Maalot
S&P Global Ratings

בתי זיקוק לנפט בע"מ

25 במרץ 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA+'; התחזית שלילית

אנליסט אשראי ראשי:

תום דר 972-3-7539722 tom.dar@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.....4
התרחיש השלילי.....5
התרחיש החיובי.....5
תיאור החברה.....5
תרחיש הבסיס.....5
נזילות.....6
ניתוח התניות.....6
התאמות לדירוג.....6
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי.....7
ניתוח שיקום חוב.....7
שיקולים עיקריים.....7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי.....7
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון.....7
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....8
רשימת דירוגים.....8

תמצית פעולת הדירוג

- ב-20 במרץ 2026 דיווחה בתי זיקוק לנפט בע"מ ("בזן" או "החברה") כי כתוצאה ממתקפת טילים מאיראן, אירעו פגיעות נקודתיות בתשתית חשמל המספקת מתקן שירותים ובשטח פתוח סמוך למבנה מנהלתי, במתחם החברה במפרץ חיפה. בנוסף נפגעה תשתית חיצונית בבעלות צד שלישי הממוקמת מחוץ למתחם, החיונית לפעילות החברה. על פי דיווחי החברה, מרבית מתקני הייצור פועלים והשאר נמצאים בתהליכי הפעלה מחדש בטווח המיידי.
- בזן ממשיכה ליישם את תוכנית השיקום למתקניה שניזוקו במתקפת הטילים מאיראן ביוני 2025. נכון למועד אישור הדוח הכספי, החברה השלימה הפעלה של מתקני קיטור המאפשרים פעילות שוטפת מלאה של מתקניה עם יתירות מספקת, והיא פועלת להשלמה של מערך הקיטור ליתירות מלאה. בשל הפגיעה בטורבינות החשמל, החברה מסתמכת לעת עתה על רכישת חשמל.
- למרות השחיקה ב-EBITDA ב-2025 שמרה בזן על יחס מינוף ההולם את הדירוג, בין היתר בזכות סכומים מהותיים שקיבלה מחברת הביטוח בגין אובדן רווחים ומקדמות שקיבלה מקרן הפיצויים לכיסוי עלויות בגין הנזק שנוצר.
- בשל התעצמות הסיכונים הביטחוניים לרבות הפגיעה הפיזית הנקודתית הנוספת בנכסי בזן, לאור חשיבותה האסטרטגית של החברה למשק המקומי ובהינתן הריכוזיות הגיאוגרפית של פעילות החברה, מתקניה ממשיכים להיות מאוימים ותיתכן חריגה מתרחיש הבסיס שלנו.
- בהתאם לזאת, ב-25 במרץ 2026 אשררנו את דירוג המנפיק ואת דירוגי איגרות החוב של בתי זיקוק לנפט בע"מ, 'ilA+'.
- התחזית השלילית משקפת את חששותינו לגבי יכולתה של בזן לשמור לאורך זמן על ביצועים תפעוליים ופיננסיים ההולמים את הדירוג, לנוכח הפגיעה הנוספת במתקני החברה, ולאור התגברות הסיכונים הביטחוניים בעקבות המלחמה עם איראן והחזית עם לבנון.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

במתקפת הטילים לצפון הארץ ב-19 במרץ 2026, אירעו פגיעות נקודתיות במתחם החברה במפרץ חיפה, אולם להערכת בזן הנזק זניח ואובדן הרווחים הצפוי אינו מהותי. החברה דיווחה על פגיעה בתשתית חשמל המספקת מתקן שירותים ועל פגיעה בשטח פתוח סמוך למבנה מנהלתי. בנוסף נפגעה תשתית בבעלות צד שלישי, החיונית לפעילות החברה, הממוקמת מחוץ למתחם. זוהי פגיעה שנייה במתקני החברה, לאחר פגיעה משמעותית יותר שספגו מתקני החברה במתקפת הטילים מאיראן ביוני 2025, ושבעקבותיה הודממו המתקנים. להבנתנו, מרבית מתקני הייצור פעלו כבר לאחר הפגיעה הנוכחית, ולהערכת בזן חזרה מדורגת של שאר מתקני הייצור, עד השלמה מלאה וחזרה לתפוקות ייצור אופטימליות, צפויה בימים הקרובים. החברה דיווחה כי

התשתית החיצונית שנפגעה הושבה לפעילות. לפי הערכה ראשונית של החברה, הנזק הישיר שנגרם למתקניה זניח, והיא החלה לפעול מול נציגי מס רכוש וקרן פיצויים. החברה מעריכה שתיקון הפגיעות יארך ימים בודדים בלבד, ובהתאם לכך אובדן הרווחים לא יהיה מהותי. בנוסף, לחברה פוליסת ביטוח המעניקה כיסוי מסוים כנגד אובדן רווחים הנובע מפעולות טרור ומלחמה. היקף הכיסוי הוא 400 מיליון דולר מעל לנזק ראשוני בסך 50 מיליון דולר, לתקופת שיפוי של עד 30 חודשים בכפוף להשתתפות עצמית של 30 יום. במקרה של פגיעה פיזית נוספת או בתרחיש בו תקופת השיקום תתארך ומועד החזרה לפעילות מלאה יידחה משמעותית, אנו סבורים כי קבלת תשלומים ממס רכוש בגין נזק פיזי ופיצויים בגין אובדן רווחים צפויים למתן את ההשפעה על התוצאות הפיננסיות. בתרחיש מסוג זה, אם עלויות הנזק או הייצור יהיו גבוהות מאומדני החברה והיקף הפיצויים ותשלומי הביטוח לא יהיו מספקים, יגדל הסיכוי כי החברה תחרוג מהמאפיינים ההולמים את הדירוג, והלחץ השלילי על הדירוג יגבר.

בזן ממשיכה ליישם את תוכנית השיקום למתקניה שניזוקו במתקפת הטילים הקודמת מאיראן ביוני 2025. כתוצאה מהתקיפה נפגע באופן ישיר מרכז האנרגיה האחראי על חלק משמעותי מייצור הקיטור והחשמל המשמשים את מתקני החברה. לצורך שיקום פעילות ייצור הקיטור, החיונית לתהליך הזיקוק, נכון למועד אישור הדוח הכספי של החברה היא השלימה הפעלה של מתקני קיטור המאפשרים פעילות שוטפת מלאה עם יתירות מספקת, ופועלת להשלמה של מערך הקיטור ליתירות מלאה. בשל הפגיעה בטורבינות החשמל, החברה מסתמכת לעת עתה על רכישת חשמל, דבר המגדיל את עלויות הייצור ומשפיע לשלילה על רווחיות החברה.

על אף הפגיעה במתקניה שמרה בזן על יחס כיסוי ההולם את הדירוג, בין היתר הודות לתקבולי ביטוח משמעותיים ומקדמות מקרן פיצויים. ב-2025 הציגה החברה ירידה ב-EBITDA המתואם אולם הוא היה גבוה מציפיותינו, על אף ההכרה החלקית בלבד בסכומי הגבייה בגין אובדן הרווחים, והסתכם בכ-365 מיליון דולר לעומת כ-380 מיליון דולר ב-2024. הקיטון ב-EBITDA נבע בעיקר מהשבתת המתקנים כתוצאה מפגיעת הטילים, מטיפול תקופתי ומירידה במחירי הפולימרים. עם זאת, החברה הכירה בהכנסות של כ-160 מיליון דולר בגין תביעת פוליסת ביטוח לאובדן רווחים הנובע מפעולות טרור ומלחמה (היקף התביעה של החברה עומד על 218 מיליון דולר), מתוכם קיבלה עד היום כ-155 מיליון דולר. בנוסף קיבלה החברה מקדמה של כ-48 מיליון דולר מקרן הפיצויים לכיסוי עלויות שיקום, ופועלת לקבלת מקדמות נוספות בהתאם להוצאותיה. כפועל יוצא, ועל אף ההשקעות בשיפוץ ורכישת כ-52% ממניות חברת Management Cantium LLC והתאגידים שבשליטתה ("קנטיום"), הציגה בזן גידול מתון בלבד בחוב המתואם לכ-1.4 מיליארד דולר ב-2025 מכ-1.3 מיליארד דולר ב-2024, ויחס המינוף חוב ברוטו ל-EBITDA עמד על כ-3.8x, בחלק העליון של הטווח ההולם את הדירוג.

אנו סבורים כי על אף הפגיעה הנוספת במתקנים, תציג בזן ב-2026 צמיחה ב-EBITDA המתואם ויחס המינוף יישאר בטווח ההולם את הדירוג, אולם תיתכן חריגה מתרחיש הבסיס שלנו בשל התגברות הסיכונים הביטחוניים. בתרחיש הבסיס שלנו אנו מעריכים שהחברה תציג צמיחה ב-EBITDA המתואם

ל-400-420 מיליון דולר, בעיקר לאור השיפור במרווחי הזיקוק ובהתאם לגידורים שביצעה החברה עד כה וציפיותינו לתקבולי דיבידנדים מקנטיום. כמו כן, בהתבסס על האסטרטגיה העסקית והמדיניות הפיננסית של החברה, איננו צופים שינוי מהותי בהיקפי החוב, כך שהיחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יישאר בטווח של 3.0x-4.0x.

המלחמה עם איראן יצרה שיבושים באספקת הנפט והובילה לעלייה חדה במחירי הנפט ומרווחי הזיקוק. אנו סבורים שבטווח הקצר העלייה במרווחי הזיקוק תורמת לרווחיותן של בזן ושל קנטיום. אם מחירי הנפט יישארו גבוהים ב-2027, צורכי ההון החוזר של החברה עשויים לגדול במידת מה, וייתכן כי ייווצר לחץ על תזרימי המזומנים שעשוי להוביל לחריגה מתרחיש הבסיס. בהתאם להנחות S&P Global Ratings, בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי תחול ירידה הדרגתית במחירי הנפט ומרווחי הזיקוק בהמשך השנה, וכתוצאה מכך ההשפעה על תוצאות החברה ב-2026 תהיה מוגבלת.

אנו סבורים כי בזן מהווה תשתית לאומית חיונית עבור המשק הישראלי, מה שתומך בהערכתנו לפרופיל העסקי. ב-2025 היה נתח השוק של החברה מצריכת הסולר בשוק המקומי כ-67% ונתח השוק שלה מצריכת הבנזין היה כ-59%, בנוסף לפעילות ייצור הדלק הסילוני החיוני בפרט בעת מלחמה והגברת אספקת הסולר עבור יצרני חשמל עקב השבתת חלק מאסדות הגז. הפטור הזמני שקיבלה החברה מקבלת היתר לפי חוק התכנון והבנייה להקמת מבנים, מתקנים ודודי קיטור הנדרשים להחלפת מבנים ומתקנים שנפגעו מטילים, מחזק את הערכתנו לגבי חשיבות פעילות החברה למשק. לכן, ובהיעדר התשתית הנדרשת ליבוא מוצרי דלק מזוקקים בכמויות הנדרשות למשק המקומי, בשלב זה החלטת הממשלה לפינוי הפעילות הפטרוכימית במפרץ חיפה אינה חלק מתרחיש הבסיס שלנו. להבנתנו, הפינוי צריך להיעשות תוך שמירה על ביטחון אנרגטי ואספקה סדירה של דלקים למשק הישראלי, ואין לוחות זמנים ברורים ליישומו, לרבות הקמת תשתיות חדשות הכרחיות. אם תואץ תוכנית הפינוי תוך יישום פעולות אופרטיביות שישפיעו על פעילות החברה, ייתכן לחץ שלילי על הדירוג.

תחזית הדירוג

התחזית השלילית משקפת את חששותינו לגבי יכולתה של בזן לשמור לאורך זמן על ביצועים תפעוליים ופיננסיים ההולמים את הדירוג, לנוכח הפגיעה הנוספת במתקני החברה, ולאור התגברות הסיכונים הביטחוניים בעקבות המלחמה עם איראן והחזית עם לבנון.

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.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג ברמת דירוג (נוץ') אחת או יותר אם תיפגע הרציפות התפעולית של בזן ונעריך כי חלה שחיקה בפרופיל העסקי. נשקול הורדת דירוג גם אם החברה תציג יחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA גבוה מ-4x לאורך זמן, או במקרה של התדרדרות במצב הנזילות שלה.

התרחיש החיובי

נשקול לשנות את התחזית ליציבה אם נעריך שחלה התמתנות מהותית ומתמשכת בסיכונים הביטחוניים, וכי החברה ממשיכה לשמור על יציבות בפעילות העסקית. אנו סבורים כי היחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA של 4x-3x הולם את הדירוג בהינתן מחזור העסקים. שינוי התחזית ליציבה תלוי גם ביישום המדיניות הפיננסית של בזן הכוללת שמירה על איזון בין השקעות לדיבידנדים, וביכולתה להתמודד עם שינויים אפשריים כתוצאה מתנודתיות בתנאי השוק.

תיאור החברה

בזן עוסקת בתחומי הזיקוק והפטרוכימיה, בעיקר באמצעות אתר ייצור יחיד הנמצא במפרץ חיפה. תהליך הייצור משולב, כך שחלק מתוצרי הזיקוק מזינים את פעילות הפטרוכימיה וחלק מתוצרי הפטרוכימיה חוזרים חזרה לבית הזיקוק. פעילות הזיקוק מניבה כ-90% מהכנסות החברה, והפעילות הפטרוכימית את השאר. בנוסף, לחברה החזקה של כ-52% בקנטיום (חברה כלולה) המפעילה ומתפעלת נכסי נפט וגז במים רדודים במפרץ מקסיקו.

בעלת המניות העיקרית בחברה היא מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ המחזיקה בכ-24.7% ממניותיה. כ-7.2% מהמניות מוחזקות בידי מר ג'רמי בלנק ויתר המניות מוחזקות בידי הציבור.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה של כ-5% בתמ"ג בישראל ואינפלציה של כ-2.2% ב-2026. ב-2027 צמיחה של כ-3.8% ואינפלציה של כ-2%.
- מרווח זיקוק של 9-10 דולר לחבית ב-2026-2027.
- מרווח של כ-680-700 דולר לטון פוליאתילן ב-2026-2027.
- מרווח של כ-640-660 דולר לטון פוליפרופילן ב-2026-2027.
- ניצולת של כ-86%-90% במתקני הזיקוק ושל כ-80%-90% במתקני הפטרוכימיה בשנים 2026-2027, בהתחשב בטיפולים תקופתיים מתוכננים במתקנים.
- השקעות שנתיות כחלק מתוכנית השיקום לצד פעולות תחזוקה מתוכננות, בהיקף כולל של כ-300-320 מיליון דולר ב-2026-2027.
- קבלת דיבידנד בהיקף כולל של כ-30-35 מיליון דולר מקנטיום ב-2026-2027.

- חלוקת דיבידנד לפי מדיניות החברה.

תחת תרחיש הבסיס שלנו, היחסים הפיננסיים צפויים לעמוד בשנים 2026-2027 על:

- יחס מתואם חוב ברוטו ל-EBITDA של 4.0x-3.0x
- יחס מתואם EBITDA להוצאות ריבית של 4.7x-4.1x
- שיעור EBITDA של 9%-7%

נזילות

על פי הקריטריונים שלנו, רמת הנזילות של החברה היא "הולמת". אנו מעריכים כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026, בהתאם למרווחי הזיקוק התואמים את תרחיש הבסיס שלנו ויתרת המזומנים הגדולה בסוף 2025. לאורך השנים שומרת בזן על מערכת יחסים טובה עם המערכת הבנקאית ונהנית מנגישות לשוק ההון, גורמים התורמים להערכתנו בגמישותה הפיננסית. מאידך, הערכתנו לפרופיל הנזילות מוגבלת בשלב זה לאור החשיפה לתנודתיות בהתאם למחזור העסקים ומרווחי הזיקוק.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים של כ-615 מיליון דולר. • FFO (funds from operations) תזרימי של 300-290 מיליון דולר.	• חלויות שוטפות של כ-180 מיליון דולר. • הוצאות הוניות (capex) שוטפות של כ-180-190 מיליון דולר.

ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות, הכוללות הון עצמי מינימלי, יתרת מזומנים ושווי מזומנים מינימלית ויחס חוב ל-EBITDA מקסימלי, בהתאם להגדרות ספציפיות בהסכמי המימון ושטרות האג"ח של החברה. כמו כן, החברה נדרשת להחזיק מזומנים עצמאיים ומסגרות אשראי מחייבות ולא מנוצלות, כהגדרתן בהסכמי המימון, של לפחות 75 מיליון דולר. להבנתנו, החברה עומדת בכל התניותיה הפיננסיות.

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)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

גורמי סביבה מהווים שיקול שלילי בניתוח דירוג האשראי של בזן. כחלק מתעשיית הזיקוק, בזן נתונה לסיכונים הגלומים בהפחתה הגוברת של שימוש בפחמן בכלכלה ובצפי לירידה בביקוש לנפט לאורך זמן. פעילותה של בזן עומדת לביקורת הולכת וגוברת, וחשופה לתביעות משפטיות הולכות ומתרבות בגין גרימת נזק סביבתי. מיקום פעילותה במפרץ חיפה אף תורם להערכתנו לסנטימנט החברתי השלילי על פעילותה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את דירוג סדרות האג"ח הלא מובטחות של בזן (סדרות י', י"ב, י"ג, ט"ו), 'ilA+', זהה לדירוג המנפיק. דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '4', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן כשל פירעון היפותטי שיעור שיקום החוב יהיה 30%-50%

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- מיתון עמוק בכלכלה הישראלית המלווה בירידה חדה במרווחי הזיקוק יובילו לפגיעה בתזרימי המזומנים וביכולת החברה לשרת את חובה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בחשיבות האסטרטגית של החברה המספקת כ-60% מהביקוש לדלק נוזלי במשק.
- בתרחיש חדלות הפירעון ההיפותטי החברה תנצל מסגרות אשראי לרבות מסגרות פקטורינג.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-630 מיליון דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח בכיר: כ-600 מיליון דולר
- סך חוב בכיר מובטח: כ-353 מיליון דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-246 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-797 מיליון דולר
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג: 30%-50%

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 להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- 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
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

בתי זיקוק לנפט בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA+\Negative	01/07/1995	11/08/2025
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה יג	ilA+	09/03/2023	11/08/2025
סדרה טו	ilA+	16/09/2024	11/08/2025
סדרה י'	ilA+	19/08/2019	11/08/2025
סדרה יב	ilA+	01/09/2020	11/08/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
טווח ארוך			
אוגוסט 11, 2025	ilA+\Negative		
יוני 17, 2025	ilA+\Watch Neg		
מרץ 08, 2023	ilA+\Stable		
מרץ 15, 2022	ilA\Stable		
מרץ 31, 2020	ilA-\Negative		
אפריל 07, 2019	ilA\Stable		
אפריל 03, 2018	ilA-\Positive		
אפריל 09, 2017	ilA-\Stable		
מאי 31, 2016	ilBBB+\Positive		
מאי 17, 2015	ilBBB+\Stable		
ינואר 01, 2015	ilBBB\Positive		
דצמבר 18, 2013	ilBBB\Stable		
אוקטובר 14, 2013	ilBBB-\Watch Neg		
דצמבר 02, 2012	ilBBB+\Negative		
מאי 06, 2012	ilBBB+\Stable		
נובמבר 30, 2011	ilA-\Watch Neg		
מרץ 25, 2010	ilA-\Stable		
יולי 07, 2009	ilA\Negative		
אפריל 23, 2009	ilA\Watch Neg		
נובמבר 12, 2008	ilA\Negative		
נובמבר 11, 2007	ilAA\Stable		
מרץ 16, 2003	ilAA		
ספטמבר 21, 1992	ilAAA		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	25/03/2026 16:48
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	25/03/2026 16:48
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 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.