Maalot
S&P Global Ratings

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

.....

7 במרץ 2022

אנליסטית אשראי ראשית:

תמר שטיין, 972-3-7539721 tamar.stein@spglobal.com

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן, 972-3-7539733 evgeni.silishtain@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית 3
תחזית הדירוג 4
התרחיש השלילי 4
התרחיש החיובי 4
תרחיש הבסיס 5
הנחות עיקריות 5
יחסים עיקריים 5
תיאור החברה 5
הפרופיל העסקי 6
הפרופיל הפיננסי 7
נזילות 8
חלויות חוב 8
התניות 8
צפי 8
דרישות 8
מתודולוגיה 8
התאמות לדירוג 9
ניתוח שיקום חוב 9
שיקולים עיקריים 9
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי 9
מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9

מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....10
רשימת דירוגים 11

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

אשרור דירוג המנפיק	ilA/Stable

תמצית

חוזקות עיקריות	סיכונים עיקריים
• איכות אשראי גבוהה של הנכסים העיקריים בקבוצה, המוחזקים בשרשור (איירפורט סיטי, ישראמקו נגב 2 ונפטא). • מינוף נמוך וצפי לשמירה על מרווח מספק מתחת ל-45% בשיעור ה-LTV בטווח הקרוב-בינוני.	• היעדר פיזור מספק בתיק ההשקעות של הקבוצה. החזקה ישירה בנכס אחד בלבד, אולם הנכס סחיר ומקנה גמישות פיננסית מסוימת. • החזקה עקיפה וריחוק מהנכסים התפעוליים בקבוצה המהווים מקור תזרימי אפשרי בדמות דיבידנד. • היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת לגבי חלוקת דיבידנדים ברוב חברות הקבוצה וגיוון מוגבל של מקורות תזרימיים. • תלות גבוהה בהזרמת הון מבעלי השליטה לשם עמידה בחלויות האג"ח.

שווי תיק ההשקעות של יחק להשקעות שותפות מוגבלת ("יחק" או "החברה"), המורכב מהחזקה של כ-31.13% בנכס אחד בלבד – אקויטל בע"מ ("אקויטל", ilAA-/Stable), עלה בשנה האחרונה בכ-60%, וכיום הוא עומד על כ-1.45 מיליארד ₪. העלייה בשווי אקויטל נובעת מהעלייה בשווי תיק הנכסים של אקויטל, שמקורה בעיקר בעלייה בשווי ההחזקות בחברות הבנות איירפורט סיטי בע"מ ("איירפורט סיטי", ilAA/Stable/ilA-1+) ונפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ ("נפטא", ilAA/Negative). עלייה זו תואמת את מגמת העלייה בשוויין של מרבית חברות הנדל"ן והנפט והגז בשנה האחרונה, שבחלקה מהווה להערכתנו תיקון לירידות שחלו ב-2020 כתוצאה ממשבר הקורונה.

מינוף יחק נמצא במגמת ירידה, וכיום הוא עומד על שיעור LTV (loan to value) של כ-14% בלבד לעומת כ-22% במועד המעקב האחרון, ובמרווח ניכר מרמת המינוף ההולמת את הדירוג. הירידה במינוף נובעת מהגידול כאמור בשווי תיק ההשקעות ומהקיטון בחוב הפיננסי. על פי תרחיש הבסיס שלנו, בהיעדר תוכניות להשקעות חדשות או חלוקות דיבידנד, ובהתחשב בלוח הסילוקין, אנו מעריכים כי החברה תשמור על רמת המינוף הנמוכה-בינונית גם בטווח הקצר-בינוני.

התפשטותו המהירה של וריאנט אומיקרון מעידה על אי הוודאות הגלומה במגפה ועל חשיבותם ותועלתם של החיסונים. אף שלא ניתן לשלול את האפשרות שוריאנטים חדשים ומסוכנים יותר יחליפו את וריאנט אומיקרון

ויהיו עמידים לחיסונים הקיימים, בתרחיש הבסיס הנוכחי שלנו אנו מניחים שחיסונים אלו ימשיכו לספק הגנה מספקת ממחלה קשה. יתר על כן, ממשלות, עסקים ומשקי בית רבים ברחבי העולם נוקטים אמצעים שונים כדי להגביל את הפגיעה הכלכלית מגלי קורונה חוזרים ונשנים. כתוצאה מכך, איננו צופים שההתכווצות הכלכלית הגלובלית המשמעותית שנרשמה ברבעון השני של 2020 תחזור על עצמה. במקביל, אנו ממשיכים לבדוק כיצד כל מנפיק מתאים את עצמו לגלים חדשים באזור ובענף שלו.

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקפו, תוצאתו והשלכותיו של הסכסוך הצבאי בין רוסיה ואוקראינה. יהיה משך הלחימה אשר יהיה, הסנקציות והסיכונים הפוליטיים צפויים להימשך גם לאחר מכן. השפעות אפשריות כוללות זעזועים בשוקי הסחורות – בעיקר נפט וגז – שיבושים בשרשרת האספקה, לחצים אינפלציוניים, האטה בצמיחה ותנודתיות בשוק ההון. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם. ראו עדכונים בקישור הבא: Russia-Ukraine Macro, Market, & Credit Risks.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים לא יחולו שינויים מהותיים בשווי ובהרכב תיק הנכסים של יחק ובאיכות ההחזקות בקבוצה כולה. כמו כן, תחזית הדירוג משקפת את הערכתנו כי יחק תשמור על מרווח מספק משיעור LTV של עד 45% ועל רמת נזילות הולמת לפחות.

תרחיש הבסיס שלנו אינו כולל את המיזוג האפשרי בין אקויטל לחברת הבת נפטא לנוכח היעדר מידע, בשלב זה, לגבי תנאי ההסכם, תמורת העסקה, העיתוי להשלמתה והיתכנותה. אם תחול התקדמות במיזוג, אנו נבחן את השפעותיו על הדירוג.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם ניווכח כי חלה הרעה משמעותית בביצועים התפעוליים של החברות בקבוצה או שחיקה באיכות האשראי שלהן. כמו כן, נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול התדרדרות בפרופיל הנזילות של יחק או אם רמת המינוף תעלה על 45% לאורך זמן, בין השאר כתוצאה ממדיניות השקעות אגרסיבית או מירידה משמעותית בשווי תיק הנכסים ללא ויסות החוב בהתאם.

בנוסף, עלול להיווצר לחץ משמעותי על הדירוג אם נעריך כי היערכות החברה לחלויות החוב אינה מספקת ובמועד, וכי פרופיל הנזילות שלה עשוי להיפגע מכך. תרחיש כזה עלול לקרות, לדוגמא, אם נעריך כי פחתה נכונותו של מר מימון לממש את האופציה להגדלת החזקותיו ולהזרמת הון לחברה ובמרווח זמן הולם לפני מועד חלות האג"ח.

התרחיש החיובי

פעולת דירוג חיובית כפופה בעיקר לשיפור פרמננטי בפרופיל העסקי, ובפרט, הגדלת הפיזור של תיק הנכסים לאורך זמן והתקרבות נוספת לנכסים התפעוליים, היינו, השטחה נוספת של מבנה הפירמידה, תוך שמירה על

רמת מינוף נמוכה. פעולת דירוג חיובית תלויה גם בקבלת תזרים דיבידנדים שוטף מהחברות הבנות, כחלק ממדיניות פיננסית מוצהרת וסדורה, שיתרום לשיפור ביחסי כיסוי הריבית.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צפי להמשך התאוששות כלכלית בישראל בשנת 2022 שתתבטא בצמיחה של כ-4% בתמ"ג, בירידה בשיעור האבטלה לכ-5% ובשיעור אינפלציה של כ-2.2%.
- תקבולים של כ-200-280 מיליון ₪ מהזרמת הון מבעלי השותפות בשנת 2022 בהתבסס על צפי למימוש אופציה להגדלת החזקות שנקבעה בהסכם שנחתם בין השותפים בחברה.
- הוצאות הנהלה וכלליות בהיקף נמוך של 0.3-0.7 מיליון ₪ בשנה.
- הוצאות ריבית בסך של 4-6 מיליון ₪ בשנה.
- היעדר שינויים מהותיים בהרכב תיק ההשקעות.

באוקטובר 2021 הגישה אקויטל הצעה לניהול מו"מ לעסקת מיזוג בין נפטא לאקויטל, במסגרתה יקבלו בעלי מניות המיעוט בנפטא תמורה במניות אקויטל ו/או במזומן כנגד החזקתם במניות נפטא. היות שהמשא ומתן נמצא בשלבים מוקדמים, ולכשיבשילו תנאי העסקה ופרטיה יידרשו אישוריהם של גורמים נוספים, כולל אישורים רגולטוריים, תרחיש הבסיס שלנו אינו כולל את המיזוג האפשרי. זאת לנוכח היעדר מידע, בשלב זה, לגבי תנאי ההסכם, תמורת העסקה, העיתוי להשלמתה והיתכנותה.

יחסים עיקריים

יחס פיננסי	2021A	2022E	2023E
יחס כיסוי כולל*	0.7x<	0.7x<	0.7x<
יחס חוב נטו לשווי תיק (LTV)	כ- 15%**	45%>	45%>

A-בפועל. E-צפוי

*יחס כיסוי כולל = היחס בין תקבולי דיבידנד, דמי ניהול, תמלוגים והכנסות ריבית לבין הוצאות מימון, הוצאות המטה ודיבידנדים ששולמו.

** נכון ל-31 בדצמבר 2021.

תיאור החברה

יחק להשקעות שותפות מוגבלת היא שותפות פרטית שנוסדה בשנת 1997 לצורך החזקת מניות חברת אקויטל בע"מ, וכיום מחזיקה בכ-31.13% מהון מניותיה (וכ-37.57% מזכויות ההצבעה). שאר בעלי המניות באקויטל הם נפטא (כ-13.3%), י.ו.א.ל ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ ("י.ו.א.ל.", כ-3.9%) והנאמנות The Gate

Settlement Line Trust Corporation Limited (כ-6%). שאר ההחזקות באקויטל מתפלגות בעיקר בין הציבור ומשקיעים מוסדיים.

אקויטל (באמצעות בעלות מלאה על י.ו.א.ל) מחזיקה בכ-67.3% בנפטא, הפועלת בתחום האנרגיה ועוסקת בעיקר בתחום החיפוש וההפקה של נפט וגז טבעי בישראל ובארה"ב; בכ-47.6% באיירפורט סיטי, הפועלת בתחום הנדל"ן המניב וייזום נדל"ן; ובכ-3.84% מיחידות ההשתתפות של ישראמקו נגב 2 שותפות מוגבלת ("ישראמקו", ilAA/Negative). איירפורט סיטי ונפטא הן חברות ציבוריות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב ויחד הן מהוות כמעט את כל שווי תיק הנכסים של אקויטל.

בהתאם להסכם השותפים שנחתם בנובמבר 2019 (ותוקן ביולי 2020), חל בדצמבר 2019 שינוי בהרכב הבעלות ביחק, עם כניסתו של מר יעקב מימון כשותף (22.6%), לצד מר חיים צוף (57.3%) ומשפחות לבנת וגאון (יחד, 20.1%) דרך חברות בשליטתן. על פי ההסכם רכש מר מימון בשתי פעימות, בנובמבר 2019 ובדצמבר 2020, כ-22.6% מיחק תמורת סך כולל של כ-166 מיליון ₪. ביולי 2020 העביר מר יעקב מימון את החזקותיו ביחק לנאמנות The Gate Settlement Line Trust Corporation Limited עבור בניו. בנוסף קיבל מר מימון אופציה שנייה לרכישת כ-17% נוספים עד סוף 2021, אשר הוארכה עד סוף יוני 2022. לדברי השותפות, ההזרמה ההונית הצפויה תהווה מקור לתשלום חלויות האג"ח הבאות.

הפרופיל העסקי

הפרופיל העסקי של יחק נתמך באיכות האשראי גבוהה של הנכסים העיקריים בקבוצה המוחזקים בשרשור, בעיקר חברות עם איכות אשראי גבוהה המדורגות 'ilAA' (איירפורט סיטי, ישראמקו ונפטא) ובעלייה בשווי הנכס היחיד של השותפות. ב-6 במרץ 2022 הסתכם שווי תיק הנכסים של יחק, המורכב מהחזקה של כ-31.13% בנכס אחד בלבד – אקויטל, בכ-1.45 מיליארד ₪, גידול של כ-60% ממועד המעקב הקודם. גידול זה נובע בעיקר מעליה בשווי ההחזקות בחברות הבנות איירפורט סיטי ונפטא, בדומה לעלייה בשוויין של מרבית חברות הנדל"ן והנפט והגז בשנה האחרונה, שבחלקה מהווה תיקון לירידות שחלו ב-2020 כתוצאה מההשפעות השליליות של מגפת הקורונה על הפעילות הריאלית ועל שוקי ההון.

מאידך, פרופיל הסיכון העסקי מוגבל כתוצאה מהיעדר פיזור נכסי מספק, היות שלחברה החזקה ישירה אחת בלבד, אקויטל. הסיכון העסקי גם מוגבל בשל מבנה ההחזקות של החברה הכולל החזקה נמוכה בחברת החזקות וריחוק מהנכסים התפעוליים בקבוצה המהווים מקור תזרימי אפשרי של דיבידנדים.

כמו כן, הפרופיל העסקי משקף את הנזילות הנמוכה יחסית של המניות המוחזקות, כתוצאה מהחזקה בגרעין שליטה, המפחיתה, להערכתנו, את נכונותה של יחק למכור מניות על מנת לווסת את המינוף אם זה יעלה כתוצאה מירידת שערים חדה במחיר המניות המוחזקות.

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

Y.H.K Limited Partnership - Porftolio (Mil. NIS) As Of March 6, 2022					
Holding	**Industry**	**Stake (%)**	**Listed/Private**	**Value for LTV**	**% of Portfolio value**
Equital	IHC	31.13%	Listed	1,452	100%
Total				**1,452**	**100%**

Equital Ltd. – Porftolio (Mil. NIS) As Of March 6, 2022					
Holding	**Industry**	**Stake (%)**	**Listed/ Private**	**Value for LTV**	**% of Portfolio Value**
Naphtha Israel Petroleum Corp. Ltd	Energy	67.3%	Listed	1,662	27.2%
Airport City Ltd	Real Estate	47.6%	Listed	4,318	70.6%
Isramco Negev 2 Limited Partnership	Energy	3.84%	Listed	94	1.5%
J.O.E.L	Holding	100%	Private	40	0.7%
Total				**6,114**	100%

הפרופיל הפיננסי

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה מבוסס, להערכתנו, על גמישות פיננסית הולמת הנובעת בעיקר מהחזקה בנכס סחיר ומעומס חוב בינוני של כלל הקבוצה ביחס לשווי תיק הנכסים. כמו כן נתמך פרופיל הסיכון הפיננסי במינוף נמוך-בינוני ברמת הקבוצה כולה והחברה בפרט.

בנובמבר 2021 הנפיקה יחק סדרת אג"ח חדשה, סדרה ב', בהיקף כולל של כ-160 מיליון ₪. תמורת ההנפקה שימשה בעיקר לפירעון מלא של יתרת חוב אג"ח סדרה א' שהושלם בדצמבר 2021. הסדרה החדשה מובטחת בשעבוד מניות חברת הבת אקויטל, והמח"מ שלה הוא כארבע שנים. כך שנכון להיום, חוב החברה מורכב מאג"ח בסך של כ-160 מיליון ₪ ומהלוואות משותפים מוגבלים בשותפות הנחותות לאג"ח בסך כולל של כ-47.1 מיליון ₪. הירידה בשיעור ה-LTV מכ-22% במועד מעקב אחרון לכ-14% ב-6 במרץ 2022 נובעת הן מהעלייה בשווי התיק לכ-1.45 מיליארד ₪ והן מהקיטון בחוב בהתאם ללוח הסילוקין. אנו מעריכים כי יחק תשמור בטווח הבינוני על שיעור LTV נמוך מ-45% במרווח הולם, בהתאם ללוח הסילוקין ובהיעדר תוכניות להשקעות חדשות או חלוקות דיבידנד. עם זאת, מינוף החברה תלוי בשווי תיק המניות של החברות במורד הפירמידה, אשר עשוי להיות תנודתי, בין היתר על רקע שינויים מבניים ולחצים תחרותיים בענפי הנדל"ן והאנרגיה וכן כתוצאה מאי ודאות בשוקי ההון.

פרופיל הסיכון הפיננסי מוגבל בשל היעדר גיוון מקורות מימון וכן בשל תלות גבוהה, להערכתנו, בהזרמות הון מבעלי השליטה לנוכח היעדר מדיניות פיננסית מוצהרת של חלוקת דיבידנדים בחברות הקבוצה (למעט מדיניות חלוקת רווחים משותפות ישראמקו). משום כך אנו מעריכים כי יחק תמשיך להציג גם בשנה הקרובה יחס כיסוי כולל (היחס בין תזרימי הדיבידנדים, תמלוגים ודמי הניהול שמתקבלים לבין הוצאות המטה, הוצאות המימון ותשלומי הדיבידנדים לבעלי המניות) נמוך עד אפסי בהיעדר זרם דיבידנדים מחייב.

נזילות

אנו מעריכים את רמת הנזילות של יחק כהולמת, על סמך הערכתנו כי היחס בין מקורות החברה לשימושים שלה יעלה על כ-1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2022. הערכתנו זו מסתמכת בעיקר על יתרת מזומן בקופה והזרמות הון מבעלי השותפות. להערכתנו, הפוטנציאל לדיבידנד מחברות בנות במורד הפירמידה והעובדה כי בבעלות החברה תיק נכסים נזיל של כ-1.5 מיליארד ₪, תומכים בהערכת הנזילות.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 בינואר 2022, על פי תרחיש הבסיס שלנו:

מקורות עיקריים	שימושים עיקריים
• מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-6.5 מיליון ₪. • תקבולים בגין הזרמת בעלים בהיקף שנתי של כ-200 מיליון ₪ (הערכה שלנו).	• תשלום חלויות חוב (קרן וריבית) של כ-75 מיליון ₪.* • הוצאות הנהלה וכלליות של כ-0.3-0.7 מיליון ₪.

חלויות חוב					
שנה	**2022***	**2023**	**2024**	**2025**	**2026 ואילך**
חלויות (מיליון ₪)	70.0	22.9	22.9	22.9	68.7

* סכום זה כולל הלוואות בסך של כ-47.1 מיליון ₪ משותפים מוגבלים בשותפות האמורות להיפרע בסוף 2022, אולם להערכתנו מועד הפירעון של הלוואות אלה יידחה.

התניות

צפי

אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם (מעל 15%) על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

דרישות

לחברה התניות פיננסיות כלפי מחזיקי האג"ח הכוללות, בין היתר, שמירה על שיעור LTV נמוך מ-45%, על הון עצמי שלא יפחת מ-650 מיליון ₪ ועל יחס הון למאזן שלא יפחת מ-50%.

מתודולוגיה

יחק מחזיקה בבעלותה נכס יחיד (גרעין שליטה בהון המניות של אקויטל) ועל כן אינה עומדת בקווים המנחים לניתוח סיכוני האשראי שלה תחת המתודולוגיה שלנו לדירוג חברות החזקה (החזקה בנכסים בלפחות שני תחומי פעילות). אולם יחק עומדת בכל התנאים האחרים לצורך הגדרתה כחברת החזקה, ולפיכך, לדעתנו, השימוש בעקרונות הבסיסיים של המתודולוגיה לדירוג חברות החזקה מספק יכולת הערכה משמעותית של מיצובה העסקי והפיננסי.

לפיכך, דירוג יחק כחברת החזקה מתאפשר על פי המתודולוגיה "עקרונות הדירוג של S&P" המשמשת במקרים בהם קיימת אי עמידה מסוימת בקריטריונים לשימוש במתודולוגיה פרטנית.

התאמות לדירוג

נזילות: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA', זהה לדירוג המנפיק, לסדרת אג"ח ב' המובטחת של יחק להשקעות שותפות מוגבלת. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '3'.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב מוגבלת לטווח של 50%-70% על אף המוצג במפל התשלומים, בשל מבנה האחזקות הקיים המשקף ריחוק מהמניות של החברות התפעוליות, חשיפה לביצועים פיננסיים של ההחזקות במורד הפירמידה והתלות בנכס בודד.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- תחול שחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של ההחזקות במורד הפירמידה, בין היתר בשל מיתון כלכלי עמוק בשווקים השונים בעולם, שיתבטא, בין היתר, בהתדרדרות בענפי האנרגיה והנדל"ן ובהגדלת הלחץ התחרותי, ויוביל לשחיקה מהותית בשווי השוק ובסחירות של החזקות השותפות.
- השותפות תפורק, הערכה הנשענת על העובדה כי ברמת יחק אין פעילות כלל וכי כל שוויה בעת כשל הפירעון ינבע מהחזקה במניות אקויטל ומהחזקה עקיפה במניות.
- השותפות תמחזר את חובה במסלול ההתדרדרות לכשל פירעון.
- ביום כשל הפירעון יעמוד שיעור ה-LTV של השותפות על כ-45% (בהתאם להתניה הפיננסית בשטר האג"ח) בעקבות ירידה חדה בשווי השוק של מניות אקויטל בע"מ (ההחזקה הישירה של השותפות). על שווי זה הנחנו הפחתה נוספת של כ-30% בשל הצורך במימוש מהיר.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-322 מיליון ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב מובטח: כ-306 מיליון ₪
- סך חוב מובטח: כ-162 מיליון ₪

- הערכת שיעור שיקום חוב מובטח: 100%
- דירוג שיקום חוב לחוב מובטח: (1 עד 6): 3 (מוגבל כמפורט לעיל)

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: מתודולוגיה להערכת ניהול וממשל תאגידי של חברות ומבטחים, 13 בנובמבר, 2012
- מתודולוגיה: סיכון ענפי, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת סיכון מדינה, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה כללית לדירוג תאגידים, 19 בנובמבר, 2013
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת פרופיל הנזילות של תאגידים, 16 בדצמבר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג חברות החזקה, 1 בדצמבר, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 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
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

יחק להשקעות שותפות מוגבלת	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Stable	22/02/2018	02/03/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה ב	ilA	19/10/2021	19/10/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
פברואר 22, 2018	NR		
ינואר 02, 2018	ilA-\Stable		
טווח ארוך			
מרץ 02, 2021	ilA\Stable		
פברואר 22, 2018	ilA-\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	13:41 07/03/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	13:41 07/03/2022		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

יחק להשקעות שותפות מוגבלת

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.