Maalot
S&P Global Ratings

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ

15 ביוני 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgeni.silishtian@spglobal.com

אשת קשר נוספת:

איילת מצוב 972-3-7539712 ayelet.matzov@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
תחזית הדירוג 3
התרחיש השלילי 3
תיאור החברה 3
תרחיש הבסיס 4
הפרופיל העסקי 4
הפרופיל הפיננסי 5
נזילות 7
ניתוח התניות 8
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 8
התאמות לדירוג 8
תמיכה ממשלתית 9
דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות 9
התאמות לדיווח הכספי 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 10
רשימת דירוגים 11

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• חברה ממשלתית עם חשיבות גבוהה לענף הנמלים ולמשק המקומי. • מסגרת רגולטורית יציבה ותומכת. • סבירות גבוהה לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן. • מינוף נוכחי וצפוי נמוך ונזילות חזקה.	• תוכנית השקעות נרחבת בשנים הקרובות, המבוססת על צפי תזרימי המזומנים מפעילות. • יכולת מוגבלת להתאמת תעריפים ולניהול מבנה העלויות.

ב-2025 המשיכה חברת נמלי ישראל – פיתוח ונכסים בע"מ ("חנ"י" או "החברה") להציג ביצועים תפעוליים הולמים, והיקף ה-EBITDA וה-FFO המתואמים ירדו במתינות בלבד בשל השפעות המלחמה. פעילות החברה נתמכה בהמשך ההתאוששות בתנועת המטענים בנמלי ישראל, שהחלה במחצית השנייה של 2024 לאחר ההאטה שנרשמה עם פרוץ המלחמה באוקטובר 2023. להערכתנו הכלכלה המקומית ותנועת הסחורות המשיכו להפגין עמידות לסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים, שהשתקפה, בין היתר, בצמיחה שנתית של כ-3% בתנועת המטענים בנמלים ב-2025 ושל כ-2% ברבעון הראשון של 2026 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. אנו סבורים כי לפעילות החברה מתאם גבוה לצמיחת הכלכלה הישראלית, לנוכח התפקיד החשוב שהיא ממלאת במשק והיקף היבוא הימי המהותי. בהתאם לתחזיות המקרו-כלכליות של S&P Global Ratings, הכוללות צפי לצמיחה של כ-3.1% בתוצר המקומי הגולמי בישראל ב-2026 ושל כ-5.9% ב-2027, אנו מעריכים כי החברה תמשיך ליהנות מעלייה בביקוש לפעילות הנמלית, שתתמוך בביצועים ובנראות תזרימי המזומנים.

לחנ"י תוכנית השקעות נרחבת לשנים הקרובות, שצפויה להרחיב את תשתיות הנמלים ולתמוך בצמיחה בפעילות. היקף ההוצאות ההוניות (capex) בשנת 2025 היה גבוה בהשוואה ל-2024 אולם נמוך מציפיותינו, שכן להערכתנו חלק מההשקעות נדחו בשל אילוצי המלחמה. אנו מעריכים כי החברה תיישם תוכנית השקעות ורכישות, לרבות מקרקעין בהיקף כולל של כ-2.2-2.9 מיליארד ₪ בשנים 2026-2027. התוכנית כוללת, בין היתר, פרויקט לשיקום שובר הגלים בנמל חיפה, הקמת מבני הגנה לאורך קו החוף בקריית חיים ופיתוח שטחים במרחב אשדוד, לצד פרויקטים נוספים לתכנון, פיתוח ושדרוג תשתיות נמליות. אנו מעריכים כי פרויקטים אלו ישפרו וישדרגו את תשתיות הנמלים ויתמכו ביכולתם להתמודד עם הצמיחה הצפויה בפעילות הנמלית בשנים הקרובות. שתתבטא בגידול בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת. בהתבסס על יכולתה של החברה להשלים בהצלחה פרויקטים משמעותיים, אנו מעריכים כי היא תוכל להשלים את הפרויקטים המרכזיים שבביצוע ובתכנון בהתאם ללוחות הזמנים ולתקציב, תוך שמירה על יחסים פיננסיים במרווח הולם מהרמה הנדרשת לדירוג.

אנו מעריכים כי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן בחנ"י נותרה גבוהה. דירוג החברה משקף את הערכתנו כי קיימת סבירות גבוהה שמדינת ישראל תעניק לחנ"י תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של

מצוקה פיננסית. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על היותה של חנ"י חברה ממשלתית, על התפקיד החשוב שהחברה ממלאת עבור המשק כ-Landlord היחיד של הנמלים בישראל, ועל הקשר החזק מאוד עם הממשלה, מאחר שהשרים מאשרים את תקציב הפיתוח של החברה לאחר שאושר בדירקטוריון. הערכתנו משקפת גם את העובדה שעל פי חוק לא ניתן להפריט את החברה, ושתעריפיה נקבעו בצו על ידי השרים ומתעדכנת מדי שנה על פי נוסחה שנקבעה מראש.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12-24 החודשים הקרובים תשמור החברה על יחס מתואם FFO (funds from operations) לחוב הגבוה מ-9% ועל נזילות הולמת. התחזית היציבה משקפת גם את הערכתנו לגבי הקשר והתפקיד של החברה מול מדינת ישראל, ואת מעמדה כחוכרת לדורות הבלעדית של נכסי המקרקעין הנמליים.

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 השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם S&P Global Ratings תוריד את דירוג מדינת ישראל, או אם תשתנה הערכתנו לגבי הסבירות לתמיכה ממשלתית יוצאת דופן. הורדת הדירוג תיתכן גם אם היחס המתואם FFO לחוב ירד מתחת ל-9% לאורך זמן, או אם תחול הרעה משמעותית בנזילות החברה. תרחיש זה עשוי להתממש במקרה של הרעה מהותית ומתמשכת בכלכלה המקומית, שתוביל להרעה מתמשכת בביצועי החברה, או כתוצאה מהשקעות משמעותיות ובלתי צפויות שיגדילו את המינוף.

תיאור החברה

חברת נמלי ישראל – פיתוח ונכסים בע"מ הוקמה בשנת 2004 ואחראית על פי חוק לתחזוקה ולפיתוח של נמלי הים של מדינת ישראל. במסגרת תפקידה זכאית חנ"י לתשלום בגין השימוש בקרקע של נמלי הים השונים, שהגדולים בהם הם נמל אשדוד ונמל חיפה. כמו כן, היא זכאית לתשלום ישיר מכל בעל מטען עבור הסחורה המיובאת או מיוצאת דרך הנמל הרלוונטי, באמצעות דמי תשתית (התלויים במידה רבה בהיקפי מכולות), דמי מעגן ואגרות נוספות. חנ"י מקבלת תשלומים גם בגין פעילות של חברות נוספות הפועלות בתחום הנמלים, כגון מחסני לוגיסטיקה. חלק מהתשלומים לחברה נקבעים באמצעות צווי תעריפים שונים (צו תעריפים, צו דמי שימוש), המפרטים את התשלום לחנ"י עבור על סוג סחורה וכוללים רכיב הצמדה מסוים, וחלק אחר נקבע בהתקשרות ישירה בין חנ"י לחברה הרלוונטית.

תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס שלנו מתבסס על ההנחות המרכזיות שלהלן:

- צמיחה של כ-3.1% בתמ"ג בישראל ב-2026, שיעור אינפלציה של כ-2.2% ושיעור אבטלה של כ-3.3%. ב-2027 צמיחה של כ-5.9% בתמ"ג, שיעור אינפלציה של כ-2% ושיעור אבטלה של כ-3.1%.
- הכנסות של כ-1.4-1.7 מיליארד ₪ לשנה ב-2026-2027.
- שיעור EBITDA של כ-65%-66% ב-2026 ושל כ-67%-69% ב-2027.
- השקעות ורכישות, לרבות מקרקעין בהיקף כולל של כ-2.2-2.9 מיליארד ₪ בשנים 2026-2027.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
חוב/FFO	28.4%	19%-18%	23%-20%
חוב/EBITDA	3.0x	4.1x-3.7x	3.6x-3.2x

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

הערכתנו לפרופיל העסקי של חנ"י נתמכת במעמדה הייחודי כחוכרת לדורות הבלעדית של נכסי המקרקעין הנמליים, ובתפקידה המרכזי בפיתוח וניהול תשתיות הנמלים בישראל. החברה מחזיקה בכתב הסמכה המעוגן בחוק עד שנת 2054, כך שחשיפתה לתחרות בתחום הפעילות מוגבלת כפי שמשתקף בהערכתנו ליתרון הרגולטורי שלה. חנ"י אמונה על פיתוח נכסים ותשתיות אסטרטגיים בעלי חשיבות גבוהה למשק הישראלי, היות שמרבית הסחר הבינלאומי של מדינת ישראל מתבצע באמצעות נמלי הים. להערכתנו, תפקידה המרכזי של החברה במערכת הסחר והתשתיות הלאומיות תומך בביקוש יציב לשירותיה לאורך זמן. החברה פועלת במודל Landlord, במסגרתו היא מחזיקה בתשתיות ובקרקעות הנמלים, בעוד שהפעילות התפעולית בנמלים מבוצעת על ידי מפעילי נמלים שונים. אנו סבורים כי מודל זה מפחית את החשיפה למפעיל אחד ותומך ביציבות הכנסות החברה לאורך זמן. בנוסף, פעילות החברה והכנסותיה מבוזרות בין מספר אתרים ברחבי הארץ, באופן התומך ברציפות תפעולית ובגמישות במקרה של אירועים ביטחוניים או שיבושים מקומיים.

מבנה ההכנסות של החברה מגוון וכולל חמישה מקורות הכנסה עיקריים: דמי תשתית המשולמים בגין שימוש בתשתיות הנמלים, דמי שימוש המשולמים על ידי חברות נמל ותאגידים מורשים, הכנסות משירותים נמליים, הכנסות ממתן זכויות שימוש במקרקעין ודמי מעגן עבור שירותי עגינה ותעבורה ימית. הכנסות אלו מתקבלות ממספר רב של גורמים הפועלים במערכת הנמלים, ובהם חברות הנמל, יבואנים, יצואנים, חברות ספנות וגורמים לוגיסטיים נוספים, באופן המפחית להערכתנו את החשיפה והתלות בגורם בודד. חלק ניכר מהכנסות

החברה צמוד לסל מדדים רלוונטיים, הכולל את מדד המחירים לצרכן, מדד שכר עובדי המגזר הציבורי ומטבע-חוץ, מה שמגן על החברה מסיכוני אינפלציה ומסייע בשמירה על יציבות הרווחיות התפעולית לאורך זמן.

הכנסות החברה מעוגנות במסגרת רגולטורית ארוכת טווח, המגבילה את יכולתה לבצע התאמות לתעריפים באופן עצמאי. עם זאת, לאור חשיבותה של החברה למשק המקומי, אנו סבורים כי במידת הצורך ניתן יהיה לקדם התאמות בתעריפים באמצעות חקיקה. בנוסף, החברה נדרשת להוצאות הוניות משמעותיות לאורך זמן, לצורך תחזוקה, שדרוג ופיתוח של תשתיות הנמלים, ללא מנגנון מוסדר המבטיח כיסוי מלא ובזמן של עלויות ההשקעה, והיקף ההשקעות עשוי לגדול בשנים המאופיינות בפיתוח מואץ של תשתיות. עם זאת, אנו סבורים כי מעמדה המונופוליסטי של החברה בתחום תשתיות הנמלים בישראל תומך בשמירה על רווחיות תפעולית גבוהה וביכולת לייצר תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת בהיקפים הולמים, התומכים בצרכים התפעוליים ובהשקעות השוטפות. בנוסף אנו סבורים כי לחברה גמישות מסוימת בעיתוי ובהיקף של חלק מהשקעותיה, התומכת בניהול צורכי הנזילות.

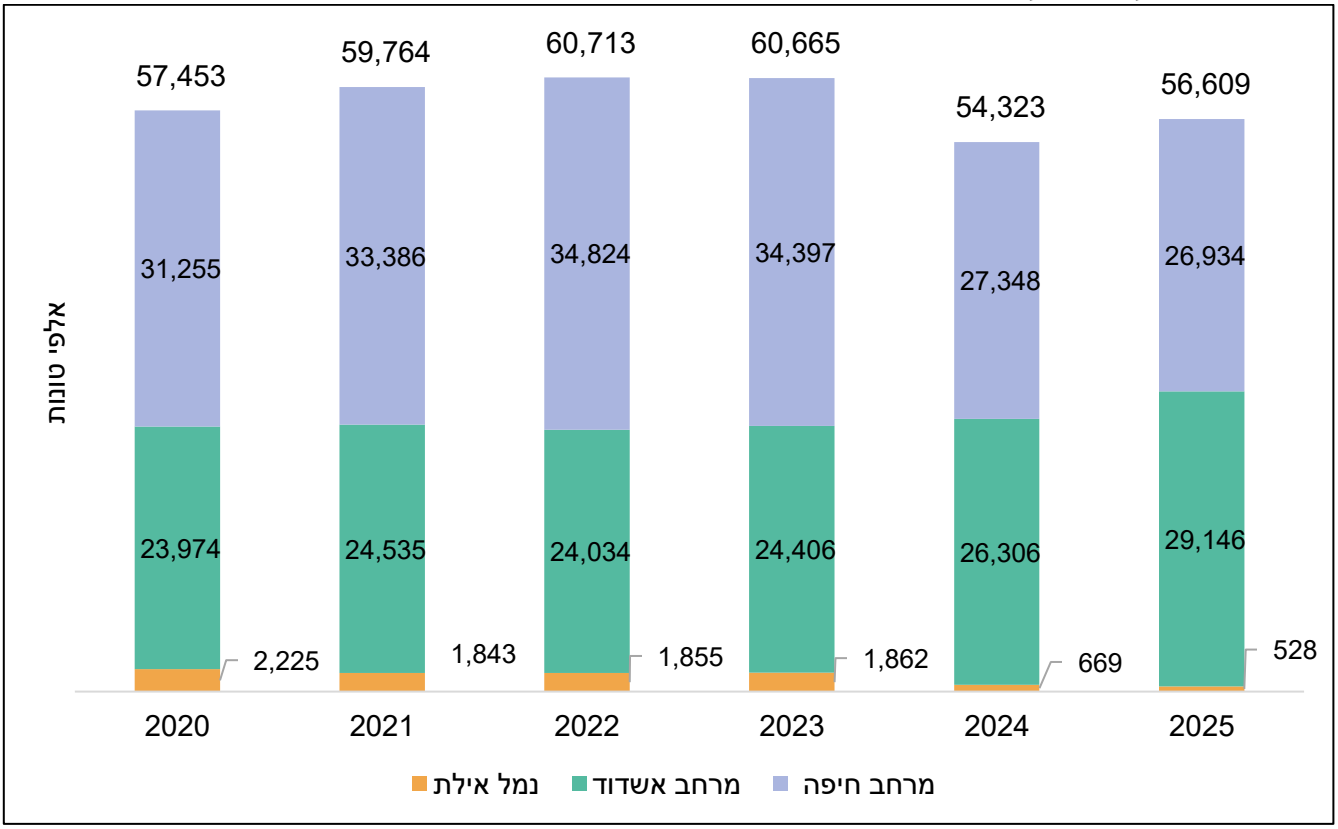
הפרופיל הפיננסי

על אף הקיטון המתון ב-EBITDA וב-FFO המתואמים, חנ"י רשמה יציבות בבצועים התפעוליים ב-2025

לצד שיפור ביחסים הפיננסיים. על אף השפעות המלחמה, בשנת 2025 הציגה החברה שיפור ביחסים הפיננסיים, שהיו טובים מתחזיותינו. היחס מתואם FFO לחוב עמד על כ-28.4% לעומת כ-23.8% ב-2024, והיחס המתואם חוב ל-EBITDA עמד על כ-3.0x לעומת כ-3.5x, בהתאמה, שניהם במרווח מהותי מהרמה ההולמת את הדירוג. השיפור ביחסים הפיננסיים נבע בעיקר מדחיית חלק מההשקעות שתוכננו, בשל אילוצי המלחמה, מה שהוביל לקיטון בחוב המתואם על אף הקיטון ב-EBITDA לכ-843 מיליון ₪ ב-2025 מכ-876 מיליון ₪ ב-2024 והקיטון ב-FFO לכ-722 מיליון ₪ מכ-730 מיליון, בהתאמה, בעיקר כתוצאה מצמצום היקפי הפעילות הימית בשל סבבי הלחימה.

תנועת המטענים בנמלי ישראל המשיכה לצמוח ב-2025, בהמשך למגמת ההתאוששות שהחלה במחצית השנייה של 2024 לאחר הירידה שנרשמה עם פרוץ המלחמה באוקטובר 2023. אנו סבורים כי ההתאוששות נתמכה בירידה בעצימות הלחימה ובהסתגלות הכלכלה המקומית לסביבה הגיאופוליטית. בהתאם לכך הסתכמה תנועת המטענים בנמלי ישראל בכ-56.6 אלפי טונות ב-2025 לעומת כ-54.3 אלפי טונות ב-2024.

תרשים 1: תנועת המטענים בנמלי ישראל



הצמיחה בתנועת המטענים המשיכה גם ברבעון הראשון של 2026, עם גידול של כ-2% לעומת הרבעון המקביל ב-2025, וזאת על אף סבב הלחימה הנוסף מול איראן. אנו סבורים כי מגמה זו משקפת את חשיבותם הגבוהה של נמלי הים למשק הישראלי ואת עמידותם על אף התגברות הסיכונים הביטחוניים והגיאופוליטיים. כפועל יוצא ובהתבסס על התחזיות המקרו-כלכליות של S&P Global Ratings, הכוללות צמיחת תמ"ג של כ-3.1% ב-2026 ושל כ-5.9% ב-2027, אנו צופים שיפור בביצועים התפעוליים של החברה בשנים 2026-2027. בהתאם לכך אנו צופים המשך גידול בהיקפי המטענים העוברים בנמלי ישראל, שיתמוך בצמיחה בהכנסות, ברווחים ובתזרימי המזומנים של חנ"י. בנוסף, מנגנון הצמדת התעריפים לסל המדדים הקבוע צפוי להמשיך ולתמוך בגידול בהכנסות לאורך זמן, תוך שמירה על הרווחיות. מאידך אנו צופים עלייה מתונה במינוף בהשוואה ל-2025, בעיקר בשל היקף השקעות גבוה יותר בהתאם לתוכניות הפיתוח של החברה ועל רקע ההאטה בהשקעות אשתקד. עם זאת אנו מעריכים כי, לאור ציפיותינו לגידול ב-EBITDA וב-FFO, היחסים הפיננסיים יישארו במרווח הולם מהרמה ההולמת את הדירוג.

Table 1.
Israel Ports Development & Assets Co. Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)
Industry Sector: Real Estate Investment Trust or Company

	2025	2024	2023	2022	2021
Revenue	1,314.0	1,296.9	1,324.7	1,485.6	1,384.3
EBITDA	842.7	875.8	875.5	997.2	742.1
Funds from operations (FFO)	722.4	730.0	626.5	686.1	527.8
Interest expense	436.0	483.9	500.0	391.5	151.7
Cash interest paid	57.7	57.7	62.8	29.9	54.3
Cash flow from operations	960.2	899.9	861.8	772.1	492.8
Capital expenditure	326.0	190.6	413.3	194.2	310.6
Free operating cash flow (FOCF)	634.2	709.4	448.5	578.0	182.2
Gross available cash	1,449.4	1,091.0	781.8	671.3	425.4
Debt	2,546.2	3,067.0	3,625.2	4,211.1	4,242.3
Equity	10,099.1	9,864.7	9,629.5	9,500.9	9,016.0
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	64.1	67.5	66.1	67.1	53.6
Return on capital (%)	4.4	4.6	4.2	5.6	5.7
EBITDA interest coverage (x)	1.9	1.8	1.8	2.5	4.9
FFO cash interest coverage (x)	13.5	13.6	11.0	23.9	10.7
Debt/EBITDA (x)	3.0	3.5	4.1	4.2	5.7
FFO/debt (%)	28.4	23.8	17.3	16.3	12.4
Cash flow from operations/debt (%)	37.7	29.3	23.8	18.3	11.6
FOCF/debt (%)	24.9	23.1	12.4	13.7	4.3

נזילות

אנו מעריכים את הנזילות של חנ"י כחזקה. אנו צופים שהיחס בין המקורות לשימושים של החברה יעלה על 1.5x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2026. הערכתנו לרמת הנזילות משקפת את הגידול המתמשך ביתרת המזומנים של החברה ואת תזרים המזומנים השוטף הצפוי שלה, בהשוואה לחלויות החוב בשנתיים הקרובות בהתאם ללוחות הסילוקין, ולהשקעות החברה. הערכתנו לנזילות החברה נתמכת גם בהערכתנו כי לחברה נגישות טובה לשוק ההון.

אנו מביאים בחשבון את השקעות החברה על פי תוכניותיה, אף שביכולתה לשלוט בהיקפן ובעיתוין. להערכתנו, נזילותה של החברה תאפשר לה להשלים את השקעותיה הנרחבות גם בתנאי שוק מאתגרים. איננו כוללים מסגרות אשראי בנקאיות קצרות בהיקף של 550 מיליון ₪, אף שהן עשויות להוות מקור מימוני נוסף.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-1.65 מיליארד ₪. • FFO שנתי חזוי במזומן בהיקף של כ-860-890 מיליון ₪	• תשלום חלויות חוב שנתיות בהיקף של כ-260 מיליון ₪. • השקעות על פי תוכנית ההשקעות בהיקף מינימלי של כ-750-850 מיליון ₪

ניתוח התניות

איגרות החוב של החברה אינן כוללות התניות פיננסיות, אולם נקבע מנגנון התאמת ריבית הכולל התניה פיננסית כלפי מחזיקי איגרות החוב של שמירה על הון עצמי מינימלי של 4 מיליארד ₪. להבנתנו, נכון ל-31 במרץ 2026 יש לחברה מרווח הולם ביחס להתניה הפיננסית, ואנו צופים כי היא תשמור על מרווח הולם מהתניה זו.

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי אינם מהווים שיקול מהותי בניתוח דירוג האשראי של חנ"י. להערכתנו, חשיפת החברה לסיכונים סביבתיים נמוכה, בעיקר בכל הנוגע לזיהום מי ים, זיהום קרקע ומי תהום כתוצאה מדליפות דלק, אחסון חומרים מסוכנים ופליטת מזהמים. סיכונים אלו מתמתנים, להערכתנו, באמצעות השקעות תחזוקה שוטפות, כיסוי ביטוחי לנכסים ועמידה במסגרת רגולטורית הכוללת, בין היתר, את חוק אוויר נקי, תקנות למניעת זיהום ים והנחיות המשרד להגנת הסביבה. אנו סבורים כי קבלת החלטות תוך התחשבות בשיקולים סביבתיים ועמידה בנהלים פנימיים תומכות אף הן בצמצום החשיפה לסיכונים אלו. האחריות לחלק מהסיכונים הסביבתיים מתחלקת בין החברה לבין חברות הנמל המפעילות, בהתאם להסכמים משפטיים ולעקרון "המזהם משלם". גם החשיפה לסיכונים חברתיים מוערכת כנמוכה, ומשתקפת בעיקר במסגרת ההסכמים הקיבוציים החלים על החברה.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)

מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)

נזילות: חזקה (אין השפעה)

מדיניות פיננסית: ניטרלית (אין השפעה)

ניהול וממשל תאגידי: ניטרליים (אין השפעה)

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלית (אין השפעה)

תמיכה ממשלתית

דירוג החברה משקף את הערכתנו כי קיימת סבירות גבוהה שמדינת ישראל ('A/A-1') תעניק לחנ"י תמיכה יוצאת דופן, מספקת ובזמן במקרה של מצוקה פיננסית. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על היותה של חנ"י חברה ממשלתית, על התפקיד החשוב שהחברה ממלאת עבור המשק כ-Landlord היחיד של הנמלים בישראל, ועל הקשר החזק מאוד עם הממשלה, מאחר שהשרים מאשרים את תקציב הפיתוח של החברה לאחר שאושר בדירקטוריון. הערכתנו משקפת גם את העובדה שעל פי חוק לא ניתן להפריט את החברה, ושתעריפים המכתיבים את חלק הארי מהכנסות החברה נקבעו בצו על ידי שרים ומתעדכנים מדי שנה על פי נוסחה שנקבעה מראש.

הפעלת שטחי נמל נוספים על ידי חברות הנמל והתאגידים המורשים במסגרת האסדרה בנמלי הים מחודש מרץ 2025, לצד החלטת הממשלה מחודש מאי 2026 המנחה את חנ"י להיערך להקמת נמלים יבשתיים, מדגישים, להערכתנו, את הצורך הגובר בפעילות הנמלית עבור המשק הישראלי, ואת תפקידה המרכזי של החברה בתכנון, פיתוח והתאמת תשתיות הנמלים לצורכי המשק והסחר הימי בטווח הארוך.

דירוגי הנפקה – ניתוח סיכון נחיתות

הרכב ההון

לחברה אין שעבוד על נכסיה, ומסמכי האג"ח שלה מכתיבים מדיניות של שעבוד שלילי מלא על הנכסים. ב-31 במרץ 2026 הרכב ההון היה כדלהלן:

- 70% הון עצמי
- 30% איגרות חוב

מסקנות אנליטיות

נכון ל-31 במרץ 2026, כל החוב של החברה נמצא באותה רמת בכירות. לפיכך אנו משווים את דירוג החוב הבכיר הלא מובטח לדירוג המנפיק, 'ilAAA'.

התאמות לדיווח הכספי

על מנת להביא את הנתונים הפיננסיים לבסיס משותף בהשוואה לחברות מדורגות אחרות, אנו מבצעים התאמות לנתונים המדווחים בדוחות הכספיים אשר משמשים אותנו בחישוב היחסים הפיננסיים. להלן ההתאמות העיקריות לנתונים המאוחדים של חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ לשנת 2025:

- קיזוז מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- סיווג ריבית ששולמה וריבית שהתקבלה במסגרת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת.
- סיווג הוצאות מימון שהוונו כהוצאות מימון ברוטו.
- הפחתת רכיב הצמדת החוב למדד לאותה שנה מה-FFO.

Table 2.

Israel Ports Development & Assets Co. Ltd. -- Reconciliation of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil .NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2025

	Debt	Interest expense	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA	Cash flow from operations
Reported Amounts	**3,995.5**	**272.4**	**842.7**	**942.9**
S&P Global Ratings adjustments				
Cash taxes paid	--	--	35.4	--
Cash interest paid	--	--	(29.3)	--
Reported lease liabilities	--	135.1	--	--
Accessible cash and liquid investments	(1,449.4)	--	--	--
Capitalized interest	--	28.5	(28.5)	(28.5)
Nonoperating income (expense)	--	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	45.8
Funds from operations: Other (principle based)	--	--	(98.0)	--
Total adjustments	**(1,449.4)**	**163.6**	**(120.3)**	**17.3**
S&P Global Ratings adjusted amounts				

	Debt	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations
Adjusted	**2,546.2**	**436.0**	**722.4**	**960.2**

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- 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: דירוג חברות ממשלתיות, 25 במרץ, 2015
- מתודולוגיה - כללי: מתודולוגיה לקישור הדירוג לטווח ארוך עם הדירוג לטווח קצר, 7 באפריל, 2017
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון הנובע מנחיתות מובנית של חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 28 במרץ, 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: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 7 ביולי, 2025

- 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

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAAA\Stable	21/05/2018	13/11/2025
טווח קצר	ilA-1+	18/02/2019	13/11/2025
דירוג מקדמי	NR	15/04/2018	21/05/2018
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א,ב	ilAAA	21/05/2018	13/11/2025
סדרה ד	ilAAA	11/04/2021	13/11/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
מאי 21, 2018	NR		
אפריל 15, 2018	ilAAA\Stable		
טווח ארוך			
נובמבר 13, 2025	ilAAA\Stable		
אוקטובר 31, 2023	ilAAA\Negative		
יוני 06, 2021	ilAAA\Stable		
יוני 18, 2020	ilAAA\Negative		
מאי 21, 2018	ilAAA\Stable		
טווח קצר			
פברואר 18, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	15/06/2026 17:28
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15/06/2026 17:28
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.