Maalot
S&P Global Ratings

ג'נריישן קפיטל בע"מ

7 בינואר 2026

אשרור דירוג

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

אנליסט אשראי ראשי:

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

איש קשר נוסף:

דימה פוסטירנק 972-3-7539736 dima.postirnak@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
ניתוח התניות 8
התאמות לדירוג 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
ניתוח שיקום חוב 8
שיקולים עיקריים 8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....10
רשימת דירוגים 10

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• פיזור ענפי גבוה של תיק הנכסים. • מדיניות פיננסית התומכת בצפי לשמירה על שיעור LTV נמוך מ-50%. • צפי לשמירה על יחס כיסוי דיבידנדים להוצאות הגבוה מ-0.7x בטווח הקצר-בינוני. • השקעות בתחומים ובפרויקטי זכיינות עם ביקוש יציב ומתאם נמוך עם התנאים המקרו-כלכליים.	• תיק השקעות ללא נכסים הרשומים למסחר. • חשיפה לחברות בנות דרך הלוואות בעלים, ערבויות ושעבודים, המגבילה את הגמישות הפיננסית. • שלוש פלטפורמות השקעה עיקריות המהוות חלק ניכר מסך הנכסים (אם כי תחת כל פלטפורמה קיים מספר רב של חברות ונכסים). • איכות אשראי ממוצעת של תיק הנכסים.

ב-30 בספטמבר 2025 הסתכם שווי תיק ההשקעות של ג'נריישן קפיטל בע"מ ("ג'נריישן קפיטל" או "החברה") בכ-4.4 מיליארד ₪, לעומת כ-4.1 מיליארד ₪ ב-30 בספטמבר 2024. בשנה החולפת ביצעה החברה השקעות תזרימיות בהיקף מתון של כ-85 מיליון ₪ ורשמה עלייה נטו של כ-178 מיליון ₪ בשווי ההוגן של ההשקעות (בניכוי דיבידנדים והחזרי הלוואות שהתקבלו). ההשקעות שבוצעו היו בעיקר בבלוג'ן ובבון תור לטובת תמיכה בהרחבת פעילותן. בהתאמה, לא חלו שינויים מהותיים בתמהיל תיק ההשקעות ובהערכתנו את הפרופיל העסקי של החברה, הנתמכת בפיזור ענפי גבוה בתחומים עם ביקוש יציב למדי, אך עדיין מוגבלת לנוכח איכות האשראי הממוצעת של תיק הנכסים וסחירות נמוכה של תיק ההשקעות.

בדצמבר 2025 הכריזה החברה כי בלוג'ן וקבוצת אחים יעקובי חתמו על הסכם מחייב להקמת זרוע פסולת ייעודית בשליטת בלוג'ן. החברה תבצע ארגון מחדש של פעילות הפסולת שלה ותעביר את החזקותיה לזרוע הייעודית, ובמקביל קבוצת האחים יעקובי תעביר לזרוע את החזקתה בדקל תשתיות. באוקטובר 2025 חתמה החברה על מזכר הבנות לא מחייב להכנסת לאומי פרטנרס כשותף לזרוע הפסולת. להבנתנו, לאומי פרטנרס נכנס בשווי הגבוה משווי הנכס בספרים, הכפול פי שלושה מעלות ההשקעה המקורית. אנו סבורים כי הכנסת משקיעים פיננסיים לחברות בתיק הנכסים תומכת בהערכת השווי של ההחזקות הלא סחירות וביכולת החברה להשביח נכסים, ומהווה אינדיקציה לביקוש מצד משקיעים מוסדיים להשקעות בתחומים אלו (וכפועל יוצא ליכולת החברה לממש חלק מהחזקותיה).

החברה הציגה ירידה במינוף, כמתבטא בשיעור LTV (loan to value) של כ-41% (כולל ערבויות) כיום לעומת כ-48% לפני שנה. הירידה במינוף נבעה בעיקר מקיטון של כ-200 מיליון ₪ בחוב המתואם נטו בשנה החולפת ומהעלייה בשווי התיק. הקיטון בחוב נבע בעיקר מהנפקת הון של כ-280 מיליון ₪ שהושלמה באוקטובר האחרון (לאחר עלייה משמעותית במחיר המניה בשנה החולפת) ומתזרים של כ-170 מיליון ₪ נטו מתיק הנכסים בתשעת החודשים הראשונים של 2025, בקיזוז ההשקעות שבוצעו, גידול בערבויות, הוצאות הנהלה וכלליות וריבית בהיקף של כ-83 מיליון ₪ ודיבידנדים שחולקו. הירידה במינוף תואמת את כוונת

החברה לשמור על שיעור LTV של כ-35% (לא כולל ערבויות). נציין כי להבנתנו החברה ממשיכה לפעול למכירת החזקותיה בפורטרברוק, הצפויה להוביל לירידה נוספת במינוף.

יחס הכיסוי צפוי להשתפר ב-2025-2026 על רקע הצפי לגידול בתזרימים מתיק הנכסים. הגידול הניכר בפעילות של החברות המוחזקות בשנה החולפת, כגון בלוג'ן ובון-תור, יחד עם סיום הקמה של פרויקטים בפיתוח מובילים לעלייה משמעותית בתזרימים הצפויים להתקבל מתיק הנכסים. בין היתר, החברה צופה גידול בתזרימים נטו לכ-220 מיליון ₪ בשנת 2025 ולכ-230 מיליון ₪ בשנת 2026 (לעומת 107 מיליון ₪ ב-2024 ו-122 מיליון ₪ ב-2023). בהתאמה, אנו מעריכים כי יחס הכיסוי (תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית)/(הוצאות ריבית + מיסים+ הוצאות הנהלה וכלליות) ישתפר לכ-1.6x בשנים 2025-2026 מכ-1.2x בשנים 2023-2024. השיפור ביחס הכיסוי תומך בהערכת הפרופיל הפיננסי.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על מינוף נמוך מ-50%, ללא שינוי מהותי במאפייני התיק כגון איכות האשראי הממוצעת של תיק הנכסים, שיעור ההחזקות הסחירות והריכוזיות. הערכה זו נשענת על הצפי כי השקעות נוספות יבוצעו בחברות עם מאפיינים דומים לתיק הקיים, בהתבסס על האסטרטגיה העסקית והמדיניות הפיננסית של החברה.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם שיעור ה-LTV של החברה יעלה על 55% לאורך זמן ללא שיפור בהערכת איכות האשראי הממוצעת של תיק הנכסים, או אם תחול התדרדרות משמעותית בביצועים התפעוליים של החברות בתיק הנכסים, שתשפיע לשלילה על שווי התיק ועל קבלת תזרימים מהחברות המוחזקות. שינוי לרעה בהערכת פרופיל הנזילות של החברה עשוי גם הוא להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם יחול שיפור מסוים באיכות האשראי הממוצעת של תיק הנכסים שיתמוך בגידול פרמננטי בתזרים מהן, ללא שינוי מהותי במאפיינים האחרים של התיק. זאת תוך שמירה לאורך זמן על שיעור LTV נמוך מ-40% (כולל ערבויות) כחלק ממדיניות פיננסית, על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x ועל נזילות הולמת לפחות.

תיאור החברה

ג'נריישן קפיטל בע"מ היא קרן השקעות ציבורית הפועלת בעיקר בתחום התשתיות והאנרגיה דרך השקעות בתחומים שונים: ייצור, אגירה ואספקת חשמל (החזקה של 100% בפאוורג'ן המרכזת את כל פעילות הקרן בתחום); מים, שפכים וסביבה (החזקה של כ-80% בבלוג'ן); תחבורה (החזקה של כ-76% בחברת ההסעות בון תור בע"מ המחזיקה בבעלות מלאה בחברה הנכדה מטרופולין תחבורה ציבורית בע"מ); רכבות בבריטניה

(החזקה עקיפה של 10% בפורטרברוק); חלוקת גז טבעי (החזקה של כ-33% בשני זכייני חלוקה ובקבלן הקמה); לוגיסטיקה (החזקה של 50% בפרידנזון-ג'נריישן מרכזים לוגיסטיים בע"מ); וטעינת רכבים בחו"ל (החזקה של 13.2% ב-Greenway Holdings).

ג'נריישן קפיטל בע"מ הוקמה במאי 2018 כחברה פרטית ובמרץ 2019 הפכה לציבורית והחלה להיסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. כיום רק כ-3% ממניות החברה מוחזקות בידי בעלי עניין. ושאר המניות מוחזקות בידי משקיעים מוסדיים (כ-54%) ובידי הציבור (כ-43%).

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- קבלת דיבידנדים, דמי ניהול והכנסות ריבית בהיקף כולל של 185-210 מיליון ₪ בשנה (כולל החזר הלוואות מחברות מוחזקות בהיקף של 50-70 מיליון ₪ בשנה).
- הוצאות הנהלה וכלליות ואחרות של כ-45 מיליון ₪ בשנה.
- הוצאות ריבית תזרימיות של 40-45 מיליון ₪ בשנה.
- היעדר שינויים מהותיים בהרכב תיק ההשקעות, אך המשך השקעות בחברות המוחזקות ואפשרות למימושים חלקיים.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2024A	2025E	2026E
יחס כיסוי*	1.2x	כ-1.6x	1.7x-1.5x
יחס חוב נטו לשווי התיק (LTV)	48%	כ-41%	45%-35%

*יחס כיסוי= (תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית)/ (הוצאות ריבית + מיסים+ הוצאות הנהלה וכלליות). חישוב יחס הכיסוי אינו כולל החזר הלוואות ממוחזקות.

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של החברה נתמך בפיזור ענפי גבוה של תיק הנכסים, עם פעילות במגוון תחומים כגון מים, שפכים, פסולת, אנרגיה מתחדשת וקונבנציונלית, תחבורה, גז ולוגיסטיקה; בעלייה עקבית בשווי התיק; ובהיעדר תלות מהותית בנכס בודד (הנכס הגדול ביותר בתיק הוא ההחזקה בחברת פאוורג'ן, המהווה כ-30% משווי תיק הנכסים, ומאגדת תחתיה מספר רב של נכסים בתחומי ייצור, אגירה ואספקת חשמל). הערכת הפרופיל העסקי משקפת גם את תמהיל התיק, הכולל בעיקר השקעות בתחומי התשתיות והאנרגיה, שמאופיינים להערכתנו בביקוש יציב למדי ובמתאם נמוך עם התנאים המקרו-כלכליים ולכן תומכים בדירוג.

ההשקעות שבוצעו לאורך השנים (הן ישירות והן באמצעות החברות בתיק הנכסים) תומכות בהערכת הפרופיל העסקי, עם המשך העלייה בשווי תיק הנכסים והגידול בהיקף ומגוון הפעילויות.

שווי תיק הנכסים של החברה גדל משמעותית מאז הקמתה בהתאם לאסטרטגית הצמיחה שלה: ב-30 בספטמבר 2025 עמד שווי התיק על כ-4.4 מיליארד ₪, לעומת כ-4.1 מיליארד ₪ בספטמבר 2024, כ-3.9 מיליארד ₪ בסוף 2023, כ-3.2 מיליארד ₪ בסוף 2022, כ-2.5 מיליארד ₪ בסוף 2021 וכ-1.4 מיליארד ₪ בסוף 2020. לאחר התמקדות בצמיחה מואצת באמצעות רכישות בשנים הראשונות להקמתה, בשנתיים האחרונות ביצעה החברה השקעות בהיקפים מתונים ועברה להתמקד בפיתוח הפעילות של הפלטפורמות הקיימות. ב-12 החודשים שהסתיימו ב-30 לספטמבר 2025 השלימה החברה השקעות נטו בהיקף מתון של כ-84 מיליון ₪, לעומת כ-325 מיליון ₪ ב-2023, כ-431 מיליון ₪ ב-2022 וכ-841 מיליון ₪ ב-2021. ההשקעות שביצעה החברה היו בחברות הקיימות, בעיקר בבלוג'ן ובבון תור.

ב-2025 חלק מההשקעות שביצעו החברות בעבר יחד עם ביצועים תפעולים חזקים הובילו לגידול ניכר בפעילותן. בין היתר, בתשעת החודשים הראשונים של 2025 חל גידול של כ-30% ב-EBITDA של בלוג'ן ושל בון-תור (ללא שינוי מהותי בהיקף החוב מכיוון שההשקעות בוצעו בשנים קודמות). הגידול בפעילות תומך באיכות האשראי הממוצעת של החברות.

עם זאת, למרות הגידול בהיקפי הפעילות, איכות האשראי של רוב החברות בתיק ההשקעות נותרה נמוכה יחסית, מה שמגביל את הערכת הפרופיל העסקי. בנוסף, הפרופיל העסקי מושפע לשלילה מריכוזיות גבוהה של הפעילות בישראל וממיקוד הפעילות בשלוש פלטפורמות השקעה עיקריות המהוות כ-80% מסך הנכסים (אם כי תחת כל פלטפורמה קיים מספר רב של חברות ונכסים). גם העובדה שאין לחברה החזקות בנכסים הרשומים למסחר משפיעה לשלילה על הערכתנו. עם זאת, עסקאות הכנסת משקיעים מוסדיים כשותפים בנכסים שהחברה השלימה, כגון העסקה בזרוע הפסולת, מהוות אינדיקציה לשווי ולביקוש לנכסים.

הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי נתמך בין היתר במדיניותה הפיננסית העדכנית של החברה, הכוללת ירידה לשיעור LTV של כ-35% לאורך זמן (לא כולל ערבויות). הנפקת ההון בהיקף של 280 מיליון ₪ שהחברה השלימה באוקטובר 2025 תמכה ביישום .מדיניות זו, וכיום עומד שיעור ה-LTV על כ-41% (כולל ערבויות) לעומת כ-48% לפני שנה. התוכנית העסקית של החברה, הכוללת בין היתר התמקדות בהצפת ערך של ההשקעות הקיימות ומימוש חלקי או מלא של השקעה (למשל מימוש ההשקעה בפורטרבוק), תומכת גם היא בהערכת הפרופיל הפיננסי.

בשנת 2025 צפוי שיפור ביחס הכיסוי (תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית)/ (הוצאות ריבית + מיסים + הוצאות הנהלה וכלליות), שיעמוד על כ-1.6x (לעומת כ-1.2x ב-2023-2024) ויהלום את הדירוג. השיפור ב-2025 נבע בעיקר מגידול משמעותי בתזרימים שהתקבלו מהחברות בתיק הנכסים, בעיקר מבלוג'ן. הגידול

שחל בפעילות בלוג'ן ובון-תור צפוי לתמוך בחלוקות שלהן גם בעתיד, ולתמוך ביחס הכיסוי שהחברה מציגה ובביצוע השקעות נוספות ללא עלייה במינוף.

נציין כי השקעות הקרן נעשות באמצעות השקעות הוניות ו/או הלוואות בעלים, על פי פרקטיקה מקובלת בענף התשתיות ובהתאם למכרזים שעל פיהן פועלות החברות בתיק. לפיכך, התזרימים שמקבלת החברה מההשקעות כוללים, בנוסף לדיבידנדים ודמי ניהול, גם החזר הלוואות בעלים לפי הסכמים חוזיים והסכמות של גורמים מממנים, שאינם חלק מיחס הכיסוי בהתאם למתודולוגיה שלנו. עם זאת, אופי הפעילות והמימון של חלק מהחברות בתיק הנכסים תומך בדירוג בשל הצפי לקבלת תזרימים קבועים ויציבים, בזכות חוזים ארוכי טווח (מעל 55% מההתקשרויות הן לתקופה של יותר מעשר שנים) ויציבים (85% מההתקשרויות הן עם המדינה ו/או ללא חשיפה משמעותית לשינוי בביקוש).

הפרופיל הפיננסי מושפע לשלילה מהערכתנו לגמישות פיננסית מוגבלת הנובעת מהחזקה בנכסים שאינם רשומים למסחר. הפרופיל הפיננסי מושפע לשלילה גם מחשיפת החברה לאיכות האשראי של חברות שההשקעה בהן נעשית באמצעות הלוואות, ומערבויות שהחברה סיפקה לחלק מהאשראי של החברות בתיק הנכסים.

Generation Capital Ltd. – Portfolio (book value as of Sep 30, 2025)

Holding	Stake (%)	Listed/ Private	Value for LTV (Mil NIS)	% of the Portfolio
Powergen Ltd	100.0%	Private	1,354	30.8%
Bluegen Ltd	80.0%	Private	1,171	26.7%
Bon Tour Ltd	75.7%	Private	975	22.2%
Porterbrook	10.0%	Private	506	11.5%
Gaz Operation	33.3%	Private	198	4.5%
Fridenson-Generation Logistic Centers Ltd	50.0%	Private	120	2.7%
Greenway Holdings SA	13.2%	Private	69	1.6%
Total			4,393	100%

נזילות

אנו רואים את רמת הנזילות של ג'נריישן קפיטל כהולמת. אנו צופים כי היחס בין מקורות החברה לבין השימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באוקטובר 2025. אנו מעריכים כי החברה תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 15% בהכנסות מדיבידנדים. בחישוב המקורות הזמינים הבאנו בחשבון מסגרות אשראי לא מנוצלות ומובטחות שניתן לנצלן ולהעמיד אשראי בגינן לתקופה העולה על 12 חודשים, ולהבנתנו לחברה מדיניות לשמירה לאורך זמן על מסגרות לא מנוצלות חתומות בהיקף הולם. לאחר השלמת הנפקת ההון באוקטובר 2025, היקף המסגרות הבלתי מנוצלות עומד כיום על כ-350 מיליון ₪. הערכת הנזילות נתמכת גם בגמישות פיננסית בזכות החזקות לא משועבדות בשווי של כ-2.5 מיליארד ₪ נכון ל-30 בספטמבר 2025.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-25 מיליון ₪. • תקבולי דיבידנד, דמי ניהול והחזרי הלוואות בהיקף של לפחות 176 מיליון ₪. • מסגרות אשראי לא מנוצלות חתומות בהיקף של כ-235 מיליון ₪. • הנפקת הון של כ-280 מיליון ₪ (הושלמה).	• חלויות שוטפות בסך של כ-201 מיליון ₪. • פירעון מסגרות אשראי של כ-219 מיליון ₪ (הושלם). • הוצאות הנהלה וכלליות, אחרות וריבית במזומן בסך של 87-92 מיליון ₪.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות בגין מסגרות אשראי בבנקים ואיגרות חוב. להבנתנו, נכון ל-30 בספטמבר 2025 החברה שומרת על מרווח הולם (יותר מ-15%) ביחס למרבית התניותיה הפיננסיות. המרווח על התניית שיעור LTV לסדרות האג"ח והתניית שיעור LTVC למסגרת האשראי היה נמוך מ-15% ב-30 בספטמבר 2025, אך להבנתנו, כיום הוא גבוה מ-15% בעקבות הנפקת ההון שהושלמה באוקטובר 2025. בהתחשב במדיניות הפיננסית המוצהרת של החברה ובתנודתיות הנמוכה של שווי הנכסים הלא סחירים, אין לכך השפעה על הערכת הנזילות.

התאמות לדירוג

נזילות: הולמת (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: חיובית

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת ג'נריישן קפיטל בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח הלא מובטחות של ג'נריישן קפיטל בע"מ (סדרות ב', ג' ו-ד'). דירוג שיקום החוב לסדרות הוא '2' ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- על אף המופיע במפל התשלומים, הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת היות שהסדרות אינן מובטחות ובשל הערכתנו כי החברה עשויה להגדיל את היקף החוב המובטח או הבכיר במסלול ההתדרדרות.

- הערכתנו לשיעור שיקום החוב נתמכת בהחזקה במניות של חברות מתחומי פעילות שונים שהמתאם ביניהם נמוך.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2029
- תחול שחיקה מהותית בשווי ובסחירות ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק שיתבטא בהתדרדרות בענפי הפעילות ובהגברת הלחץ התחרותי, בד בבד עם האטה משמעותית בהשקעות הממשלתיות 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 את ההחזקות בחברות הבנות או חלק מהן, הערכה הנתמכת בסינרגיה נמוכה בין נכסי הבסיס וביכולת פוטנציאלית לממש את ההחזקות בחלק מהן מבלי לוותר על גרעין השליטה.
- במסלול ההתדרדרות לכשל הפירעון, החברה תמחזר את חובה ותנצל את כל מסגרות האשראי העומדות לרשותה.
- ביום כשל הפירעון יעמוד שיעור ה-LTV של החברה על כ-45% (בהתאם להתניה הפיננסית בשטר האג"ח) בשל ירידה בשווי החברות המוחזקות. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-35% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-2.81 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-2.67 מיליארד ₪
- סך חוב בכיר מובטח: כ- 0.8 מיליארד ₪
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: 1.9 מיליארד ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-1.5 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב הבלתי מובטח: 70%-90% (מוגבלת כפי שצוין לעיל)
- דירוג שיקום חוב לחוב מדורג לא מובטח (1 עד 6): 2

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 - 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: מתודולוגיה לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לערבויות, 21 באוקטובר, 2016
- 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
- מתודולוגיה: 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

גנריישן קפיטל בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	30/12/2020	12/01/2025
טווח קצר	ilA-1	04/11/2024	12/01/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה ב	ilA+	13/05/2021	12/01/2025
סדרה ג	ilA+	17/01/2022	12/01/2025
סדרה ד	ilA+	20/11/2024	12/01/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
דצמבר 30, 2020	ilA\Stable		
טווח קצר			
נובמבר 04, 2024	ilA-1		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	07/01/2026 15:23
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	07/01/2026 15:23
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.