Maalot
S&P Global Ratings

לוויתן בונד בע"מ

5 במרץ 2026

הודעת S&P מעלות:

נזילות הפרויקט מספיקה כדי לעמוד בהשבתה קצרת טווח של פעילותו

אנליסטית אשראי ראשית: ולריה קוזנצובה, לונדון, 44-2071760864 valeriia.kuznetsova@spglobal.com
אשת קשר נוספת: Elena Anankina, CFA, לונדון, 44-7785466317 elena.anankina@spglobal.com

דוח זה אינו מהווה פעולת דירוג.

בעקבות ההסלמה הצבאית הנוכחית במזרח התיכון, אנו סבורים כי יצרנית הגז הישראלית לוויתן בונד בע"מ ("לוויתן" או "הפרויקט") שומרת על נזילות מספקת כדי לעמוד בלחצים לטווח קצר הקשורים לעימותים באזור.

להבנתנו, למרות העוצמה הגבוהה והטווח הגיאוגרפי הגדול של המתקפות המתמשכות, הפרויקט לא ספג נזקים פיזיים. דירוג החוב הפרויקטלי של לוויתן, 'ilA+', כבר מביא בחשבון סיכון ביטחוני מסוים, ופעילות הפרויקט ונזילותו נותרו איתנים גם במהלך העימותים העצימים ב-2023 וב-2025. עם זאת, אף שקשה לחזות את משך הלחימה, הדירוג הנוכחי שלנו אינו מביא בחשבון השבתות ממושכות של הפרויקט או פגיעה ישירה בנכסיו, שאנו מגדירים כסיכון אירוע.

הפרויקט נאלץ להשבית זמנית את ייצור הגז, המכירות המקומיות והיצוא ב-28 בפברואר 2026, בהתאם להנחיות האבטחה של משרד האנרגיה והתשתיות. להבנתנו, בדומה לאירוע דומה ביוני 2025, ההשבתה צפויה להיחשב כאירוע כוח עליון במסגרת הסכמי אספקת ורכישת הגז, דבר המפחית את הסיכון לקנסות אפשריים מצד הלקוחות.

אנו ממשיכים לסבור שלפרויקט יש נזילות מספקת כדי לכסות את ההוצאות התפעוליות ושירות החוב, בהנחה שהעימות הצבאי והשבתת הפעילות יהיו קצרי-טווח, כלומר לא יימשכו יותר מכמה שבועות. לפרויקט אין חלויות חוב צפויות ב-12 החודשים הקרובים (התשלום הבא, בהיקף של 600 מיליון דולר, הוא ביוני 2027), ויש לו יתרות נזילות הולמות לכיסוי תשלום הריבית החצי שנתי של כ-38 מיליון דולר בלבד. מלבד הנזילות הקיימת של לוויתן, NewMed Energy LP (המחזיקה בפרויקט בבעלות מלאה) הבטיחה מסגרות אשראי חתומות וקווי אשראי עם סכומים זמינים בהיקף כולל של 600 מיליון דולר מבנקים ישראליים עבור צרכיה התפעוליים השוטפים, כולל אפשרות להשתמש בהן לפירעון איגרות החוב של לוויתן. אף שאיננו מביאים בחשבון מסגרות אלה בדירוג שלנו, אנו סבורים שהן יכולות לספק גמישות נוספת בתרחיש לחץ. להבנתנו, לפרויקט יש גמישות מספקת כדי לדחות עבודות תחזוקה והוצאות הוניות לא מהותיות במידת הצורך. בנוסף, לפרויקט יש כיסוי ביטוחי לסיכוני פגיעה ישירה בנכסים ונזק עקיף (אובדן הכנסות או מניעת רווחים) כתוצאה מפעולות מלחמה או טרור. זאת בנוסף לפיצוי שניתן על פי חוק מס רכוש וקרן פיצויים בישראל בגין אובדן פיזי

המשפיע על שווי השוק עקב מלחמה או טרור. אנו ממשיכים לעקוב אחר הסיכון לפגיעה בנכסי הפרויקט או לכל מגבלה אחרת על פעילותו, כמו גם להשלכות אפשריות על היצוא ועל המכירות המקומיות. אם העימות הנוכחי יימשך יותר משבועיים-שלושה, נתמקד בבחינת השלמות הפיזית של הנכסים, המשכיות הפעילות, הנזילות ותזמון ההכנסות.

נציין כי עם פרוץ סבב הלחימה הנוסף מול איראן עלולים להתגבר הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים ותיתכן השפעה על האינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל, והתנודתיות בשוק ההון עשויה להתגבר. בשלב זה ישנה אי ודאות לגבי היקף המלחמה, משכה והשלכותיה. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם.

מאמרים קשורים

- המלחמה במזרח התיכון מתחילה להפעיל לחץ על ערוצי האשראי בכל המגזרים, 2 במרץ 2026
- שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל ליציבה משלילית; אשרור דירוג 'A/A-1', 7 בנובמבר 2025
- לוויתן בונד: אשרור דירוג 'ilA+' לחוב הבכיר והוצאתו מרשימת מעקב עם השלכות שליליות בשל ביצועים תפעוליים איתנים וירידה במינוף, 20 באוקטובר 2025

לוויתן בונד בע"מ

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.