Maalot
S&P Global Ratings

Aroundtown S.A.

2 בדצמבר 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA', התחזית יציבה; שינוי הערכת הנזילות ל'הולמת' מ'חזקה'

אנליסט אשראי ראשי:

Manish Kejriwal, דבלין, 353-1-568-0609 manish.kejriwal@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

Nicole Reinhardt, פרנקפורט, 49-693-399-9303 nicole.reinhardt@spglobal.com

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

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....3
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....5
תיאור החברה....5
תרחיש הבסיס....6
הנחות עיקריות....6
יחסים עיקריים....7
נזילות....7
ניתוח התניות....8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....8
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות....8
מבנה ההון....8
מסקנות אנליטיות....9
התאמות לדירוג....9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים....9

רשימת דירוגים 9

תמצית פעולת הדירוג

- כרית הנזילות של Aroundtown SA ("החברה") הצטמצמה בשל ירידה ביתרת המזומנים הזמינים ותמורות צפויות נמוכות יותר ב-12 החודשים הקרובים ממכירות נכסים שנחתמו, יחד עם חלויות חוב גבוהות יותר של חוב לטווח קצר.
- משום כך שינינו את הערכת הנזילות של החברה ל'הולמת' מ'חזקה'.
- בנוסף, שינינו את הנחות הבסיס שלנו וכעת אנו צופים היקף גדול יותר של רכישות והוצאות הוניות משצפינו בעבר. אנו צופים כי היחס המתואם חוב לחוב והון עצמי של החברה יעלה מעט לכ-52%-54% עד 2027, וכי יחס הכיסוי EBITDA להוצאות יתייצב על כ-2.1x-2.2x ב-12-24 החודשים הקרובים. זאת לעומת 50%-52% ו-2.2x-2.3x, בהתאמה, במועד הפרסום הקודם.
- ב-2 בדצמבר 2025 אשררנו את דירוג המנפיק לטווח ארוך של Aroundtown ואת דירוג איגרות החוב הבכירות הלא מובטחות שלה, 'ilAA', ואת דירוג איגרות החוב ההיברידיות הנדחות שלה, 'ilA+'. כמו כן אשררנו את דירוג המנפיק לטווח קצר של החברה, 'ilA-1+'.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תמשיך לייצר הכנסות יציבות וצפויות מנכסיה הקיימים, שישמרו על ביצועים תפעוליים יציבים.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

שינינו את הערכת הנזילות של החברה ל'הולמת' מ'חזקה' עקב ירידה בזמינותם של מקורות מימון לכיסוי צורכי המימון לטווח קצר של החברה ב-12-24 החודשים הקרובים. החברה שומרת על יתרת גבוהה של מזומנים לא מוגבלים, כ-2.7 מיליארד אירו נכון ל-30 בספטמבר 2025, אם כי מדובר בירידה לעומת יתרת מזומנים של יותר מ-3 מיליארד אירו בארבעת הרבעונים האחרונים. בנוסף, התמורה שטרם התקבלה ממכירות נכסים חתומות עמדה על כ-120 מיליון אירו נכון ל-30 לספטמבר 2025, לעומת 300-400 מיליון אירו בתקופות מקבילות קודמות. חלויות החוב לזמן קצר עלו מעט לכ-1.9 מיליארד אירו. מקורות הנזילות של החברה עדיין מכסים את צורכי הנזילות שלה ב-12 החודשים הקרובים ביחס העולה על 1.2x, המתאים להערכת נזילות 'הולמת' לפי הקריטריונים שלנו. אך יחס זה אינו עומד בדרישות שלנו להערכת נזילות 'חזקה', המצריכה יחס של העולה על 1.5x ב-12 החודשים הקרובים ועל 1x ב-12 החודשים שלאחר מכן.

להבנתנו, החברה פועלת לאופטימיזציה של עלויות המימון, והיא פרעה חלק מאיגרות החוב ההיברידיות שלה באמצעות המזומנים הזמינים, מה שמשפיע על כרית הנזילות ב-12 החודשים הבאים. בנוסף, כ-1.4 מיליארד אירו מהמזומנים הזמינים נמצאים בחברת הבת Grand City Properties SA ("GCP"). אנו סבורים שלחברה יכולת מוגבלת בלבד להשתמש במזומנים ב-GCP כדי לפרוע את חובותיה, בהינתן הנחתנו ש-GCP לא תחלק דיבידנדים בתקופת התחזית והעובדה שיש בה החזקת מיעוט משמעותית, 38%. שינוי הערכת

הנזילות של החברה לא שינה את דירוג האשראי שלה או את תחזית הדירוג. להבנתנו, החברה מחויבת לשמירה על נזילות הולמת ועל מרווח מספק על התניותיה הפיננסיות בעתיד.

בתרחיש הבסיס המעודכן שלנו אנו צופים שהיחסים הפיננסיים של החברה ימשיכו להלום את הדירוג. אנו צופים שעלות החוב הממוצעת של החברה תעלה לכ-2.5%-2.6% ב-12-18 החודשים הבאים, בהנחה שחלק מחלויות החוב הקרובות ימוחזרו בריבית גבוהה יותר של כ-3.5%-4.5% ב-2026 ו-3.5%-4.0% ב-2027. להבנתנו, החברה מתכננת כעת להשתמש בחלק מיתרת המזומנים הגבוהה שלה לרכישות הזדמנותיות, כיוון שתשואות נכסי הנדל"ן מתייצבות, ולהגדיל את ההוצאות ההוניות כדי לממן את הסבתם של כמה נכסי משרדים. משום כך אנו צופים כי יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יתייצב על כ-2.1x-2.2x בשנים 2026-2027, שיחס החוב לחוב והון עצמי יעלה לכ-52%-54% ושיחס החוב ל-EBITDA יהיה כ-14x-15x. זאת לעומת תחזיותינו הקודמות – 2.2x-2.3x, 50%-52% ו-13x-14x, בהתאמה.

הביצועים התפעוליים של החברה נותרו חזקים, בעיקר בזכות תחומי הנדל"ן למגורים והמלונאות, אך אנו צופים כי תחום המשרדים יישארו תחת לחץ ב-12-24 החודשים הקרובים על רקע האטה בביקוש. בתשעת החודשים הראשונים של 2025 הציגה החברה גידול נאה של 3.1% בהכנסות השכירות מנכסים זהים, בעיקר בזכות גידול של כ-3.9% ו-4.2%, בהתאמה, בהכנסות השכירות מנכסים זהים בתחומי הנדל"ן למגורים והמלונאות. אנו צופים ששיעורי התפוסה של התיק הכולל יישארו יציבים למדי ברמה של 92.0%-92.5% (92.6% ב-30 בספטמבר 2025), בתמיכת ביקוש איתן לנכסי המגורים והמלונאות. אולם אנו סבורים כי תחום המשרדים ימשיך להתמודד עם אתגרים והאטה בביקוש מצד שוכרים, וכן עם הקיטוב הגובר בין מיקומי משרדים מובילים למשניים. שיעור התפוסה בנכסי המשרדים של החברה עלה מעט ל-12.9% ב-30 בספטמבר 2025 מ-12.7% ב-30 ביוני 2025, והגידול בהכנסות השכירות מנכסים זהים היה מתון, כ-1.5%. אנו צופים סיכון מוגבר לירידה בדמי השכירות במשרדים בשנה-שנתיים הקרובות, שכן ההנהלה שואפת להגדיל את שיעורי התפוסה.

עם זאת, אנו צופים כעת יציבות בדמי השכירות מנכסים זהים בתחום המשרדים וברמות התפוסה בתיק הנכסים הכולל. בסיס השוכרים של החברה רחב ומגוון על פני כל המגזרים, והעובדה שגופים ציבוריים וחברות גדולות שוכרים 75% משטחי המשרדים שלה תומכת בנראות תזרים מזומנים וביציבותו. תוכנית ההשקעות הממשלתית בגרמניה עשויה להועיל למגזר המשרדים בטווח הארוך, אך אינה צפויה להשפיע לחיוב בתקופת התחזית.

החברה השלימה לאחרונה הנפקה מוצלחת של אג'ח היברידיות בהיקף של 700 מיליון אירו, והשתמשה בתמורה כדי למחזר את האג"ח ההיברידיות הקיימות שלה. בהתאם לציפיותינו, החברה ביצעה את ההחלפה המתוכננת של אג"ח היברידיות בהיקף של כ-700 מיליון אירו ופרעה אג"ח היברידיות בהיקף של

כ-510 מיליון אירו באמצעות מזומנים זמינים. להבנתנו, בכוונת החברה להחליף את איגרות החוב ההיברידיות באיגרות חוב ללא רכיב הון ובאיגרות חוב עם תאריכי קריאה ראשונים בשנת 2026 עם רכיב הון בינוני לפחות.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את הערכתנו שהחברה תמשיך לייצר הכנסות יציבות וצפויות מנכסיה הקיימים. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים שהחברה תשמור על ביצועים תפעוליים יציבים, שייתמכו בעיקר בתיק הנדל"ן למגורים. כתוצאה מכך, אנו צופים כי החברה תשמור על יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-50%-54%, על יחס חוב ל-EBITDA של 14.0x-15.0x ועל יחס EBITDA להוצאות מימון של 2.1x-2.2x ב-12-24 החודשים הבאים.

התרחיש השלילי

נשקול הורדת דירוג אם, לאורך זמן:

- יחס החוב לחוב והון עצמי של החברה יעלה לכ-60%,
- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יפחת לכ-1.8x,
- או שיחס החוב ל-EBITDA יחרוג מהותית מהתחזית שלנו.

לחץ על הדירוג עשוי לנבוע גם מהרעה בסביבה התפעולית של החברה, שתוביל לירידה נוספת בשיעורי התפוסה בתיק הנכסים המסחריים שלה או לשיערוכים שליליים חדים יותר בתיק הנכסים משאנו צופים כעת.

אנו עשויים לנקוט פעולת דירוג שלילית גם אם אירועים בלתי צפויים יחלישו את איכות האשראי של החברה, כך שהמזומנים הזמינים לא ישמשו להורדת המינוף אלא להגדלה משמעותית של ההוצאות, למשל לצורך רכישת נכסים, רכישה חוזרת של מניות או חלוקת דיבידנדים, או אם תחול הרעה בנזילות החברה.

התרחיש החיובי

נשקול העלאת דירוג אם, לאורך זמן:

- יחס החוב לחוב והון עצמי יהיה נמוך מ-50%,
- יחס ה-EBITDA להוצאות מימון יעלה על 2.4x,
- ויחס החוב ל-EBITDA יתקרב ל-13x.

המשך סביבה תפעולית איתנה יתמוך גם הוא בהעלאת דירוג, עם שיפור בשיעורי התפוסה, בפרט בתיק המסחרי, צמיחה בהכנסות משכירות מנכסים זהים ויציבות או עלייה בשווי הנכסים.

תיאור החברה

Aroundtown היא אחת מחברות הנדל"ן המסחרי הציבוריות הגדולות ביותר בגרמניה, ומתמקדת בהשקעה בנכסים מניבים להשכרה, בעיקר בגרמניה. Aroundtown משקיעה בנכסי מגורים באמצעות החזקה של 62% ב-GCP נכון ל-30 בספטמבר 2025. הקבוצה מתמקדת בעיקר במשרדים (38% משווי התיק ב-30 בספטמבר

2025), מגורים (34%), נכסי מלונאות (22%) ונכסי קמעונאות/לוגיסטיקה (6%). כמו כן, בבעלותה נכסים אחרים הכוללים בעיקר מאגרי קרקעות ונכסים בפיתוח, הנכללים בתחומים הנ"ל.

Aroundtown התאגדה בלוקסמבורג ורשומה בסגמנט ה-Prime Standard בבורסה לניירות ערך בפרנקפורט. נכון ל-30 בספטמבר 2025, בעל המניות הגדול ביותר הוא מייסד החברה מר יקיר גבאי, המחזיק ב-15% מהמניות באמצעות Avisco Group PLC, ו-Stumpf Capital GmbH .Vergepoint Ltd מחזיקה כ-10% ממניות החברה. החברה מחזיקה בעצמה 29% ממניותיה (כולל 12% המוחזקים באמצעות TLG Immobilien AG), וה-46% הנותרים מוחזקים בידי הציבור. נציין כי Stumpf Capital GmbH נמצאת בשליטת האוסטרי Georg Stumpf ואין לה מושב בדירקטוריון.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של 1.1% בתמ"ג הריאלי בגרמניה ב-2026 ושל 1.6% ב-2027. עלייה של 1.8% במדד המחירים לצרכן בגרמניה ב-2026 ושל 2.1% ב-2027.
- צמיחה של 1.4% בתמ"ג הריאלי בבריטניה ב-2026 וב-2027. אנו צופים עלייה של 2.0%-2.5% במדד המחירים לצרכן בשנים 2026-2027.
- צמיחה שנתית של 2.0%-3.0% בהכנסות משכירות בנכסים זהים ב-2025 והאטה ל-2.0%-2.5% ב-2026-2027, בתמיכת החוזים הצמודים למדד בנכסים המסחריים של החברה, ביקוש איתן לנכסי מגורים והתאוששות נוספת בנכסי המלונאות.
- שמירה על שיעורי תפוסה של 92%-93% ב-12-24 החודשים הקרובים, כולל התייצבות בשיעורי התפוסה בתיק הנדל"ן המסחרי.
- שערוכים חיוביים של כ-1.5% בנכסים זהים בתיק ההשקעות ב-2025, כפי שדווח כבר עבור תשעת החודשים הראשונים של השנה, ולאחר מכן אנו מניחים שווי תיק קבוע.
- הוצאות הוניות (capex) שנתיות של כ-500 מיליון אירו בשנתיים-שלוש הקרובות, בהתאם לתוכנית החברה להגדיל את ההוצאות ההוניות לצורך מודרניזציה של הנכסים והמרת חלק מנכסי המשרדים לייעוד חדש, כגון דירות מגורים או אירוח.
- מימוש נכסים בהיקף של כ-500 מיליון אירו ב-2025, שרובם כבר נסגרו והוכרו בתשעת החודשים הראשונים של השנה. אנו מניחים שלא יהיו מימושים בשנים הבאות.
- רכישות של 400 מיליון אירו ב-2025 ו-600-700 מיליון אירו ב-2026, היות שהחברה מתכננת רכישות אופורטוניסטיות על סמך צפי להתייצבות התשואות.
- השעיית חלוקת דיבידנדים ב-2025. אנו מניחים שהחברה עשויה לחדש את חלוקת הדיבידנדים ב-2026.

- החלפה של איגרות החוב ההיברידיות שתאריכי הקריאה הראשונים שלהן חלים ב-2026 במכשירים שווי ערך שייחשבו כבעלי רכיב הוני של לפחות 50% עם קופון של 5%-6%.
- אנו צופים שהעלות הממוצעת של החוב תעלה ל-2.5%-2.6% ב-12-18 החודשים הבאים מ-2.2% נכון ל-30 בספטמבר 2025. צפי זה מבוסס על עלויות מימון גבוהות יותר לאחר מחזור חוב, שאנו מעריכים בכ-4.0%-4.5% ב-2026 וכ-3.5%-4.0% ב-2027.

יחסים עיקריים

שנה	2023a	2024a	2025e	2026f	2027f
הכנסות (מיליון €)	1,564	1,497	1,529	1,646	1,740
EBITDA (מיליון €)	903	944	955	1,041	1,099
הוצאות מימון (מיליון €)	392	430	425	476	535
הוצאות הוניות (capex) (מיליון €)	351	365	500	500	500
דיבידנדים (מיליון €)	60	52	88	330	337
חוב (מיליון €)	14,619	13,581	13,752	14,712	15,721
הון עצמי (מיליון €)	12,059	12,491	13,068	13,203	13,319
שיעור EBITDA (%)	57.7	63.0	62.5	63.2	63.1
הוצאות מימון (x)/EBITDA	2.3	2.2	2.2	2.2	2.1
חוב/EBITDA (x)	16.2	14.4	14.4	14.1	14.3
חוב/חוב והון עצמי (%)	54.8	52.1	51.3	52.7	54.1

a-בפועל. e-הערכה. f-תחזית. FFO-funds from operations.

נזילות

אנו מעריכים את הנזילות של Aroundtown כהולמת, משום שאנו צופים שהיחס בין מקורות הנזילות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר 2025. החברה עדיין נהנית מיתרת מזומנים ניכרת של מעל 2 מיליארד אירו ומקווי אשראי חתומים לא מנוצלים של מעל 900 מיליון אירו.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר 2025:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• יתרת מזומנים לא מוגבלים של כ-2.7 מיליארד אירו. • מסגרות אשראי בנקאיות לא מנוצלות בהיקף של 925 מיליון אירו חתומות לתקופה של מעל 12 חודשים. • FFO (funds from operations) במזומן של כ-600 מיליון אירו, להערכתנו. • תמורה של כ-120 מיליון אירו לאחר מועד הדוחות ממכירות נכסים שנחתמו. • הנפקת חוב חדשה בסך 1.2 מיליארד אירו לאחר מועד הדוחות של 30 בספטמבר 2025.	• פירעון חוב לטווח קצר של כ-1.9 מיליארד אירו, כולל פירעון שנתי ופדיון חוב נוסף של כ-440 מיליון אירו לאחר 30 בספטמבר 2025. • הוצאות הוניות מחויבות של כ-200-350 מיליון אירו ב-12 החודשים הקרובים. • רכישה חוזרת של איגרות חוב צמיתות בהיקף של כ-500-560 מיליון אירו. • חלוקת דיבידנדים לבעלי אג"ח צמיתות בהיקף של כ-200-210 מיליון אירו ב-12 החודשים הקרובים.

ניתוח התניות

נכון ל-30 בספטמבר 2025, החברה עומדת בכל התניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח מספק (לפחות 15%-30%) על כל התניותיה הפיננסיות ב-12-24 החודשים הבאים

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של Aroundtown. החברה הטמיעה עקרונות ESG באסטרטגיה שלה על ידי הגדלה משמעותית של מספר אישורי הבנייה הירוקה בתיק הנכסים שלה ב-12 החודשים האחרונים – כ-73% מהמשרדים ו-60% בבתי מלון, לעומת 58% ו-12%, בהתאמה, ב-30 בספטמבר 2025. החברה משקיעה בקביעות בחידוש הנכסים שלה על מנת לעמוד בסטנדרטים סביבתיים גבוהים. כל נכסי המשרדים של החברה בהולנד קיבלו אישור על עמידה בסטנדרטים של שיטת ההערכה הסביבתית של ה-Building Research Establishment. במסגרת תוכנית ההשקעה באנרגיה של החברה, היא מתקינה תשתיות המפחיתות את פליטת גזי החממה של נכסיה באמצעות יצירה ואחסון של אנרגיה ירוקה (באמצעות מתקנים פוטו-וולטאיים, רכבים חשמליים, שילוב של חימום וחשמל ושילוב של קירור, חימום וחשמל). החברה שמה לה למטרה להפחית את פליטות הפחמן שלה ב-40% בין 2019 ל-2030.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

מבנה ההון

ב-30 בספטמבר 2025, 70% מנכסיה של החברה (לפי הכנסה משכירות) לא היו משועבדים.

מסקנות אנליטיות

ב-30 בספטמבר 2025 עמד היחס בין החוב המובטח של Aroundtown לסך נכסיה על פחות מ-10%, נמוך משמעותית מתנאי הסף, 40%, להפחתת רמת דירוג (נוץ') בדירוגי ההנפקות. אי לכך, אנו ממשיכים להשוות את דירוג החוב הבכיר הלא מובטח לדירוג המנפיק, 'ilAA'.

איננו מיחסים רכיב הון לאיגרות החוב ההיברידיות הנחותות שנותרו ושמועד הפירעון שלהן הוא בעוד פחות מ-20 שנה (בהיקף של כ-0.3 מיליארד אירו לאחר תוצאות המכרז באוקטובר 2025). אנו מייחסים רכיב הון בינוני (50% הון ו-50% חוב) לכל שאר איגרות החוב ההיברידיות, בהיקף כולל של כ-3.7 מיליארד אירו, ומפחיתים שתי רמות דירוג (נוצ'ים) מדירוג המנפיק, אחת בשל נחיתות ואחת בשל נדחות. דירוג סדרות אלו הוא, אם כן, 'ilA'. להבנתנו, החברה רואה בשלב זה סבירות נמוכה מאוד לדחיית תשלומי הקופון על האג"ח ההיברידיות. אם הסבירות לדחיית תשלומי קופונים תגדל, נבחן מחדש את הדירוגים.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: הולמת (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

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: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 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 - כללי: דירוג הון היברידי, 13 באוקטובר, 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

Aroundtown S.A.	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA\Stable	08/12/2015	06/05/2025
טווח קצר	ilA-1+	21/12/2016	06/05/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה I	ilAA	13/07/2017	06/05/2025
סדרה 33	ilAA	17/07/2019	06/05/2025
סדרה 42	ilAA	30/09/2025	30/09/2025
חוב נחות			
אגח היברדית אירו 2.875%	ilA+	17/07/2019	06/05/2025
אגח היברידית לישט 3%	ilA+	25/06/2019	06/05/2025
אגרות חוב היבריריות	ilA+	11/01/2018	06/05/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
מאי 06, 2025	ilAA\Stable		
יוני 22, 2023	ilAA+\Negative		
דצמבר 07, 2017	ilAA+\Stable		
יוני 16, 2016	ilAA\Stable		
דצמבר 08, 2015	ilAA-\Stable		
טווח קצר			
דצמבר 21, 2016	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	02/12/2025 11:08
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	02/12/2025 11:08
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.