור החברה 6
תרחיש הבסיס 6
הנחות מרכזיות 6
יחסים עיקריים 6
נזילות 7
התניות פיננסיות 7
תמיכה ממשלתית 7
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות 8
התאמות לדיווח הכספי 8
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 9

רשימת דירוגים 10

תמצית פעולת הדירוג

- בשנת 2024 הציגה חברת נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ ("נתג"ז" או "החברה") שיפור בביצועים התפעוליים, שהיו טובים מציפיותינו. השיפור נבע בעיקר מהיקף גדול מהצפוי של יצוא גז למצרים ומהיקף השקעות נמוך מהתקציב עקב דחיית פרויקטים בזמן המלחמה. כפועל יוצא הציגה החברה שיפור ביחסים הפיננסיים, שהלמו את הדירוג.
- אנו צופים כי בשנתיים הקרובות יחול קיטון מסוים בהכנסות, ברווחים התפעוליים ובתזרים המזומנים מפעילות שוטפת בהשוואה ל-2024, בעיקר עקב עדכון התעריפים, תשלום במסגרת הסכם הגישור מול שברון ומעבר לתעריף קיבולת ביצוא למצרים. להערכתנו ירידה זו תקוזז במידה מסוימת בשל הצמדת התעריפים לאינפלציה.
- בשנים הקרובות החברה צפויה לבצע השקעות מהותיות על מנת לקדם פרויקטים להגדלת הקיבולת בשוק המקומי וליצוא. עם זאת, ועל אף ציפיותינו להיחלשות בביצועים התפעוליים, אנו צופים כי החברה תמשיך להציג יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג. הערכתנו נתמכת, בין היתר, במנגנון עדכון התעריף, בהשתתפות יצואני הגז בפרויקטים להנחת תשתיות ליצוא גז, ובמעבר הצפוי לחוזה ארוך טווח ליצוא למצרים.
- אנו מעריכים כי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בנתג"ז נותרה גבוהה מאוד, וכי לאיכות האשראי הנוכחית של מדינת ישראל (A/Negative/ilA-1) השפעה חיובית על הדירוג של נתג"ז. זאת, בין היתר, בשל חשיבותה הגבוהה מאוד של נתג"ז לכלכלת ישראל, מעמדה המונופוליסטי והעובדה כי גז טבעי הפך למרכיב מהותי בתהליך ייצור החשמל בישראל, ועקב חשיבות גיאופוליטית של הסכמי יצוא למדינות שכנות.
- לפיכך, ב-28 ביולי 2025 אשררנו את הדירוג של נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ, 'ilAAA', ואת הדירוג 'ilAAA' לסדרות האג"ח שלה.
- התחזית השלילית משקפת את הסיכון להורדה של דירוג מדינת ישראל, שתפעיל לחץ שלילי על דירוג החברה בהינתן הזיקה ביניהן. בנוסף, השפעות מהותיות ומתמשכות של המלחמה, שישפיעו לרעה על הכלכלה הישראלית ועל פעילות החברה, עשויות להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

ב-2024 הציגה נתג"ז שיפור בביצועים התפעוליים, שהיו טובים מציפיותינו, בעיקר בשל הגידול בהיקף היצוא למצרים. הכנסות החברה הסתכמו בכ-1.22 מיליארד ₪, ה-EBITDA המתואם הסתכם בכ-1.06 מיליארד ₪ וה-FFO (funds from operations) בכ-750 מיליון ₪, לעומת כ-1.14 מיליארד ₪, כ-982 מיליון ₪ וכ-612 מיליון ₪, בהתאמה, ב-2023. השיפור בביצועים נבע בעיקר מגידול בכמויות ההזרמה עבור היצוא למצרים, מחיבור אתרים חדשים והגדלת קיבולת ללקוחות קיימים, ומעליית המדד. השיפור מותן כתוצאה

מהירידה בתעריף ההולכה החל מיולי 2024. במקביל ביצעה נתג"ז השקעות בהיקף נמוך מהמצופה בשל עיכוב בפיתוח פרויקטים בתקופת המלחמה. יחסי המינוף והכיסוי השתפרו בשנת 2024 כפועל יוצא מהשיפור בביצועים התפעוליים, כך שהיחס המתואם FFO לחוב עמד על כ-42% לעומת כ-30% ב-2023, והיחס המתואם FOCF (תזרים מזומנים פנוי מפעילות שוטפת) לחוב עמד על כ-17.9% לעומת כ-7.8% ב-2023, שניהם במרווח נאה מהרמה ההולמת את הדירוג הנוכחי.

תחזיותינו לשנתיים הקרובות משקפות צפי לקיטון בהכנסות וברווחים בהשוואה ל-2024, עקב ירידת תעריפים ותשלום במסגרת הסכם גישור מול שברון. הצפי לקיטון בהכנסות נובע בעיקר מעדכון תעריף הקיבולת כלפי מטה בהתאם להחלטת מועצת הגז החל מיולי 2024, מצפי לשינוי תמחור יצוא הגז למצרים מתעריף הזרמה לתעריף קיבולת הנמוך בכ-50% החל מיולי 2025, ומתשלום בסך כ-57 מיליון ₪ ל-Chevron Corporation ("שברון", AA-/Stable/A-1+) נכון ל- 31 במרץ 2025, בעקבות הסכם גישור ליישוב תביעה נגד החברה בגין עיכוב בשינוי בסיס תעריף היצוא למצרים. אנו צופים כי הביקוש ליצוא ייוותר קשיח, בעיקר לאור הביקוש הגבוה לגז טבעי במצרים ובירדן. בנוסף, היקפי היצוא הצפויים משקפים את הערכתנו שעם השלמת העבודות להקמת הקו הימי בין אשדוד לאשקלון תתאפשר הגדלת היצוא למצרים. החוזים שנחתמו עם חברת NBL Jordan Marketing Ltd ליצוא הגז לירדן ועם שברון ליצוא הגז למצרים תומכים בהערכתנו. עם זאת, הגדלת ההכנסות מיצוא תלויה באישור הממשלה להגדלת הכמות המיוצאת, מה שעשוי להשפיע על ההיקפים וכפועל יוצא להוביל לתנודתיות ברווחיות וביחסים הפיננסיים של החברה.

על אף העיכובים בפרויקטי הפיתוח בשל המלחמה, אנו מעריכים כי נתג"ז צפויה להמשיך להשקיע ברשת ההולכה. בשל המלחמה חל עיכוב בפרויקטים מהותיים של החברה, וביניהם הנחת קו צינור אשדוד-אשקלון והעבודות בפרויקט הקו הימי בחדרה עקב עזיבת קבלן זר, ובשל אי הוודאות הקיימת לגבי לוחות הזמנים שינתה החברה את תזמון ההשקעות. בנוסף, החברה עתידה לקדם את פרויקט ניצנה להגדלת קיבולת היצוא למצרים בקו יבשתי נוסף. לפיכך אנו סבורים כי בשנתיים הקרובות יגדל תקציב ההשקעות של החברה מהותית, ביחס להיקפים שהושקעו ב-2024, בהתאם לתוכנית ההשקעות הרב שנתית. המקדמות מהיצואנים לצורך מימון הקמת התשתיות צפויות לתמוך בהערכתנו כי על אף תכנית ההשקעות הנרחבת, היקף החוב המתואם לא יגדל מהותית, וכי כתוצאה מכך תוכל החברה להציג יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

אנו סבורים כי הפרופיל העסקי של נתג"ז נתמך בהיותה מונופול טבעי בשוק הולכת הגז בישראל. אנו מעריכים כי המקום המרכזי שהגז הטבעי הולך ותופס במשק האנרגיה בישראל, לרבות חקיקה ירוקה בתחום החשמל שצפויה לחייב את חברת החשמל לישראל בע"מ (ilAAA/Negative/ilA-1) להגביר את השימוש בגז ולהפסיק את השימוש בפחם, והגידול בהיקף ייצור החשמל באמצעות גז על ידי יצרניות החשמל הפרטיות, תומכים בהערכת הפרופיל העסקי של נתג"ז. אנו סבורים כי ישנה נראות גבוהה של הכנסות, הנובעת ממרכיב הקיבולת המשולם לפי כמות הגז המוזמנת ללא קשר לכמות שהוזרמה בפועל, וביתר שאת עקב צפי למעבר היצוא למצרים לתעריף קיבולת תחת חוזה לזמן ארוך. מנגד, פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות בתחום

פעילות בודד, הולכת גז, והיקפי הפעילות שלה מוגבלים בהשוואה לחברות בתחום בעולם. כמו כן, הגדלת חלקן של מדינות בסיכון גבוה יחסית, מצרים (B-/Stable/B) וירדן (BB-/Stable/B), בהכנסות החברה מקיבולת ואספקת גז, לכ-45% ב-2024 מכ-43% ב-2023, מגבילה את הערכתנו לפרופיל העסקי.

מנגנון קביעת התעריף על ידי רשות הגז תומך להערכתנו ביציבותה הפיננסית של נתג"ז וביכולתה לשמור על רמות מינוף ההולמות את הדירוג. אנו סבורים שהפיקוח הממשלתי לא יאפשר לחברה להגיע למבנה הון שאינו בר קיימא, וצפוי לתמוך בשמירה על המינוף הנוכחי שהוא יעד במדיניות הפיננסית של נתג"ז. להבנתנו, הרגולטור מכוון לשמירה על יחס כיסוי חוב של 1.3x, לעומת יחס נדרש של 1.1x כחלק מתנאי סדרות האג"ח, כך שכל גידול בהשקעות החברה (הממומנות באמצעות חוב) יביא לעלייה בתעריף, מה שתומך ביכולת החברה לשרת את החוב. הצמדת התעריף למדד המחירים לצרכן באופן חודשי צפויה לתרום לחיזוק תזרים המזומנים של החברה בהינתן תחזית האינפלציה של S&P Global Ratings, ולספק כיסוי הולם לגידול בתשלומי החוב והריבית. ברישיון החברה מפברואר 2022 נקבע כי התעריף יעודכן אחת לשנה. אנו מעריכים כי תדירות עדכון התעריף מפחיתה את הסיכון בפערי העיתוי, מאפשרת לחברה גמישות רבה יותר ומענה טוב יותר לצרכיה המשתנים, ותומכת בשמירה על רווחיות ועל יחסי מינוף ההולמים את הדירוג.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את הסיכון להורדה של דירוג מדינת ישראל, שתפעיל לחץ שלילי על דירוג החברה בהינתן הזיקה ביניהן. בנוסף, השפעות מהותיות ומתמשכות של המלחמה, שישפיעו לרעה על הכלכלה הישראלית ועל פעילות החברה, עשויות להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, או אם תשתנה הערכתנו לגבי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם תחול התדרדרות מהותית בפעילות העסקית של החברה או בתוצאותיה הפיננסיות, כך שהיחס המתואם FFO לחוב ירד מתחת ל-25% או שהיחס המתואם FOCF לחוב ירד מתחת ל-5% לאורך זמן. תרחיש זה עשוי להתממש, בין היתר, בעקבות התדרדרות מהותית ומתמשכת בכלכלה המקומית כתוצאה מהמלחמה, או בעקבות יישום תוכנית השקעות אגרסיבית שאינה חלק מתרחיש הבסיס שלנו וללא עדכון התעריף בהתאם. התדרדרות במצב הנזילות של החברה עשויה להגביל את הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול לשנות את התחזית ליציבה במקרה של שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה ואם ביצועיה התפעוליים של החברה, התוצאות הכספיות והנזילות שלה יעלו בקנה אחד עם תרחיש הבסיס שלנו.

תיאור החברה

נתיבי הגז הטבעי לישראל בע"מ היא חברה ממשלתית שנוסדה בשנת 2003 לצורך הקמה ותפעול של מערכת ההולכה הארצית לגז טבעי. החברה פועלת מתוקף רישיון שהעניק לה שר התשתיות הלאומיות לתקופה של 30 שנה. ביוני 2023 הצביעה ועדת הכלכלה של הכנסת על תיקון בנוגע להארכת רישיון החברה עד 2049, אך הארכת הרישיון טרם אושרה באופן סופי. נתג"ז היא מונופול טבעי בשוק הולכת הגז בישראל. הגז הטבעי הולך ותופס מקום מרכזי במשק האנרגיה בישראל ואחד מתפקידיה המרכזיים של רשות הגז (הרגולטור) היא להבטיח את יציבותה הפיננסית של נתג"ז, ועל כן היא קובעת את התעריפים לפני ביצוע ההשקעות באופן התומך בשירות החוב של החברה. לחברה ודאות גבוהה של הכנסות, היות שמרבית מהכנסות החברה מגז נובעות ממרכיב הקיבולת המשולם לפי כמות הגז המוזמנת, ללא קשר לכמות שהוזרמה בפועל. החברה מקימה ומתחזקת תשתיות להובלת גז המיועד בעיקר לשוק המקומי, והיתרה מיועדת ליצוא גז לירדן ולמצרים, בכפוף לקיבולת התשתיות הקיימות ואישור הרגולטור למכסת יצוא.

תרחיש הבסיס

הנחות מרכזיות

- צמיחה של כ-3.3% בתמ"ג בישראל ב-2025, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-3%. ב-2026 צמיחה של כ-3.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2.1% ושיעור אבטלה של כ-3%.
- הכנסות של 1.0-0.9 מיליארד ₪ ב-2025 ושל כ-1.2-1.0 מיליארד ₪ ב-2026.
- EBITDA מתואם של כ-720-770 מיליון ₪ ב-2025 ושל כ-820-890 מיליון ₪ ב-2026.
- שיעור EBITDA של 75%-80% ב-2025-2026.
- מקדמות מיצואני הגז לצורך השקעות בתשתית בהיקף כולל של כ-1.5-1.7 מיליארד ₪ בשנים 2025-2026.
- השקעות בהיקף כולל של כ-2.6-2.8 מיליארד ₪ בשנים 2025-2026.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
FFO/חוב	42.4%	30%-27%	34%-30%
FOCF/חוב	23.7%	7%-5%	5%-0%

A-בפועל. E-צפוי.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של נתג"ז כ"הולמת". אנו סבורים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025. הערכתנו לרמת הנזילות מבוססת על יתרת המזומנים הגבוהה שבידי נתג"ז ועל תזרים המזומנים השוטף הצפוי שלה, ביחס להיקף חלויות החוב ותקציב ההשקעות בשנה הקרובה.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 חודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025 הם:

- מזומנים בהיקף של כ-1.4 מיליארד ₪.
- תזרים תפעולי (כולל תקבולים מיצואני הגז כמקדמות למימון פרויקטים) של כ-1.4-1.6 מיליארד ₪.

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- חלויות חוב של כ-333 מיליון ₪.
- הוצאות הוניות (capex) בהיקף של כ-1.9-2.2 מיליארד ₪.
- חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה.

התניות פיננסיות

לפי תנאי האג"ח, על החברה לשמור על יחסי הכיסוי הבאים:

- יחס כיסוי (ADSCR) של לפחות 1.1x
- יחס כיסוי (LLCR) גבוה מ- 1.13x

נכון ל-31 בדצמבר 2024, החברה עומדת בכל התניותיה הפיננסיות, ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח מספק על התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

תמיכה ממשלתית

דירוג החברה משקף את הערכתנו כי קיימת סבירות גבוהה מאוד שמדינת ישראל תעניק לנתג"ז תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של מצוקה פיננסית. הערכתנו משקפת בעיקר את חשיבותה הגבוהה מאוד של נתג"ז לכלכלת ישראל, לאור מעמדה המונופוליסטי ובהינתן העובדה כי גז טבעי הפך למרכיב מהותי בתהליך ייצור החשמל בישראל שצפוי לשמש גם את התעשייה הכבדה. כמו כן, אנו סבורים כי לנתג"ז חשיבות גיאופוליטית בהינתן הסכמי יצוא הגז למדינות שכנות. לנתג"ז קשר חזק מאוד עם מדינת ישראל, המחזיקה בנתג"ז בבעלות מלאה ומעורבת באופן פעיל בהגדרת אסטרטגיית החברה ובאישור תוכניות הפיתוח וגיוס החוב שלה. בהינתן איכות האשראי העצמאית של החברה והערכתנו לתמיכה ממשלתית, הורדה של דירוג מדינת ישראל עשויה להוביל להורדת דירוג נתג"ז.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: השפעה שלילית

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של נתיבי גז הטבעי לישראל בע"מ. ממשלת ישראל מקדמת מעבר משימוש בפחם ומזוט לאנרגיה מתחדשת וגז על מנת להפוך את ייצור החשמל לנקי יותר ולתמוך בכלכלה המקומית, שכן הגז מופק במאגרים ישראליים. כתוצאה מכך יש לנו דעה חיובית יותר על ייצור הגז בישראל מאשר באירופה, שם אנו רואים סיכון גדול יותר לצמיחה בטווח הארוך.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

נכון ל-31 במרץ 2025, כל החוב של החברה נמצא באותה רמת בכירות, והיא מתממנת באמצעות אג"ח מובטח בלבד. אי לכך, להערכתנו אין אלמנטים משמעותיים של סיכון נחיתות במבנה ההון ולכן אנו משווים את דירוג החוב הבכיר הלא מובטח לדירוג המנפיק 'ilAAA'.

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן ההתאמות העיקריות לדוחות הכספיים של נתג"ז לשנת 2024:

- קיזוז מזומנים זמינים, לפי הגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות חכירה לחוב המדווח.
- הפחתת רכיב הצמדת החוב למדד לאותה שנה מה-FFO.
- סיווג ריבית ששולמה וריבית שהתקבלה במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת.

Israel Natural Gas Lines Co. Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil .NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	Operating income	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**2,926.0**	**586.7**	**193.7**	**1,061.8**	**860.7**
S&P Global Ratings adjustments					
Cash taxes paid	--	--	--	(93.6)	--
Cash interest paid	--	--	--	(118.8)	--
Reported lease liabilities	47.7	--	--	--	--
Accessible cash and liquid investments	(1,203.5)	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	21.3	--	--
Nonoperating income (expense)	--	38.7	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	(67.4)
Interest expense: Amortized cost & other (principle based)	--	--	(1.7)	--	--
Funds from operations: Other (principle based)	--	--	--	(99.6)	--
Total adjustments	**(1,155.7)**	**38.7**	**19.7**	**(311.9)**	**(67.4)**
S&P Global Ratings adjusted amounts					

	Debt	EBIT	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**1,770.3**	**625.3**	**213.4**	**749.8**	**793.3**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 2018
- 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
- מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 4 באפריל, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 2 בדצמבר, 2024
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

נתיבי הגז הטבעי לישראל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Negative	27/12/2006	09/10/2024
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה א	ilAAA	27/12/2006	09/10/2024
סדרה ג	ilAAA	20/06/2012	09/10/2024
סדרה ד '	ilAAA	16/11/2016	09/10/2024
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 15, 2024	ilAAA\Negative		
אוגוסט 02, 2023	ilAAA\Stable		
יולי 15, 2021	ilAA+\Positive		
נובמבר 29, 2018	ilAA+\Stable		
נובמבר 16, 2016	ilAA\Positive		
ספטמבר 15, 2013	ilAA\Stable		
מאי 09, 2013	ilAA-\Stable		
אפריל 11, 2013	ilAA\Stable		
נובמבר 27, 2012	ilAA\Watch Neg		
יוני 20, 2012	ilAA\Negative		
דצמבר 22, 2010	ilAA\Stable		
פברואר 17, 2009	ilAA-\Stable		
דצמבר 27, 2006	ilA+\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	28/07/2025 10:02
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	28/07/2025 10:02
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 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 maalot.co.il או באתר S&P בכתובת spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.