Maalot
S&P Global Ratings

אורמת טכנולוגיות אינק

15 ביולי 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAA-', התחזית יציבה

אנליסט אשראי ראשי:

לב סנדלר 972-3-7539751 lev.sandler@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 evgeni.silishtian@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
תחזיות תרחיש הבסיס 5
הפרופיל העסקי 6
הפרופיל הפיננסי 7
נזילות 9
ניתוח התניות 9
התאמות לדירוג 9
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי 10
ניתוח שיקום חוב 10
שיקולים עיקריים 10
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 10
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 10

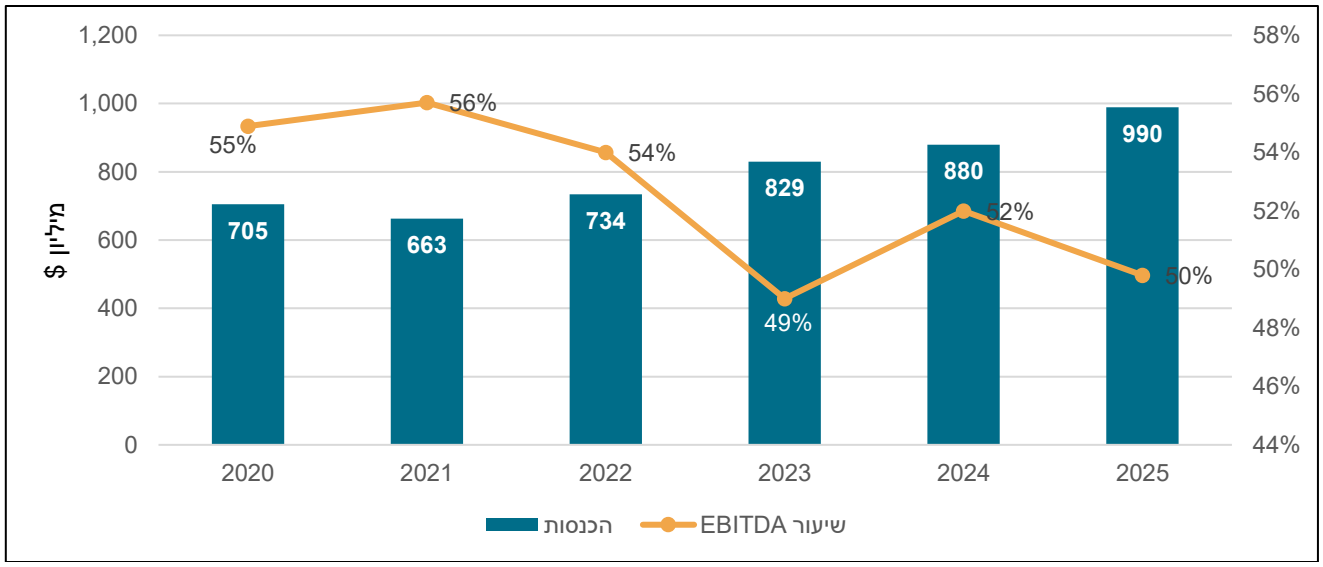
התאמות לדיווח הכספי 11
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....12
רשימת דירוגים 12

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• מעמד תחרותי מוביל בשוק האנרגיה הגיאותרמית, לצד הרחבת פעילות החברה בתחומי האגירה והאנרגיה הסולארית. • מכירות בתחום החשמל, תחום הפעילות העיקרי, המתבססות בעיקר על חוזי PPA ארוכי טווח במחיר קבוע עם התניית 'קנה או שלם', תוך התמקדות במדינות בסיכון נמוך. • זכאות להטבות מס משמעותיות בארה"ב, התומכות במימון תוכנית ההשקעות. • יחסים פיננסיים התומכים בדירוג, למרות תוכנית השקעות משמעותית בשנים הקרובות.	• חשיפה לשינויים רגולטוריים במדינות הפעילות, ובפרט בארה"ב, שעשויה להשפיע על רווחיות החברה, על היקף הטבות המס ועל תוכנית ההשקעות. • נתח מהותי של נכסים בהקמה מתוך סך נכסי החברה, עם חשיפה לסיכוני ייזום וביצוע. • תנודתיות מסוימת במכירות וברווחיות תחום המוצרים. • חשיפה אפשרית להפרעות סייסמיות באזורים שבהם ממוקמות חלק מתחנות הכוח של החברה.

בהתאם לציפיותינו, בשנת 2025 וברבעון הראשון של 2026 המשיכה אורמת טכנולוגיות אינק ("אורמת" או "החברה") להציג צמיחה בפעילות, תוך שמירה על רווחיות גבוהה ועל יחסים פיננסיים הולמים. הכנסות החברה צמחו בשנת 2025 בכ-12.5% לכ-989 מיליון דולר, ה-EBITDA צמח בכ-7.9% לכ-493 מיליון דולר, ושיעור ה-EBITDA נותר גבוה על כ-50%. הצמיחה נתמכה, בין היתר, בהמשך הרחבת פעילות החברה בתחומי החשמל, האגירה והמוצרים, לצד גידול בהכנסות החוזיות תחת הסכמי PPA ארוכי טווח ובמחירי חוזים גבוהים מבעבר. ה-FFO (funds from operations) צמח לכ-383 מיליון דולר מכ-377 מיליון דולר ב-2024, בעיקר כתוצאה מהצמיחה ב-EBITDA ובתקבולים מהטבות מס. על אף הצמיחה ב-FFO, יחס ה-FFO לחוב היה מעט נמוך מציפיותינו ועמד על כ-14.2%, לעומת כ-16% ב-2024, אך נותר הולם לדירוג. השחיקה ביחס נבעה בעיקר מהמשך תוכנית ההשקעות האינטנסיבית של החברה, שהובילה לגידול בחוב המתואם לכ-2.7 מיליארד דולר בסוף 2025 מכ-2.3 מיליארד דולר בסוף 2024. אנו מעריכים כי המשך יישום אסטרטגיית הצמיחה צפוי להמשיך ולחזק את מעמדה העסקי של החברה, תוך שיפור נראות ההכנסות הודות לגידול בהיקף החוזים ארוכי הטווח. מנגד אנו מעריכים כי בשנים הקרובות היקף ההשקעות יישאר גבוה ויוביל לרמות מינוף גבוהות יחסית, אולם היחסים הפיננסיים, ובראשם יחס ה-FFO לחוב, צפויים להמשיך ולתמוך בדירוג.

תרשים 1: התפתחות ההכנסות ושיעור ה-EBITDA



תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים תשמור אורמת על היקף הפעילות ועל מעמדה התחרותי בתחום האנרגיה הגיאותרמית, וכן על הסכמים ארוכי טווח בתחומי הפעילות העיקריים שלה. בהינתן תמהיל הפעילות הנוכחי והצפוי, אנו סבורים כי שמירה על יחס מתואם FFO לחוב של מעל 13% הולמת את הדירוג.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם אורמת תמשיך לחזק את הפרופיל העסקי, מה שיתבטא בגידול משמעותי בהיקף הפעילות ובבסיס ה-EBITDA במקביל להפחתת משקל הייזום מסך הפעילות, תוך שמירה על יציבות תפעולית עם תנודתיות נמוכה יותר ברווחיות לאורך זמן. פעולת דירוג חיובית תלויה גם ביכולתה של אורמת לשמור על יחס מתואם FFO לחוב מעל 23% ועל יחס מתואם חוב ל-EBITDA נמוך מ-3.5x לאורך זמן וכחלק ממדיניות פיננסית.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה תחרוג לאורך זמן מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, או במקרה של התדרדרות במצב הנזילות שלה. תרחיש זה ייתכן אם החברה תאמץ אסטרטגיית השקעה אגרסיבית יותר או במקרה של ביצועים תפעוליים חלשים מהצפוי.

תיאור החברה

אורמת טכנולוגיות אינק פעילה בעיקר בייצור חשמל מאנרגיה גיאותרמית, מאנרגיה סולארית ומחום שיורי (תחום החשמל). בנוסף עוסקת החברה בתכנון, ייצור והקמה של תחנות כוח גיאותרמיות (תחום המוצרים), ובפיתוח, הקמה והפעלה של מתקני אגירת אנרגיה (תחום האגירה). לחברה יכולת מותקנת של כ-1.35 ג'יגה-וואט לייצור חשמל (כולל חלקה היחסי בפרויקט Sarulla באינדונזיה), ומתקני אגירת אנרגיה בהספק של

כ-495 מגה-וואט. עיקר פעילות החברה ונכסיה ממוקמים בארה"ב. אנו סבורים כי פעילותה של החברה בתחומי החשמל הגיאותרמי והמוצרים מהווה פעילות נישתית, שבה היא מחזיקה במעמד תחרותי מוביל הנשען על ניסיון רב שנים, על מומחיות טכנולוגית ועל יכולות מוכחות לאורך שרשרת הערך של תחום האנרגיה הגיאותרמית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-2.1% בתמ"ג בארה"ב ב-2026 ושל כ-1.9% ב-2027. שיעור אבטלה של כ-4.4% ב-2026 ושל כ-4.6% ב-2027, ואינפלציה של כ-3.9% ב-2026 וכ-2.5% ב-2027.
- תוספת מצטברת של כ-100-115 מגה-וואט בייצור החשמל מאנרגיה גיאותרמית, של כ-100-115 מגה-וואט בייצור החשמל מאנרגיה סולארית ושל כ-150-200 מגה-וואט במתקני האגירה ב-2026-2027.
- הכנסות של כ-1,000-1,150 מיליון דולר ב-2026 ושל כ-970-1,100 מיליון דולר ב-2027.
- שיעור EBITDA של כ-49%-51% ב-2026-2027.
- השקעות בהיקף כולל של כ-1.3-1.6 מיליארד דולר בשנים 2026-2027.
- שימור הטבות המס בארה"ב בהתאם לחוק ה-IRA לפרויקטים גיאותרמיים ואגירה שבנייתם תחל עד שנת 2033.
- חלוקת דיבידנדים לפי מדיניות החברה, 20% מהרווח הנקי השנתי.

נציין כי מדובר בהנחות שלנו.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2025A	2026E	2027E
FFO/חוב	כ-14%	17%-15%	17%-15%
EBITDA/חוב	כ-5.5x	5.5x>	5.5x>

A-בפועל. E-צפוי.

תחזיות תרחיש הבסיס

המשך צמיחה בפעילות, הנתמכת בביקוש לחשמל ובהרחבת בסיס הנכסים

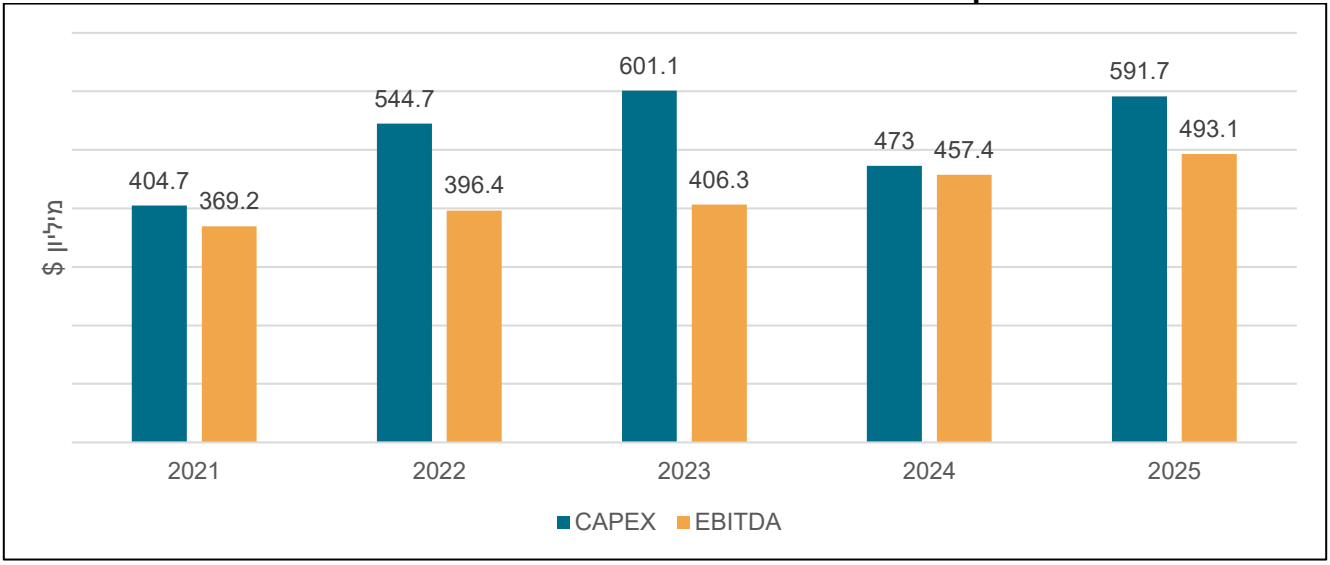
הערכותינו משקפות את המשך הגידול בביקוש לחשמל מאנרגיות מתחדשות בארה"ב, בין היתר על רקע הרחבת מרכזי הנתונים והמשך הצמיחה בשימוש בטכנולוגיות בינה מלאכותית, התומכים בביקוש לאספקת חשמל אמינה ורציפה. אנו סבורים כי שילוב של ייצור גיאותרמי, אנרגיה סולארית ואגירת אנרגיה נותן מענה לצורך הגובר ביציבות רשת החשמל, ותומך ביכולת החברה להמשיך ולחתום על הסכמי PPA ארוכי טווח במחירים אטרקטיביים. תחזיות ה-EBITDA וה-FFO שלנו מבוססות בעיקר על המשך הרחבת כושר הייצור, על גידול בהיקף ההכנסות החוזיות תחת הסכמי PPA, על צבר ההזמנות הגדול במגזר המוצרים, ועל הנחתנו

כי החברה תמשיך להציג רמת ביצוע גבוהה בפרויקטים שבפיתוח ובהקמה, בהתאם לתחזיותיה. תחזית ה-FFO כוללת גם תקבולים ממכירת הטבות מס בארה"ב (ITC ו-PTC), בהתאם למדיניות החשבונאית שלנו.

המשך השקעות בהיקפים גבוהים לצד שמירה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

אנו מעריכים כי החברה תמשיך ליישם בשנים הקרובות תוכנית השקעות משמעותית לצורך הרחבת פעילותה בתחומי החשמל והאגירה, באמצעות המשך פיתוח פרויקטים חדשים והרחבת נכסים קיימים. בהתאם לכך אנו צופים כי החוב המתואם ימשיך לגדול בטווח הקרוב, אולם הגידול צפוי להיות מלווה בצמיחה בהכנסות, ב-EBITDA ובתזרימי המזומנים מפעילות שוטפת עם כניסת פרויקטים חדשים לפעילות מסחרית. אנו מעריכים כי ההכנסות החוזיות, המבוססות ברובן על הסכמי PPA ארוכי טווח, ממשיכות לגדול ומספקות נראות גבוהה לתזרימי המזומנים, באופן התומך ביכולתה של החברה ליישם את אסטרטגיית הצמיחה תוך שמירה על יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג.

תרשים 2: התפתחות ההשקעות וה-EBITDA



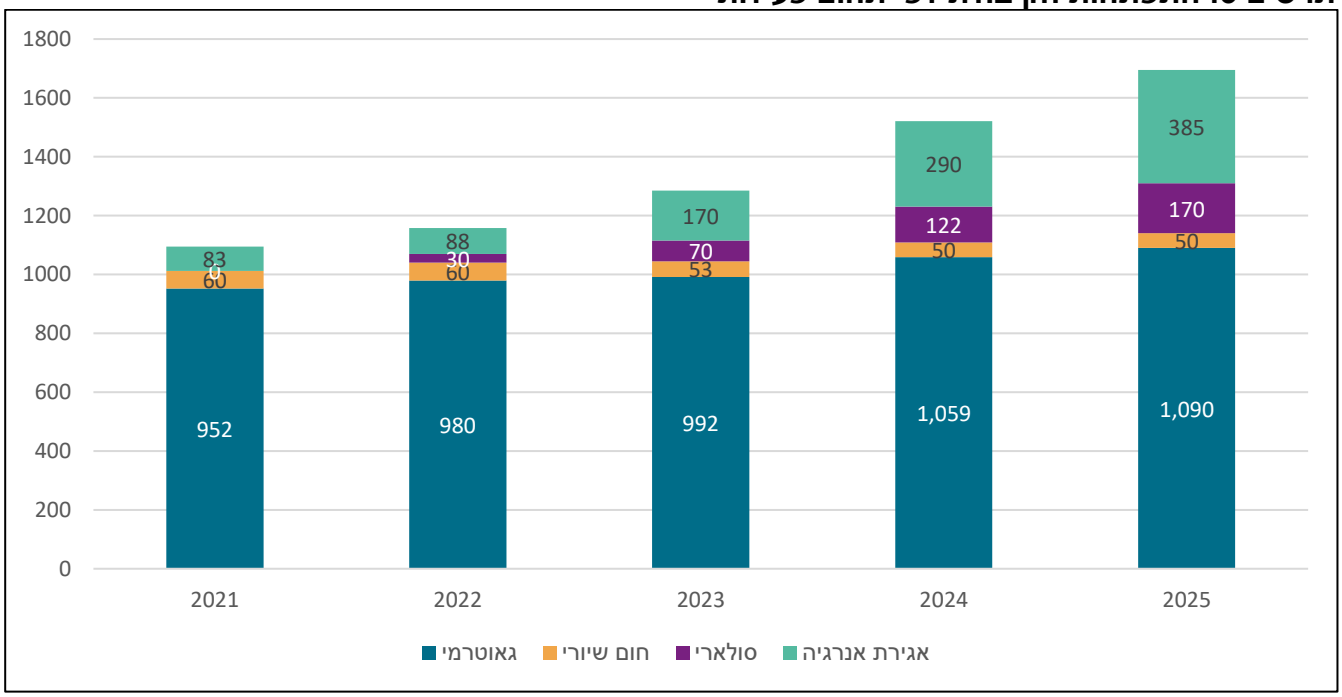
הפרופיל העסקי

הערכת הפרופיל העסקי של אורמת נתמכת במעמדה התחרותי המוביל בתחום ייצור החשמל מאנרגיה גיאותרמית, בו היא נמנית עם החברות המובילות בעולם, ובמומחיות הטכנולוגית שצברה בעשרות שנות פעילות. עיקר פעילות החברה ונכסיה ממוקמים בארה"ב, שוק המאופיין בסיכון מדינה נמוך ובביקוש גובר לחשמל, ורוב הכנסות החברה נובעות ממכירת חשמל במסגרת הסכמי PPA ארוכי טווח. אנו מעריכים כי המשך הגידול בשיעור ההכנסות החוזיות תומך בנראות גבוהה של ההכנסות ותזרימי המזומנים ומפחית את החשיפה לתנודתיות במחירי החשמל. אנו מעריכים גם כי הגידול בביקוש לאספקת חשמל אמינה ורציפה, בין היתר מצד מרכזי נתונים ויישומי בינה מלאכותית, צפוי להמשיך ולתמוך בביקוש לחשמל מאנרגיה גיאותרמית וביכולתה של החברה לחדש חוזי PPA ולחתום על חוזים חדשים, בתנאים אטרקטיביים.

גם בתחום המוצרים שומרת החברה על מעמד תחרותי חזק המבוסס על מומחיות ייחודית בתחום הגיאותרמי, ואנו מעריכים כי צבר ההזמנות הקיים יתמוך בהמשך פעילות יציבה בשנים הקרובות. במקביל, תחום אגירת האנרגיה ממשיך להתרחב ומהווה מנוע צמיחה נוסף עבור החברה, כאשר חלק הולך וגדל מהפעילות מבוסס גם הוא על חוזים ארוכי טווח, באופן המשפר את נראות ההכנסות גם במגזר זה.

אנו סבורים כי הסביבה הרגולטורית בארה"ב ממשיכה לתמוך בפרופיל העסקי של החברה. הטבות המס הניתנות לפרויקטים גיאותרמיים ולמתקני אגירת אנרגיה ממשיכות לתמוך בכדאיות הכלכלית של פרויקטים חדשים, להפחית את צורכי המימון בשלבי ההקמה ולשפר את יכולת החברה ליישם את תוכנית ההשקעות שלה. מנגד, אנו ממשיכים להביא בחשבון את חשיפת החברה לשינויים רגולטוריים ולסיכוני ביצוע הנובעים מהיקף השקעות משמעותי ומנתח גבוה של פרויקטים המצויים בשלבי פיתוח והקמה.

תרשים 3: התפתחות הקיבולת לפי תחום פעילות



הפרופיל הפיננסי

הפרופיל הפיננסי של אורמת נתמך בצמיחה מתמשכת בהכנסות, ברווחיות גבוהה וביכולת יצירת תזרימי מזומנים יציבים מפעילות שוטפת. בשנת 2025 צמחו הכנסות החברה בכ-12.5% לכ-989 מיליון דולר, ה-EBITDA צמח בכ-7.9% לכ-493 מיליון דולר, ושיעורו נותר גבוה על כ-50%. ה-FFO הסתכם בכ-383 מיליון דולר, ויחס ה-FFO לחוב עמד על כ-14.2%, מעט נמוך מהערכתנו הקודמת, בעיקר בשל הגידול בחוב המתואם לכ-2.7 מיליארד דולר בסוף 2025 מכ-2.3 מיליארד דולר בסוף 2024, בעיקר עקב המשך ההשקעות בפרויקטים חדשים.

אנו מעריכים כי בשנים הקרובות תמשיך החברה לבצע השקעות בהיקפים משמעותיים, הצפויות להמשיך ולהכביד על המינוף בטווח הקצר. עם זאת אנו סבורים כי הגדלת כושר הייצור, הגידול בהכנסות החוזיות המבוססות על הסכמי PPA ארוכי טווח והמשך הצמיחה בתחומי המוצרים והאגירה יתמכו בגידול בהכנסות,

ב-EBITDA ובתזרימי המזומנים מפעילות שוטפת. בהתאם לכך, אנו צופים כי יחס ה-FFO לחוב יעמוד בממוצע על כ-15%-17% בשנים 2026-2027, ושיחס החוב ל-EBITDA ימשיך לתמוך בדירוג, למרות רמות השקעה גבוהות.

אנו סבורים כי הפרופיל הפיננסי של החברה ממשיך להלום את הדירוג, בין היתר בזכות נראות גבוהה של תזרימי המזומנים, הנשענת על היקף משמעותי של הכנסות חוזיות ארוכות טווח, וכן לאור מדיניותה הפיננסית של החברה, שלאורך השנים איזנה בין השקעות לבין יכולת יצירת תזרימי המזומנים וגמישות פיננסית. מנגד, אסטרטגיית השקעות שתוביל לאורך זמן לשחיקה מהותית ביחסים הפיננסיים או לעלייה במינוף מעבר להערכתנו הנוכחית, ללא פעולות מאזנות, עשויה ליצור לחץ שלילי על הדירוג.

תרשים 4: התפתחות יחס ה-FFO לחוב

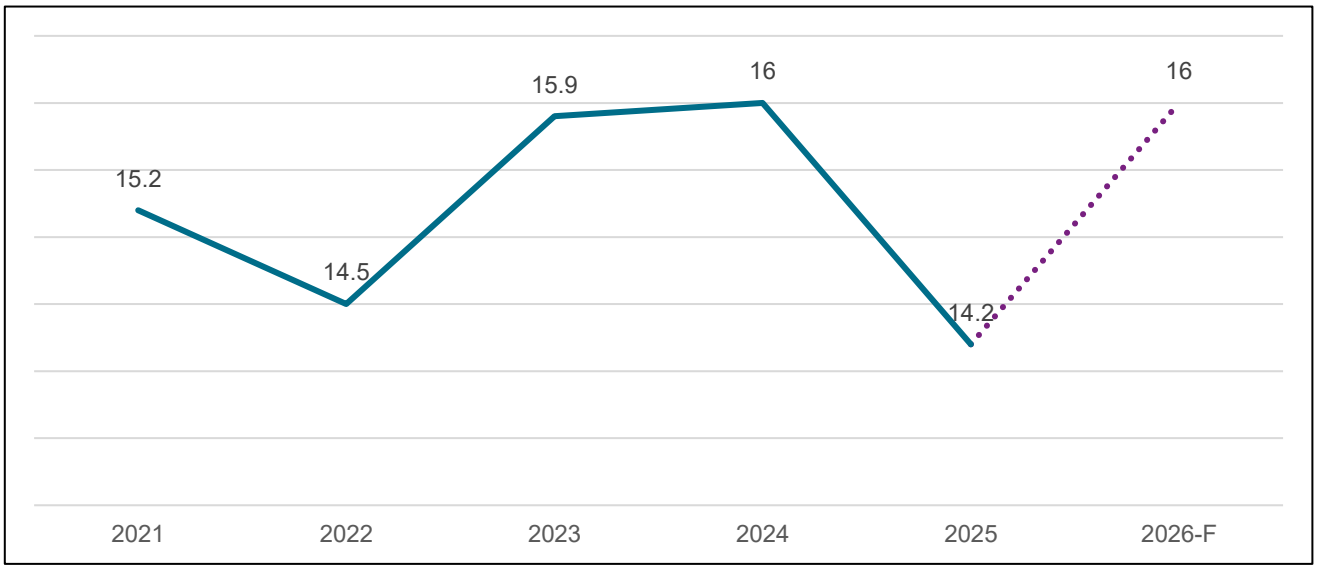


Table 1.

Ormat Technologies Inc. -- Financial Summary (Mil. $)

Industry Sector: Generating Company

	2025	2024	2023	2022	2021
Revenue	990	880	829	734	663
EBITDA	493	457	406	396	369
Funds from operations (FFO)	383	377	307	277	251
Interest expense	180	158	123	113	102
Cash interest paid	162	126	95	31	83
Cash flow from operations	291	394	292	263	246
Capital expenditure	592	473	601	545	405
Cash and short-term investments	147	94	196	96	283
Debt	2,694	2,358	1,928	1,913	1,652
Equity	2,691	2,560	2,452	2,031	2,008
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	49.8	52.0	49.0	54.0	55.7
EBITDA interest coverage (x)	2.7	2.9	3.3	3.5	3.6
Debt/EBITDA (x)	5.5	5.2	4.7	4.8	4.5

	2025	2024	2023	2022	2021
FFO/debt (%)	14.2	16.0	15.9	14.5	15.2
Cash flow from operations/debt (%)	10.8	16.7	15.1	13.8	14.9
Debt/debt and equity (%)	50.0	47.9	44.0	48.5	45.1

נזילות

נזילות החברה היא "הולמת" על פי הקריטריונים שלנו. אנו צופים שהיחס בין המקורות והשימושים של החברה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהתחילו ב-1 באפריל 2026. הערכתנו נתמכת ביתרת המזומנים הגדולה שבידי החברה, ובציפיותינו ליכולת החברה לייצר תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת בהיקפים הולמים ולשמור על מסגרות אשראי זמינות.

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

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-655 מיליון דולר. • הלוואות בגין פרויקטים שפיתוחם הושלם בהיקף של כ-160 מיליון דולר (נחתם). • הסכמים מחייבים לקבלת הטבות מס בהיקף של כ-25-50 מיליון דולר. • FFO שנתי במזומן של כ-350-400 מיליון דולר (הערכה שלנו).	• חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, אג"ח וניירות ערך מסחריים, בהיקף כולל של כ-330 מיליון דולר. • השקעות מחייבות בהיקף של כ-100-150 מיליון דולר. • חלוקת דיבידנדים בהתאם למדיניות החברה.

החלויות הן על בסיס הדוחות המאוחדים וכוללות ניירות ערך מסחריים. השימושים אינם כוללים השקעות שאינן מחייבות.

ניתוח התניות

לחברה מבנה החזקות מורכב הכולל התניות פיננסיות רבות ברמות החזקה שונות. אנו צופים כי החברה תוכל לעמוד בכל ההתניות הפיננסיות שעשויות להשפיע על מצב הנזילות שלה.

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

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של אורמת. כחברה שפועלת בתחום האנרגיה המתחדשת, אורמת תורמת למעבר לאנרגיה נקייה ולצמצום פליטות הפחמן, באמצעות שימוש בטכנולוגיה מתקדמת ויעילה במיוחד.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA-', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת האג"ח הלא מובטחת של אורמת, סדרה ד'. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 50%-70%.
- הערכתנו מתבססת על פירעון מתמשך של חובות החברה ברמת הפרויקטים עד מועד כשל הפירעון ההיפותטי.
- ניתוח שיקום החוב של החברה נקבע, בין היתר, בהתבסס על דוחותיה המאוחדים ועל פי שיטת מכפיל ה-EBITDA, בהינתן הערכתנו לאורך חיי הנכסים של החברה.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2031
- מיתון עמוק במדינות בהן פועלת החברה או תקלות משמעותיות בפרויקטים מהותיים יובילו להשבתה ממושכת במתקני הייצור, שתוביל לירידה בהכנסות וברווחיות כך שהיקף תזרימי המזומנים המשמשים לשירות קרן וריבית יפחת מהותית.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במעמד תחרותי מוביל במגזר ייצור האנרגיה הגיאותרמית בארה"ב, בהיקף הסכמי ה-PPA ובצבר הפרויקטים העתידי.
- בתהליך ההתדרדרות החברה תמחזר חלק מהחוב ותשתמש בכ-85% ממסגרות האשראי המובטחות.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- EBITDA ביציאה מכשל הפירעון: כ-360 מיליון דולר
- מכפיל EBITDA: 6
- שווי כעסק חי (ברוטו) על פי שיטת מכפיל ה-EBITDA: כ-2.1 מיליארד דולר
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-1.9 מיליארד דולר
- סך חוב מובטח: כ-1.1 מיליארד דולר
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-826 מיליון דולר
- סך חוב לא מובטח: כ-1.3 מיליארד דולר
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח: 50%-70%

- דירוג שיקום חוב בלתי מובטח (1 עד 6): 3

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).

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 אורמת טכנולוגיות אינק לשנת 2025:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הוספת התחייבויות חכירה לחוב המתואם.
- הוספת התחייבויות בגין הטבות לעובדים לחוב המתואם.
- הוספת תגמול מבוסס-מניות ל-EBITDA.
- הוספת תקבולים ממכירת ITC/PTC Transfer ל-FFO.

Table 2.

Ormat Technologies Inc.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amount (Mil. $) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2025

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Reported Amounts	**2,601.3**	**2,543.9**	**458.7**	**141.9**	**493.1**	**335.1**	**619.8**
S&P Global Ratings adjustments							
Cash taxes paid	--	--	--	--	(9.8)	--	--
Cash interest paid	--	--	--	--	(132.5)	--	--
Reported lease liabilities	255.7	--	--	--	--	--	--
Operating leases	--	--	6.7	1.5	(1.5)	5.1	--

	Debt	Shareholders' equity	EBITDA	Interest expense	S&P Global Ratings-adjusted EBITDA	Cash flow from operations	Capital expenditure
Accessible cash and liquid investments	(280.9)	--	--	--	--	--	--
Capitalized interest	--	--	--	28.1	(28.1)	(28.1)	(28.1)
Asset-retirement obligations	107.1	--	8.3	8.3	--	--	--
Reclassification of interest and dividend cash flows	--	--	--	--	--	(20.8)	--
Noncontrolling interest/minority interest	--	147.3	--	--	--	--	--
Debt: Redeemable common stock/put options held by minority shareholders	10.4	--	--	--	--	--	--
EBITDA: Share-based compensation expense	--	--	19.4	--	--	--	--
Funds from operations: Other (principle based)	--	--	--	--	62.0	--	--
Total adjustments	**92.3**	**147.3**	**34.4**	**38.0**	**(110.0)**	**(43.8)**	**(28.1)**

S&P Global Ratings adjusted amounts

	Debt	Equity	EBITDA	Interest expense	Funds from operations	Cash flow from operations	Capital expenditure
Adjusted	**2,693.6**	**2,691.3**	**493.1**	**179.8**	**383.1**	**291.3**	**591.7**

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 - 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: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים, 7 ביולי, 2025

- 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

אורמת טכנולוגיות אינק	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilAA-\Stable	24/08/2016	08/07/2025
טווח קצר	ilA-1+	18/06/2019	08/07/2025
דירוג(י) הנפקה			
<u>ניירות ערך מסחריים</u>			
סדרה 2	ilA-1+	19/10/2023	08/07/2025
<u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>			
סדרה 4	ilAA-	14/06/2020	08/07/2025
היסטוריית דירוג המנפיק			
<u>טווח ארוך</u>			
יוני 27, 2024	ilAA-\Stable		
יוני 27, 2022	ilAA-\Negative		
אוגוסט 28, 2017	ilAA-\Stable		
אוגוסט 24, 2016	ilA+		
אוגוסט 24, 2016	ilA+\Stable		
<u>טווח קצר</u>			
יוני 18, 2019	ilA-1+		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	15/07/2026 17:42
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	15/07/2026 17:42
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.