Maalot
S&P Global Ratings

# אלון רבוע כחול ישראל בע"מ

**18 במאי 2026**

## אשרור דירוג

## אשרור דירוג 'ilA+', התחזית יציבה; אשרור דירוג איגרות החוב המובטחות, 'ilAA-'


**אנליסט אשראי ראשי:**

דימה פוסטירנק 972-3-7539736 dima.postirnak@spglobal.com

**איש קשר נוסף:**

יהונתן רווח 972-3-7539708 jonathan.revach@spglobal.com


## תוכן עניינים


תמצית ..... 3
תחזית הדירוג ..... 4
התרחיש החיובי ..... 4
התרחיש השלילי ..... 4
תיאור החברה ..... 4
תרחיש הבסיס ..... 5
הנחות עיקריות ..... 5
יחסים עיקריים ..... 5
הפרופיל העסקי ..... 5
הפרופיל הפיננסי ..... 6
נזילות ..... 6
ניתוח התניות ..... 7
התאמות לדירוג ..... 7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי ..... 7
ניתוח שיקום חוב ..... 7
שיקולים עיקריים ..... 7
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי ..... 8
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון ..... 8

מתודולוגיה ומאמרים קשורים..... 9
רשימת דירוגים ..... 9

## תמצית

| חוזקות עיקריות | סיכונים עיקריים |
|---|---|
| • פיזור ענפי גבוה.<br>• תזרים דיבידנדים יציב מנכסים עיקריים.<br>• איכות אשראי ממוצעת הולמת של תיק ההשקעות.<br>• סחירות של כ-70% מתיק ההשקעות התומכת בגמישות הפיננסית.<br>• צפי לשמירה על מינוף של עד 45% ועל יחס כיסוי גבוה משמעותית מ-0.7x בטווח הבינוני. | • תיק נכסים ריכוזי, שכן משקל ההחזקה הגדולה הוא כ-35% משווי התיק ומשקלן המצרפי של שלוש ההחזקות הגדולות עולה על 80%.<br>• החזקה בחברות באמצעות גרעיני שליטה, המפחיתה להערכתנו את הנכונות לממש החזקות במידת הצורך.<br>• שעבוד על רוב ההחזקות הסחירות, המגביל את נזילות תיק הנכסים. |

**שווי תיק ההשקעות של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ ("אלון רבוע כחול" או "החברה") עלה בכ-50% מאז דוח המעקב האחרון, והוא נאמד כיום בכ-8.5 מיליארד ₪.** העלייה מיוחסת בעיקר לגידול בשווי ההחזקות הסחירות, של כ-90% בדור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ ("דור אלון", 82.73%, ilA/Stable) ושל כ-15% ברבוע כחול נדל"ן בע"מ ("רבוע נדל"ן", 57.28%, +ilAA-/Stable/ilA-1), בכיוון זהה למדדים הרלוונטיים להחזקות אלה באותה תקופה. להערכתנו, תיק ההשקעות של החברה שומר על פיזור ענפי גבוה ואיכות אשראי ממוצעת הולמת, כמו גם על גמישות פיננסית, הנתמכת בסחירות של כ-70% מתיק ההשקעות, בדומה למועד המעקב הקודם.

**תיק ההשקעות ממשיך להתאפיין בריכוזיות, בסחירות מוגבלת ובהחזקה באמצעות גרעיני שליטה.** במועד מעקב זה דור אלון מהווה את ההחזקה הגדולה ביותר עם כ-35% משווי התיק, בעוד שבמועד הדוח הקודם ההחזקה הגדולה ביותר הייתה ריבוע נדל"ן, שהיוותה כ-38% משווי התיק. עליית השווי השפיעה על תמהיל התיק והריכוזיות, שכן משקלן המצרפי של שלוש ההחזקות הגדולות עולה על 80% משווי התיק, לעומת כ-78% במועד המעקב הקודם. בנוסף, מרבית הפעילות של החברות המוחזקות מרוכזת בישראל, כך שהתיק מתאפיין בריכוזיות גיאוגרפית. עם זאת, הפעילות בתחום המגורים להשכרה בארה"ב, באמצעות חברת הבת הפרטית אקסטרה ליבינג, צומחת בשנים האחרונות, עובדה שעשויה לתמוך בפיזור התיק בעתיד. למרות הגמישות הפיננסית הקיימת בו, שעבוד על רוב המניות הסחירות של החברה מגביל את הערכתנו לנזילות התיק, כמו גם העובדה שהחברה מחזיקה בחברות באמצעות גרעיני שליטה, המפחיתה להערכתנו את הנכונות לממש החזקות במידת הצורך.

**יציבות בחוב הפיננסי לצד עליית השווי הובילו לירידה במינוף החברה.** החוב הפיננסי המתואם נאמד בכ-2.1 מיליארד ₪ במועד דוח זה, לעומת כ-1.9 מיליארד ₪ במועד המעקב הקודם. בשל עליית שווי התיק, מינוף החברה, כמשתקף בשיעור ה-LTV (loan to value), ירד לכ-25% במועד דוח זה מכ-34% במועד המעקב הקודם. אנו סבורים כי החברה תשמור על מינוף נמוך מ-45% לאורך זמן, ועל יחס כיסוי גבוה משמעותית מ-0.7x בטווח הבינוני, בין היתר בהתבסס על מדיניותה הפיננסית.

## תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור החברה על שיעור LTV נמוך מ-40%, על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x במרווח מספק ועל נזילות הולמת, אשר ייתמכו בביצועים התפעוליים של החברות הבנות ובמדיניות הפיננסית של החברה.

נציין כי בשל אי הוודאות הביטחונית במזרח התיכון 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 החיובי**

פעולת דירוג חיובית תיתכן אם יימשך השיפור בפרופיל העסקי, לצד שמירה על שיעור LTV של כ-30%. תרחיש זה עשוי להתממש, למשל אם החברה תשפר את ריכוזיות תיק ההשקעות, תוך הגדלת שיעור הנכסים הסחירים מכלל התיק ותוך שמירה על איכות האשראי של תיק הנכסים. זאת לצד תזרים קבוע ומגוון של דיבידנדים מהחברות המוחזקות ושמירה על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x במרווח מספק ועל נזילות הולמת.

**התרחיש השלילי**

אנו עשויים להוריד את הדירוג אם שיעור ה-LTV יעלה על 45% לאורך זמן, תרחיש שעשוי להתממש אם קצב ההשקעות של החברה יגדל משמעותית מעבר לתרחיש הבסיס שלנו מבלי שיבוצעו פעולות מאזנות, או אם תחול ירידה מהותית בשווי תיק הנכסים. התדרדרות משמעותית בביצועים התפעוליים של החברות הבנות, שתשפיע לשלילה על הערכתנו לאיכות האשראי של תיק ההשקעות ועל הדיבידנדים המתקבלים ממנו, או התדרדרות משמעותית בפרופיל הנזילות, עשויות אף הן להפעיל לחץ שלילי על הדירוג.

## תיאור החברה

אלון רבוע כחול ישראל בע"מ היא חברת החזקות תפעולית הפועלת בעיקר בתחום הנדל"ן, באמצעות החזקה של כ-57.28% בחברת הנדל"ן רבוע כחול נדל"ן בע"מ ודרך החזקה פרטית בחברת אקסטרה ליבינג בע"מ ("אקסטרה ליבינג"), הפעילה בארה"ב, ובתחום האנרגיה והקמעונאות באמצעות החזקה של כ-82.73% בחברת דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ. לחברה פעילויות נוספות בתחום הקמעונאות, הלוגיסטיקה, התחבורה הציבורית והפיננסים, כמו גם החזקה עקיפה של כ-27% בפרויקט תחנת הכוח בבאר טוביה. אלון רבוע כחול בע"מ היא חברה פרטית המוחזקת במלואה בידי מר מוטי בן משה דרך חברה בהחזקתו.

## תרחיש הבסיס

**הנחות עיקריות**

- צמיחה של כ-3.1% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-2.2% ושיעור אבטלה של כ-3.3% ב-2026. ב-2027 שיפור כלכלי שיתבטא בצמיחה של כ-5.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-3.1%.
- צמיחה של כ-1.6% בתמ"ג בארה"ב, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-4.6% ב-2026. ב-2027 צמיחה של כ-2% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2.4% ושיעור אבטלה של כ-4.2%.
- הוצאות הנהלה וכלליות בסך של 25-35 לשנה ב-2026-2027.
- הוצאות ריבית של 140-170 מיליון ₪ לשנה ב-2026-2027.
- קבלת דיבידנדים מחברות בנות בהיקף שנתי של 250-350 מיליון ₪ לשנה ב-2026-2027.

**יחסים עיקריים**

- שיעור LTV נמוך מ-45% במרווח מספק, הנתמך במדיניות הפיננסית של החברה.
- יחס כיסוי ([תקבולי דיבידנד + דמי ניהול + הכנסות ריבית]/[הוצאות ריבית + הוצאות הנהלה וכלליות]) של כ-1.4x-2.0x ב-2026-2027.

## הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של אלון רבוע כחול נתמך בפיזור ענפי גבוה, שכן החזקותיה של החברה פועלות במגוון תחומים כמו נדל"ן, קמעונאות, אנרגיה, לוגיסטיקה, פיננסים ותחבורה ציבוריתה. הערכתנו לפרופיל העסקי משקפת גם את סחירות התיק, שכ-70% משוויו מיוחס להחזקות סחירות, ואיכות אשראי ממוצעת הולמת של תיק ההשקעות, המשקפת את הביצועים היציבים של החברות המרכזיות בתיק ההשקעות לאורך השנים: בנובמבר 2025 אשררנו את דירוג חברת הבת רבוע נדל"ן, שהציגה צמיחה בשיעור דו ספרתי בהכנסות תיק הנכסים המניבים, כמו גם המשך גידול בשוויו ופיזור הולם על פני מספר סגמנטים. במאי 2026 דירגנו לראשונה את חברת הבת דור אלון, שדירוגה משקף, בין היתר, את מיצובה התחרותי בענף קמעונאות הדלקים והמסחר, באמצעות פריסת 214 תחנות תדלוק ו-157 חנויות נוחות תחת המותג "אלונית" נכון לסוף 2025, לצד צמיחת פעילותה בשנים האחרונות בתחום המזון וביסוס זרוע נדל"ן. אנו מעריכים כי לא תחול בשנה הקרובה ירידה משמעותית באיכות האשראי של החברות המוחזקות המדורגות, בין היתר בהישען על התחזית היציבה של דירוגיהן.

בשנה האחרונה נרשמה עלייה של כ-50% בשווי תיק ההחזקות של אלון רבוע כחול, בעיקר כתוצאה מעליות של כ-90% ושל כ-15%, בהתאמה בשווי ההחזקות הסחירות דור אלון ורבוע נדל"ן, לעומת כ-140% וכ-30%, בהתאמה, במדד ת"א תשתיות אנרגיה ות"א נדל"ן. עליות אלה השפיעו על תמהיל התיק; בעוד שבמועד המעקב הקודם ריבוע נדל"ן הייתה ההחזקה הגדולה ביותר, עם כ-38% משווי התיק דאז, הרי שבמועד מעקב זה דור אלון היא ההחזקה הגדולה ביותר, על רקע העלייה הגדולה בשוויה, והיא מהווה כ-35% משווי התיק.

העלייה בשווי ההחזקות הגדולות הביאה לעלייה קלה בריכוזיות בתיק, ומשקלן המצרפי של שלוש ההחזקות הגדולות – דור אלון, רבוע נדל"ן ואקסטרה ליבינג – עולה על 80% משווי התיק, לעומת כ-78% במועד המעקב הקודם. גם הריכוזיות הגיאוגרפית נותרה גבוהה משום שמרבית הפעילות של החברות המוחזקות מרוכזת בישראל, אם כי הפעילות בתחום המגורים להשכרה בארה"ב, באמצעות חברת הבת הפרטית אקסטרה ליבינג נמצאת בצמיחה בשנים האחרונות, עובדה שעשויה לתמוך בפיזור התיק בעתיד.

הערכתנו לפרופיל העסקי משקפת את העובדה שרבות מן המניות הסחירות של החברה משעובדות לבעלי איגרות החוב. בנוסף, החזקת החברות הסחירות באמצעות גרעיני שליטה, עשויה להערכתנו להגביל את יכולת החברה ואת נכונותה לממש חלק מהחזקותיה בעת הצורך כדי לאזן את רמת המינוף אם תחול ירידת ערך חדה בשווי המניות. עם זאת, נציין כי החברה שומרת על יכולת לממש חלק ממניותיה בלי לאבד שליטה בחברות הבנות.

## הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של אלון רבוע כחול נתמך בגמישות פיננסית בינונית, שכן כ-70% משווי התיק מיוחס לנכסים סחירים, אף שמרביתם המניות משועבדות לבעלי איגרות החוב. אנו מעריכים כי החברה תשמור על מינוף נמוך מ-45% בהתאם למדיניותה הפיננסית. החוב הפיננסי נטו נאמד בכ-2.1 מיליארד ₪ במועד דוח זה, בהשוואה לכ-1.9 מיליארד ₪ במועד המעקב הקודם, רמה יציבה למדי. יצוין כי אנו כוללים בחישוב החוב את הלוואות הבעלים מבעלת השליטה ואת הערבויות שהחברה העמידה לטובת פעילות התחבורה הציבורית. בשל העלייה כאמור של כ-50% בשווי התיק, מינוף החברה ירד לכ-25% מכ-34% במועד המעקב הקודם. אנו מעריכים כי אם תבצע החברה השקעות, הן יבוצעו בהתאם למדיניות הפיננסית שלה, תוך שמירה על מינוף של עד 45%.

החברה שומרת לאורך זמן על יחס כיסוי גבוה מ-0.7x, רמה ההולמת את הדירוג. בשנת 2025 עמד יחס זה על כ-2.1x, לעומת כ-2.3x ב-2024, יחס הכיסוי נתמך בתזרים דיבידנדים יציב מנכסים עיקריים (בין היתר כ-152 מיליון ₪ מרבוע נדל"ן וכ-83 מיליון ₪ מדור אלון ב-2025), במדיניות חלוקה מוסדרת של חלק מהחברות המוחזקות, ובמדיניות החברה לשמירה על יחס כיסוי ברמה ההולמת את הדירוג, דבר שאף הוא משתקף בהערכתנו לפרופיל הפיננסי. אנו מעריכים כי לחברה תלות מסוימת באיגרות חוב, מהן מורכב עיקר החוב הפיננסי שלה נכון להיום.

## נזילות

אנו בוחנים את נזילות החברה ברמת סולו מורחב, דהיינו ללא איחוד החברות המוחזקות אך תוך הכללת דיבידנדים שצפויים להתקבל מהן. אנו מעריכים את רמת הנזילות של אלון רבוע כחול כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה הוודאיים לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2026. נזילות החברה נתמכת ביתרות מזומנים ובצפי לתזרים דיבידנדים מהחברות המוחזקות. הערכת הנזילות של החברה וגמישותה הפיננסית נתמכות גם בנגישותה לשוק ההון, במסגרות אשראי לא מנוצלות ובעובדה כי חלק מנכסי החברה אינו משועבד. אנו סבורים שקיימת תלות בתקבולי דיבידנד מחברות בנות

לצורך עמידה בהתחייבויות החברה, ומתחשבים בתרחיש הבסיס שלנו בהיסטוריית קבלת הדיבידנדים מהחברות הבנות ובמדיניות הדיבידנד המוצהרת של חברת הבת רבוע כחול נדל"ן. הערכתנו לנזילות החברה נתמכת במדיניותה הפיננסית.

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

| מקורות עיקריים | שימושים עיקריים |
|---|---|
| • מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1.65 מיליארד ₪.<br>• מסגרות אשראי פנויות חתומות בהיקף של כ-150 מיליון ₪.<br>• תקבולי דיבידנד מחברות תפעוליות בסך כולל של 250-350 מיליון ₪.<br>• תקבולים נוספים בסך של כ-70 מיליון ₪.<br>• הרחבת איגרות חוב מסדרות ח' ו-ט' בסך כולל של 566 מיליון ₪. | • חלויות שוטפות של כ-419 ₪.<br>• הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות ריבית בסך של 180-200 מיליון ₪.<br>• השקעות בחברות בנות בסך של כ-700 מיליון ₪. |

## ניתוח התניות

לחברה מספר התניות פיננסיות כלפי המלווים. להבנתנו, לחברה מרווח הולם ביחס להתניותיה הפיננסיות. אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

## התאמות לדירוג

נזילות: הולמת (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

## גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

גורמי ממשל תאגידי מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח דירוג האשראי של אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, בעיקר בשל חשיפתה לסיכון אנשי מפתח. אלון רבוע כחול היא חברה פרטית בבעלות מלאה של אדם אחד. העובדה כי החברה מדווחת והנפיקה איגרות חוב סחירות ממתנת סיכון זה במידת מה.

## ניתוח שיקום חוב

**שיקולים עיקריים**

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA+', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח של החברה המובטחות בשעבוד מניות דור אלון ורבוע נדל"ן (סדרות ו', ז', ח' ו-ט'). דירוג שיקום החוב לסדרות הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.

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

**הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי**

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק של ההחזקות, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק במדינות בהן פועלת החברה, שיתבטא בהתדרדרות בענפי הנדל"ן והקמעונאות בשל קיטון בהיקף הפעילות העסקית, בירידה משמעותית בביקוש לשטחים מסחריים ובשל כך לירידה חדה בשיעורי התפוסה ובדמי השכירות, בהגדלת הלחץ התחרותי ובירידת מחירים בתחום הצריכה הפרטית ובהאטה משמעותית בהשקעות הממשלתיות בתשתיות.
- החברה תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת החברה אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקות המניות.
- הנושים יפעלו לממש חלק או את כל ההחזקות בחברות הבנות, הערכה הנתמכת בסינרגיה נמוכה בין נכסי הבסיס ויכולת פוטנציאלית לממש חלק מההחזקות בחברות הבנות בלי לוותר על גרעין השליטה בהן.
- במסלול ההתדרדרות לכשל הפירעון, החברה תמחזר את חובה ותנצל חלק ממסגרות האשראי העומדות לרשותה.
- שווי השוק של תיק הנכסים יחד עם המזומן שבקופת החברה יגיע ביום כשל הפירעון עד ליתרת החוב בשל ירידה חדשה בשווי השוק של המניות הסחירות. על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-25% בשל הצורך במימוש מהיר.

**מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון**

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-3 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-2.9 מיליארד ₪
- סך חוב מובטח (כולל אג"ח ו', ז', ח' ו-ט'): כ-4 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום החוב המדורג (אג"ח ו', ז', ח' ו-ט'): 70%-90%

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 להערכת האקלים המשפטי של מדינות בהקשר של שיקום חוב לאחר כשל פירעון, 20 בינואר, 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 שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 31 במרץ, 2026
- 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

| אלון רבוע כחול ישראל בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | ilA+\Stable | 27/08/2020 | 12/05/2025 |
| טווח קצר | ilA-1 | 08/07/2024 | 12/05/2025 |

| אלון רבוע כחול ישראל בעמ | דירוג | תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה | תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג |
|---|---|---|---|
| **דירוג(י) הנפקה** | | | |
| חוב בכיר מובטח | | | |
| סדרה ז | ilAA- | 29/12/2021 | 12/05/2025 |
| סדרה ו | ilAA- | 01/09/2020 | 12/05/2025 |
| סדרה ח | ilAA- | 22/03/2023 | 12/05/2025 |
| סדרה ט | ilAA- | 15/06/2023 | 12/05/2025 |
| **היסטוריית דירוג המנפיק** | | | |
| טווח ארוך | | | |
| מאי 12, 2025 | ilA+\Stable | | |
| אוגוסט 25, 2022 | ilA\Stable | | |
| אוגוסט 25, 2021 | ilA-\Positive | | |
| אוגוסט 27, 2020 | ilA-\Stable | | |
| טווח קצר | | | |
| יולי 08, 2024 | ilA-1 | | |

| פרטים נוספים | |
|---|---|
| זמן בו התרחש האירוע | 18/05/2026 16:45 |
| זמן בו נודע לראשונה על האירוע | 18/05/2026 16:45 |
| 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.