Maalot
S&P Global Ratings

מקורות חברת מים בע"מ

13 בנובמבר 2025

עדכון דירוג

שינוי תחזית הדירוג ליציבה משלילית בעקבות שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל; אשרור דירוג 'ilAAA'

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
תחזית הדירוג.....3
התרחיש השלילי.....3
תיאור החברה.....3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....3
רשימת דירוגים.....3

תמצית פעולת הדירוג

- ב-7 בנובמבר 2025 שינתה S&P Global Ratings את תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית בשל היחלשות הסיכונים הביטחוניים המיידיים על רקע הסכם הפסקת האש עם חמאס. כתוצאה מכך, הלחץ על הכלכלה, שוק העבודה והמימון הציבורי של ישראל עשוי לפחות.
- אנו סבורים כי העלאת תחזית הדירוג של מדינת ישראל תומכת באיכות האשראי של מקורות חברת מים בע"מ ("מקורות" או "החברה"), בשל ההשפעה החיובית של איכות האשראי של המדינה על דירוג החברה. בין היתר, דירוג החברה נתמך בהיותה של מקורות חברה ממשלתית, ובהערכתנו כי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בחברה במקרה הצורך נותרה גבוהה במיוחד.
- החברה שומרת על מעמדה המונופוליסטי במערכת הובלת המים בישראל, וממשיכה ליהנות ממסגרת רגולטורית תומכת.
- לפיכך שינינו את תחזית הדירוג של מקורות ליציבה משלילית ואשררנו את דירוג המנפיק 'ilAAA'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור מקורות על תפקידה הקריטי ועל הקשר החזק מאוד למדינת ישראל, וכי נכונות המדינה לתמוך בה בעת הצורך תישאר בעינה. הערכתנו מתבססת על סבירות גבוהה במיוחד שמדינת ישראל תעניק למקורות תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של מצוקה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

פעולת הדירוג נובעת משינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית. שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל משקף את הערכתה של S&P Global Ratings כי הפחתת המתיחות הצבאית בעקבות הפסקת האש בין ישראל לחמאס הפחיתה את הסיכון הביטחוני המיידי של ישראל. התחזית היציבה של מדינת ישראל משקפת את ההנחה שהיקף העימות הצבאי הישיר יישאר מוגבל, גם אם המתיחות בין חמאס לישראל תימשך והסביבה הביטחונית האזורית תישאר שברירית (ראו שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית; אשרור דירוג 'A/A-1', 7 בנובמבר 2025).

אנו סבורים כי מקורות תשמור על מעמדה המונופוליסטי במערכת הובלת המים בישראל, ותמשיך ליהנות ממסגרת רגולטורית תומכת. אנו סבורים כי למקורות חשיבות קריטית לכלכלת ישראל, בשל חיוניותם של המים עבור המדינה ומעמדה של מקורות כמונופול טבעי בתחום הולכת מים וכספק מים עיקרי. מקורות מפעילה תשתית חיונית מטעם המדינה, ולהערכתנו הקשר בין החברה למדינת ישראל נותר חזק מאוד והסבירות לתמיכה ממשלתית במקורות נותרה גבוהה מאד. המבנה התעריפי הנוכחי תומך בהערכתנו לנראות ההכנסות, הרווחים ותזרימי המזומנים.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור מקורות על תפקידה הקריטי ועל הקשר החזק מאוד למדינת ישראל, וכי נכונות המדינה לתמוך בה בעת הצורך תישאר בעינה. הערכתנו מתבססת על סבירות גבוהה במיוחד שמדינת ישראל תעניק למקורות תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של מצוקה.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, או אם תשתנה הערכתנו לגבי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בחברה. פעולת דירוג שלילית תיתכן גם אם תחול התדרדרות מהותית ומתמשכת בפעילות העסקית של החברה או בתוצאותיה הפיננסיות. תרחיש כזה עשוי להתממש בעקבות האטה חדה ומתמשכת בכלכלה המקומית, או עקב יישום תוכנית השקעות אגרסיבית שאינה חלק מתרחיש הבסיס שלנו. התדרדרות במצב הנזילות של החברה תפעיל גם כן לחץ שלילי על הדירוג.

תיאור החברה

מקורות היא חברת המים הלאומית של ישראל ועוסקת בשלושה תחומי פעילות עיקריים: אספקת מים, פיתוח מפעלי הפקת מים ועבודות קבלניות עבור גורמים חיצוניים. היא מפעילה רשת אספקת מים ארצית המכונה המוביל הארצי. נתח השוק של מקורות יציב והיא מספקת כ-70% מכל צורכי המים בישראל וכ-80% מצורכי המים של משקי הבית. את שאר המים מספקים תאגידי מים וביוב, רשויות מקומיות וחקלאים עם זכויות הפקת מים.

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, 7 ביולי, 2025
- 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

מקורות חברת מים בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	01/12/2002	24/06/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה 6	ilAAA	27/12/2006	24/06/2025
סדרה 8	ilAAA	31/05/2016	24/06/2025
סדרה 10	ilAAA	19/05/2019	24/06/2025
סדרה 11	ilAAA	19/05/2019	24/06/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
נובמבר 13, 2025	ilAAA\Stable		
אוקטובר 09, 2024	ilAAA\Negative		
ספטמבר 11, 2008	ilAAA\Stable		
דצמבר 26, 2002	ilAAA		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	13/11/2025 09:49
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13/11/2025 09:49
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.