Maalot
S&P Global Ratings

פרוספקט קפיטל קורפוריישן

17 בספטמבר 2026

אשרור דירוג

אשרור דירוג מנפיק 'ilAA-', התחזית יציבה; אשרור דירוג 'ilAA-' לחוב הלא מובטח

אנליסט אשראי ראשי:

Vincent Fu, ונקובר 1-647-480-3510 vincent.fu@spglobal.com

איש קשר נוסף:

Gaurav A Parikh, CFA, ניו יורק 1-212-438-1131 gaurav.parikh@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 2
פעולת הדירוג 2
שיקולים עיקריים 2
תחזית הדירוג 5
התרחיש השלילי 5
התרחיש החיובי 5
מתודולוגיה ומאמרים קשורים 5
רשימת דירוגים 5

תמצית

- למרות אתגרים בשוק האשראי הפרטי, איננו צופים שאיכות הנכסים של פרוספקט קפיטל קורפוריישן ("פרוספקט קפיטל" או "החברה") תתדרדר משמעותית מרמתה הנוכחית.
- נכון לסוף שנת הכספים ב-30 ביוני 2026, שיעור ההלוואות שאינן צוברות עלה ל-5.6% מסך ההלוואות לפי עלות (0.7% לפי שווי הוגן), ושיעור ההכנסות בעין (PIK) ירד מעט ל-12%. המינוף, הנמדד כיחס חוב להון כולל מתואם (ATE - adjusted total equity), נותר הנמוך ביותר בקבוצת ההשוואה, 0.67x.
- אנו מאשררים את דירוג המנפיק 'ilAA-' לפרוספקט קפיטל קורפוריישן ואת דירוג הנפקה 'ilAA-' לאיגרות החוב הלא מובטחות שלה.
- התחזית היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים, למרות אתגרים בשוק האשראי הפרטי, איכות הנכסים תישאר יציבה למדי, הנזילות תישאר מספקת והמינוף יישאר משמעותית מתחת ל-1.5x.

פעולת הדירוג

ב-17 בספטמבר 2026 אשררה S&P מעלות את דירוג המנפיק 'ilAA-' לחברת פרוספקט קפיטל קורפוריישן. התחזית יציבה. בה בעת אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAA-' לאיגרות החוב לא מובטחות של החברה.

שיקולים עיקריים

פרוספקט קפיטל היא חברת פיתוח עסקי (Business Development Company-BDC) הנסחרת בבורסה ומשקיעה בחברות בגדול בינוני במגוון רחב של ענפים. החברה מתמקדת בעיקר בביצוע השקעות בכירות מובטחות בחברות עם EBITDA של עד 150 מיליון דולר. ה-EBITDA המשוקלל הממוצע של החברות בתיק ההשקעות עמד על כ-67 מיליון דולר ב-30 ביוני 2026, ויחס המינוף נטו שלהן עמד בממוצע על 4.9x. החברה משקיעה מעת לעת ברמות שונות של מבנה ההון של חברות באמצעות רכישת החזקות שליטה, החזקות בחברות קשורות והחזקות מיעוט.

ב-30 ביוני 2026 היו לפרוספקט קפיטל השקעות ב-91 חברות ב-31 ענפים, בשווי הוגן של 6.3 מיליארד דולר, קיטון של 5% לעומת שנה קודם לכן.

תיק ההשקעות מורכב מחוב מובטח בשעבוד ראשון (72% לפי עלות / 68% לפי שווי הוגן); מניות רגילות, מניות בכורה וזכויות שותפות (15% / 23%); הלוואות מובטחות בשעבוד שני (12% / 9%); וחוב לא מובטח (0.1% / 0.1%).

נציין לחיוב שלחברה חשיפה נמוכה מאוד לתחום התוכנה, 2% מהתיק לפי שווי הוגן. התיק מקיף מגוון רחב של ענפים, והחשיפות הגבוהות ביותר לפי עלות הן לקרנות REIT (14.2%), לספקי ושירותי בריאות (12.3%) ולאשראי צרכני (12%).

נכון ליוני 2026, גודל ההשקעה הממוצע של החברה (לא כולל National Property REIT Corp.) הוא כ-60 מיליון דולר. התשואה השוטפת של התיק באותו מועד על כל ההשקעות הייתה 9%, והתשואה השוטפת על ההשקעות שמניבות ריבית הייתה 11.8%.

National Property REIT Corp. (NRPC), חברת בת בבעלות מלאה של פרוספקט קפיטל, משקיעה בעיקר בדיור רב משפחתי (multifamily) ובמידה פחותה יותר במעונות סטודנטים ובבתי אבות. בשנת הכספים הנוכחית מכרה NRPC שישה נכסים, והיא מצפה לממש נכסים נוספים באופן שקול. ל-NPRC היה שווי הוגן של 1.1 מיליארד דולר (897 מיליון דולר לפי עלות) בל-30 ביוני 2026.

מדיניות ההשקעות הגמישה של החברה מאפשרת לה לגוון את תמהיל ההשקעות החדשות בהתאם לתנאי השוק, דבר שאנו סבורים שתומך בדירוג. עם זאת, השקעות מסוימות, בייחוד השקעות במניות, עשויות לתרום לתנודתיות רבה יותר בתוצאות ביחס לקבוצת ההשוואה (BDCs).

חלה היחלשות מתונה באיכות הנכסים של פרוספקט קפיטל, וההאטה הכלכלית הצפויה בארה"ב, לצד ריביות גבוהות ואינפלציה, עשויות להפעיל לחץ על חברות בגודל בינוני עם מינוף גבוה. בסוף שנת הכספים שהסתיימה ב-30 ביוני 2026, שיעור ההלוואות שאינן צוברות עלה ל-5.6% מההלוואות לפי עלות (0.7% לפי שווי הוגן) מ-4.8% שנה קודם לכן, ושיעור ההכנסות הצוברות, למרות ירידה מ-13.3% בשנת הכספים הקודמת, נותר גבוה יחסית, 11.8%.

אנו סבורים כי הערכות רבעוניות של השווי ההוגן עשויות להצביע על אתגרים פוטנציאליים באיכות הנכסים. אנו סבורים שהסיכון לחוסר יכולת לעמוד בתשלומי המזומנים גבוה יותר בהשקעות שהשווי ההוגן שלהן נמוך ב-15% או יותר מהעלות, מה שעשוי להוביל לכך שחברות פיתוח עסקי ייקחו שליטה, יסווגו את ההשקעות כנכסים שאינם מניבים ריבית, או ישנו זמנית את הריבית במזומן לתשלום בעין. נכון ל-30 ביוני 2026, ההשקעות שהשווי ההוגן שלהן היה נמוך ב-15% או יותר מהעלות היוו כ-29% מהתיק של פרוספקט קפיטל לפי עלות (12% לפי שווי הוגן), נתון הגבוה מהממוצע בקבוצת ההשוואה, כ-10%.

ריכוזיות ההשקעות של החברה כשיעור מההון הכולל המותאם (ATE) גבוהה משמעותית ביחס לקבוצת ההשוואה. נכון ל-30 ביוני 2026, ההשקעה הגדולה ביותר של החברה (לא כולל NRPC ו-First Tower), ב-InterDent (430 מיליון דולר לפי עלות, 340 מיליון דולר לפי שווי הוגן), היוותה כ-12% מה-ATE, וחמש ההשקעות הגדולות שלה היוו כ-43% מה-ATE. אנו ממשיכים לעקוב אחר שיעורים אלה, המתקרבים ל-15% ו-50%, בהתאמה, התומכים בפעולת דירוג לפי המתודולוגיה שלנו.

החברה דיווחה על הפסדים ממומשים של 224 מיליון דולר בשנת הכספים שהסתיימה ב-30 ביוני 2026, לעומת 519 מיליון דולר בשנת הכספים הקודמת (בעיקר בשל הפסדים ממומשים שנבעו ממכירה של איגרות חוב מובנות נחותות). ההפסדים הממומשים של החברה השנה נבעו בעיקר ממכירה או ארגון מחדש של השקעות בקשיים (ביניהן השקעות ב-United Sporting Companies, Echelon Transportation, USES ו-Redstone Holdco). ביולי מימשה החברה את ההשקעה ב-Valley Electric תמורת 281 מיליון דולר, מתוכם 132 מיליון דולר נרשמו כרווח ממומש והגדילו את ההון שלה.

מינוף החברה, הנמדד כיחס חוב ל-ATE, עמד על כ-0.7x, הנמוך ביותר בקבוצת ההשוואה. בדומה לחברות פיתוח עסקי אחרות, אנו רואים במינוף הנמוך של החברה חוזקה מרכזית לדירוג שלה. אנו מתאימים את ההון על ידי ניכוי עליית (או ירידת) הערך הלא ממומש המופיע במאזן, וכן על ידי הפחתת השקעות ההון של החברה באיגרות חוב מובנות נחותות ובהון של חברות פיננסים (145 מיליון דולר נכון ליוני 2026) מה-ATE, כפי שאנו עושים עבור מכשירי השקעה דומים וחברות פיננסיות המוחזקות על ידי חברות פיתוח עסקי אחרות. ב-30 ביוני 2026 עמד יחס כיסוי הנכסים של פרוספקט קפיטל על 339%, הרבה מעל הדרישה הרגולטורית של 150%.

נכון ל-30 ביוני 2026, לחברה היו מניות בכורה בסך של כ-1.6 מיליארד דולר, מתוכם אנו מתייחסים ל-958 מיליון דולר כהון ו-617 מיליון דולר כחוב.

חברות פיתוח עסקי הנסחרות בבורסה, כמו פרוספקט קפיטל, אינן חשופות לסיכון פדיון ונהנות מהון מניות קבוע המעניק להן יתרון מבני. עם זאת, סנטימנט המשקיעים כלפי חברות פיתוח עסקי אמריקאיות הנסחרות בבורסה הפך לשלילי, מה שהוביל לירידה בהערכות השווי שלהן וצמצם את גישתן לשוק ההון. כתוצאה מכך הצטמצמה יכולתן של פרוספקט קפיטל, שנסחרת בדיסקאונט של 60% על שווי הנכסים הנקי (NAV) נכון ל-30 ביוני 2026, ושל חברות פיתוח עסקי דומות הנסחרות מתחת ל-NAV שלהן, לגייס מימון משוקי ההון ללא אישור הדירקטוריון כדי לתמוך בצמיחה, מה שמגביל את גמישותן הפיננסית. החברה לא הנפיקה מניות רגילות מאז 2020, אך גייסה הון באמצעות הנפקת מניות בכורה וגישה לאיגרות חוב קמעונאיות ומוסדיות לא מובטחות.

אנו מעריכים שהחברה תשמור על פרופיל מימון מגוון ונזילות חזקה כדי לתת מענה לצורכי המימון שלה. המימון של החברה מבוסס ברובו על חוב לא מובטח, עם מועדי פירעון מדורגים התואמים היטב את אופי הנכסים.

ב-30 ביוני 2026 עמד החוב הכולל של החברה על 1.9 מיליארד דולר, מתוכם 562 מיליון דולר במסגרת האשראי המתחדשת שלה, 607 מיליון דולר באיגרות חוב קמעונאיות (Prospect Capital InterNotes), ו-691 מיליון דולר בחוב ציבורי לא מובטח.

אנו מעריכים שלחברה נזילות מספקת כדי לעמוד בהתחייבויות קצרות הטווח שלה, כולל 64.6 מיליון דולר של התחייבויות שטרם נוצלו להשקעה בחברות קיימות. ב-30 ביוני 2026 היו לחברה מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של 44 מיליון דולר במזומנים ושווי מזומנים, וכ-624 מיליון דולר במסגרת האשראי פנויה ולא מנוצלות המתחדשת בסך 2.1 מיליארד דולר. לחברה היו גם נכסים לא משועבדים בשווי של כ-4.2 מיליארד דולר, מה שמעניק לה גמישות פיננסית נוספת.

תחזית הדירוג

התחזית היציבה משקפת את ציפייתנו כי ב-12 החודשים הקרובים, למרות האתגרים בשוק האשראי הפרטי, לא תחול התדרדרות חדה נוספת באיכות הנכסים של פרוספקט קפיטל. אנו צופים גם שהחברה תשמור על מינוף נמוך מ-1.5x, על נזילות הולמת ועל מקורות מימון מגוונים.

התרחיש השלילי

אנו עשויים להוריד את הדירוג ב-12 החודשים הקרובים אם יתקיימו אחד או יותר מהתנאים הבאים:

- ביצועי תיק ההשקעות יישחקו, כפי שיתבטא בהפסדים ממומשים או לא ממומשים, בהלוואות שאינן צוברות או בעלייה בהכנסות מתשלום בעין;
- נסבור שקיים לחץ על הנזילות;
- ריכוזיות תיק ההשקעות תגדל, כך שההשקעה הגדולה ביותר תהווה 15% מהתיק וחמש ההשקעות הגדולות ביותר יהוו 50% מהתיק;
- יחס החוב ל-ATE יעלה על 1.50x.

התרחיש החיובי

אנו עשויים להעלות את הדירוג ב-12 החודשים הקרובים אם נסבור שהסיכוי להפסדים בתיק ההשקעות של פרוספקט קפיטל (שיעור ההשקעות שהשווי ההוגן שלהן נמוך ביותר מ-15% מהעלות המופחתת) פחת משמעותית. העלאת דירוג תלויה גם בהפחתת הריכוזיות בתיק ההשקעות ובשמירה על המינוף הנוכחי, על פרופיל מימון מגוון ועל נזילות הולמת.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה, 1 ביולי, 2019
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג מוסדות פיננסיים, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון ענף הבנקאות, 9 בדצמבר, 2021
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 8 ביוני, 2023

- מתודולוגיה - כללי: דירוג הון היברידי, 13 באוקטובר, 2025
- סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי, 27 במרץ, 2025
- מתודולוגיה: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings, 16 בדצמבר, 2025

רשימת דירוגים

פרוספקט קפיטל קורפוריישן	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך	ilAA-\Stable	16/09/2025	16/09/2025
דירוג(י) הנפקה חוב בכיר בלתי מובטח סדרה א	ilAA-	16/09/2025	16/09/2025
היסטוריית דירוג המנפיק טווח ארוך ספטמבר 16, 2025	ilAA-\Stable		

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	17/09/2026 15:25
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	17/09/2026 15:25
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.