Maalot
S&P Global Ratings

אלטיטיוד השקעות לימיטד

9 ביוני 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA', תחזית הדירוג נותרה שלילית בשל הפרה חוזרת של הסכם עם בנק ממן מהותי

אנליסטית אשראי ראשית:

רותם שמש, 972-3-7539729 rotem.shemesh@spglobal.com

איש קשר נוסף:

דימה פוסטרנק, 972-3-7539736 dima.postirnak@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג....3
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג....4
תחזית הדירוג....5
התרחיש השלילי....5
התרחיש החיובי....6
תיאור החברה....6
תרחיש הבסיס....6
הנחות עיקריות....6
יחסים עיקריים....6
נזילות....7
התניות פיננסיות....7
התאמות לדירוג....7
גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי....8
אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי....8
ניתוח שיקום חוב....8
שיקולים עיקריים....8
הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי....8

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון 9
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....9
רשימת דירוגים 10

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilA', תחזית הדירוג נותרה שלילית בשל הפרה חוזרת של הסכם עם בנק מממן מהותי

תמצית פעולת הדירוג

- לאחר שכבר חתמה על הסכם הימנעות עם הבנק המממן בנכסי BNJD באוגוסט 2021 בעקבות הפרת הסכם הלוואה קודם, החל מהרבעון הראשון של 2022 ובעקבות נקיטת הצעדים מצד הרשויות כנגד השוכר בנכסים אלו, שוב מצויה חברת אלטיטיוד השקעות לימיטד ("אלטיטיוד" או "החברה") בהפרה של מסמכי ההלוואה, המהווה כ-15% מסך החוב המאוחד ברוטו שלה, וגם של הסכם ההימנעות, עם הבנק המממן המהותי. לפיכך קיימת לבנק הזכות להעמיד את ההלוואה לפירעון מיידי, שלהערכתנו עשויה להשפיע לשלילה על איכות האשראי של החברה אף מעבר לתרחיש הבסיס.

- על פי הנמסר מהחברה, היא מנהלת מגעים למכירת הנכסים המובטחים כנגד ההלוואה האמורה, אך להחלטה שהתקבלה לאחרונה על ידי בית המשפט למנות בעל תפקיד (Receiver) זמני באחד הנכסים עשויה להיות השפעה שלילית על מועד ושווי השלמת העסקה. עם זאת, נכון למועד הדיווח האחרון, הבנק המממן לא הודיע על העמדה לפירעון מיידי של ההלוואה ו/או על מימוש הבטוחות.

- ב-2021 שמרה אלטיטיוד על ביצועים תפעוליים יציבים, כפי שמשתקף ביציבות ב-NOI (net operating income) וברווחיות. על אף הלחץ השלילי על הביצועים התפעוליים של שוכרי החברה ("המפעילים") כתוצאה ממגפת הקורונה, אלטיטיוד שמרה על שיעורי גבייה חזקים ויציבים, הודות למבנה הסכמי השכירות שלה ולסיוע הממשלתי המהותי לענף בתי האבות.

- כמו כן המשיכה אלטיטיוד להציג יחסים פיננסיים במרווח מספק מהיחסים ההולמים את הדירוג, התומכים בהערכתנו את איכות האשראי שלה. להערכתנו, על אף ההתפתחויות בנכסי BNJD והשפעתן על פרופיל הסיכון הפיננסי ותזרימי המזומנים של החברה, עדיין ביכולתה של אלטיטיוד להציג יחסים פיננסיים ההולמים את הדירוג גם בשנתיים הקרובות.

- לפיכך, ב-9 ביוני 2022 אשרנו את דירוג המנפיק של החברה, 'ilA' עם תחזית שלילית, ואת הדירוג 'ilA-' לסדרת אג"ח א'.

- תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים ייתכן שהחברה לא תגיע לפתרון מול הבנק המממן המהותי לגבי ההלוואה בנכסי BNJD, באמצעות מכירת הנכסים, החלפה של השוכר או הגעה להסכמות מול הבנק, כך שתיתכן היחלשות של פרופיל הסיכון העסקי והפיננסי ושל תמונת הנזילות של החברה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

לאלטיטיוד הפרה חוזרת של הסכמי הלוואה בכירה עם בנק מממן מהותי, הן על פי מסמכי ההלוואה והן על פי הסכם ההימנעות מנקיטת הליכים שנחתם עם הבנק המממן באוגוסט 2021. ההלוואה, בהיקף של כ-61 מיליון דולר, מהווה כ-15% מסך החוב המאוחד ברוטו של החברה (נכון למרץ 2022). ההלוואה מובטחת בשני נכסים מהותיים, Woodland Behavioral ו-Lime Crest Subacute and Rehab, לשעבר נכסי Andover Subacute & Rehab ("נכסי BNJD"), בשווי כולל של כ-91 מיליון דולר, המהווים יחד כ-13%-15% מסך השווי וההכנסות של החברה בשנת 2021. על פי דיווחי החברה, ננקטו כנגד השוכר בנכסים צעדים מצד הרשויות והוא מצוי בפיגור בתשלומי דמי השכירות החל מפברואר 2022, ובמאי האחרון דווח כי השוכר מצוי בקשיים תזרימיים מהותיים ולא יוכל להמשיך ולקיים את התחייבויותיו. כפועל יוצא, החברה מנהלת מגעים למכירת הנכסים, בהתבסס על מכתב כוונות שאינו מחייב בשלב זה. לצד זאת החליט בית המשפט למנות בעל תפקיד (Receiver) זמני בנכס Woodland Behavioral, אשר יקבל לידיו סמכויות שונות, לרבות הסמכות המלאה לנהל ולהפעיל את הנכס. אנו מעריכים כי למינוי זה עשויות להיות השלכות שליליות על יכולתה של החברה להשלים את מכירת הנכסים במועד ובשווי הצפויים בשלב זה. נכון למועד הדיווח האחרון הבנק לא הודיע על העמדה לפירעון מיידי של ההלוואה ו/או על מימוש הבטוחות.

הביצועים התפעוליים של אלטיטיוד נותרו יציבים ב-2021, כולל ה-NOI והרווחיות. על אף הירידה בשיעורי תפוסת המיטות של מפעילי בתי האבות בשנים 2020-2021, שעמדו על כ-67% בסוף 2021 לעומת כ-70% בסוף 2020 וכ-76% בסוף 2019, שמרה אלטיטיוד על שיעורי גבייה גבוהים ויציבים שתמכו ביכולתה לשמור על ביצועים תפעוליים יציבים ההולמים את הדירוג. זאת בין היתר הודות להיותם של חוזי השכירות של החברה עם מפעיליה מסוג Triple net המבודד בינה לבין תנודתיות ביצועי המפעילים, וכן בשל הסיוע הניכר של הממשל הפדרלי לענף בתי האבות בארה"ב ובין היתר למפעילי החברה. על פי מידע שהתקבל מהחברה, בשנתיים האחרונות, ובעיקר ב-2020, קיבלו המפעילים שלה כספי סיוע בהיקף מהותי תחת תוכניות הסיוע השונות, שעזרו למתן את השחיקה בביצועים והשפיעו לחיוב על תזרימי המזומנים שלהם. להבנתנו, לא צפויה תמיכה ממשלתית נוספת בהיקף מהותי ב-2022, דבר שעשוי להפעיל לחץ מסוים על ביצועי המפעילים. עם זאת אנו מעריכים כי התאוששות הדרגתית בענף בתי האבות, יחד עם מבנה הסכמי השכירות מול המפעילים, יתמכו בביצועים התפעוליים של החברה גם בשנה הקרובה.

בשנת 2021 מימשה החברה נכסים בהיקף כולל של כ-60 מיליון דולר עקב מימוש אופציות רכישה של שוכרי החברה. במקביל רכשה החברה נכסים חדשים בהיקף כולל של כ-100 מיליון דולר, בהתאם לאסטרטגיה העסקית של החברה לשמור על היקפי הפעילות ולהשקיע את התקבולים ממימושי הנכסים בעסקאות חדשות שהולמות את ליבת הפעילות של החברה.

נכון למועד הדוח דיווחה אלטיטיוד כי הלוואה בהיקף של 30 מיליון דולר שהעמידה ללווה בתחום מוסדות הגמילה לא נפרעה בתום תקופת ההלוואה. במאי 2022 דווח על הארכת תקופת ההלוואה ללווה עד ל-30 ביוני

2022, ועל פי דיווחי החברה הלווה מנהל משא ומתן להחלפת ההלוואה במימון בנקאי/פיננסי. נציין כי החברה מחזיקה גם כ-24% מהזכויות ההוניות בלווה.

היחסים הפיננסיים נותרו הולמים ובמרווח מספק מיחסי המטרה לדירוג הנוכחי. בשנת 2021 הציגה החברה יחס מתואם EBITDA להוצאות מימון של כ-2.6x ויחס מתואם חוב לחוב והון עצמי של כ-60.7%, בדומה ל-2020. יש לציין כי בחישוב החוב איננו מנכים מזומנים, שכן אנו סבורים כי הם אינם מיועדים בהכרח לפירעון החוב. השמירה על יחסים פיננסיים הולמים ובמרווח מספק מיחסי המטרה לדירוג תומכת בהערכתנו לאיכות האשראי של אלטיטיוד.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו צופים שחיקה בבסיס ה-EBITDA ב-2022, בעיקר על רקע ההתפתחויות מול השוכר בנכסי BNJD ואי קבלת דמי השכירות ממנו. כפועל יוצא אנו מעריכים כי תחול שחיקה ביחס מתואם EBITDA להוצאות מימון ב-2022 ושיפור הדרגתי בשנים שלאחר מכן, שעשוי להיתמך בהחלפת השוכר בנכסי BNJD או במכירת הנכסים ופירעון ההלוואה הבכירה. אנו מעריכים כי היחס צפוי להיוותר במרווח מספק מהיחס ההולם את הדירוג. אנו מעריכים כי תיתכן ירידה ביחס המתואם חוב לחוב והון העצמי של החברה, בעיקר בכפוף להשלמת מכירת נכסי BNJD ופירעון ההלוואה הבנקאית הרובצת עליהם, שיקוזזו חלקית על ידי השקעה של התקבולים ממכירת הנכסים בעסקאות חדשות שהולמות את ליבת הפעילות של החברה ושיתמכו בשמירה על היקפי הפעילות.

פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה נתמך בתזרימי מזומנים יציבים בהיקף שנתי של כ-30 מיליון דולר, התומכים ביכולתה לעמוד בתשלומי החוב השוטפים. נציין כי להתפתחויות בנכסי BNJD השפעה מוגבלת על תזרימי המזומנים של החברה ועל יכולתה לעמוד ביחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג, היות שהנכסים אחראיים להיקף של כ-13% בלבד מהכנסות החברה (נכון ל-2021).

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג השלילית משקפת את הערכתנו כי ב-12 החודשים הקרובים ייתכן שהחברה לא תגיע לפתרון מול הבנק הממן המהותי לגבי ההלוואה בנכסי BNJD באמצעות מכירת הנכסים, החלפה של השוכר או הגעה להסכמות מול הבנק, כך שתיתכן היחלשות של פרופיל הסיכון העסקי והפיננסי ושל תמונת הנזילות של החברה. אנו צופים כי החברה תשמור על יציבות תפעולית הכוללת בין היתר יחס הולם בין סך ה-EBITDAR של חברות תפעול הנכסים לסך תשלומי דמי השכירות. בנוסף אנו צופים כי החברה תמשיך לשמור על היחסים המתואמים ההולמים את הדירוג, קרי יחס EBITDA להוצאות מימון מעל 1.5x ויחס חוב לחוב והון עצמי של עד65% לאורך זמן.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם החברה לא תצליח להגיע לפתרון מול הבנק הממן המהותי לגבי ההלוואה בנכסי BNJD והבנק ינקוט פעולות חד צדדיות נוספות אשר ישפיעו לשלילה על איכות האשראי של החברה

מעבר לתרחיש הבסיס שלנו. נשקול פעולת דירוג שלילית גם אם החברה לא תשמור לאורך זמן על היחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג הנוכחי. להערכתנו, תרחיש זה ייתכן אם החברה תבצע רכישות או חלוקת דיבידנדים בהיקף גבוה משמעותית מהערכתנו. תרחיש זה ייתכן גם אם תחול הרעה בביצועי הנכסים, בשל ירידה בשיעורי התפוסה או בשל קשיים של שוכרים עקב התאוששות תפעולית חלקית בלבד, שישפיעו לרעה על שיעורי הגבייה של החברה.

התרחיש החיובי

אנו עשויים לשנות את תחזית הדירוג ליציבה אם החברה תצליח להגיע לפתרון מול הבנק המממן המהותי לגבי ההלוואה בנכסי BNJD, תשמור לאורך זמן על יציבות תפעולית בעקבות שיפור בביצועים התפעוליים של המפעילים ותשמור על נזילות הולמת ועל יחסי המטרה לדירוג לאורך זמן.

תיאור החברה

אלטיטיוד השקעות לימיטד היא חברה הרשומה באיי הבתולה הבריטיים, העוסקת בעיקר בהשכרת מוסדות רפואיים ובתי דיור מוגן בארה"ב. נכון לדצמבר 2021, לחברה החזקות בכ-60 מוסדות רפואיים המאוחדים בדוחות הכספיים בשווי של כ-560 מיליון דולר, ובנוסף השקעה בנכסים הרשומים לפי שיטת השווי המאזני בשווי של כ-28 מיליון דולר. תיק הנכסים מרוכז בעיקר במדינות אילינוי, ניו ג'רזי ואינדיאנה. החברה נמצאת בשליטתם של מר אריק רוטנר ומר ויליאם רוטנר, המחזיקים בשרשור כ-46% מהון מניות החברה. מר ויליאם רוטנר מכהן כמנכ"ל החברה ומר אריק רוטנר כיו"ר הדירקטוריון.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-3.2% בכלכלת ארה"ב בשנת 2022 ושל כ-2.1% בשנת 2023.
- צמיחה מתונה ב-NOI מנכסים זהים בשנים הבאות, בעיקר על רקע הצפי להתאוששות בענף.
- ירידה בבסיס ה-EBITDA המתואם ב-2022-2023, בעיקר על רקע ההתפתחויות מול השוכר בנכסי BNJD והמשא ומתן למכירת הנכס, שתקוזז חלקית על ידי רכישות חדשות.
- רווחיות גולמית של כ-82%-83% בשנים 2022-2023, בדומה לשנים קודמות.
- מכירת נכסים בהיקף של כ-100-120 מיליון דולר בשנים 2022-2023, ורכישת נכסים חדשים בהיקף כולל של כ-80-120 מיליון דולר בשנים 2022-2023.
- חלוקות דיבידנד בהתאם למדיניות הפיננסית של החברה.

יחסים עיקריים

- יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-2x-2.5x בשנים 2022-2023.
- יחס חוב ל-EBITDA של כ-6.5x-7.5x בשנים 2022-2023.

- יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-55%-62% בשנים 2022-2023.

נזילות

בהתאם למתודולוגיה שלנו, אנו מעריכים את רמת הנזילות של אלטיטיוד השקעות לימיטד כ"פחות מהולמת", בעיקר לנוכח פרק הזמן בו נמצאת ההלוואה המובטחת בנכסי BNJD בהפרה ואי הגעה להסכמות עם הבנק המהותי המממן, שלהערכתנו עלולים להשפיע לשלילה על נזילות החברה. זאת על אף שאנו צופים כי היחס בין המקורות של החברה לשימושים שלה יעלה על 1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2022. צפי זה מתבסס בעיקר על תזרים המזומנים המיוצר מדי שנה, על יתרת המזומנים הקיימת, על היקף החלויות השוטפות בכל שנה ועל חלוקת דיבידנד. להבנתנו, ההלוואה המסווגת לזמן קצר היא ללא זכות חזרה לחברה, ובהתאם למתודולוגיה שלנו איננו מביאים אותן בחשבון בתרחיש הבסיס הנוכחי.

בתרחיש הבסיס שלנו אנו מניחים כי המקורות העומדים לרשות החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2022 הם:

- יתרת מזומן של כ-37 מיליון דולר בתחילת התקופה.
- FFO במזומן של כ-28-32 מיליון דולר (הערכה שלנו).

ההנחות שלנו לגבי השימושים של החברה באותה תקופה הן:

- חלויות חוב בהיקף של כ-25 מיליון דולר.
- חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-10 מיליון דולר (בפועל).
- השקעות בסך של כ-1 מיליון דולר (בפועל).

השימושים אינם כוללים תשלומים חד פעמיים ("בולט") של הלוואות בנקאיות ללא זכות חזרה, בהתבסס על הערכתנו כי הלוואות אלו ימוחזרו.

התניות פיננסיות

נכון ל-31 במרץ 2022, לחברה מספר התניות לבעלי איגרות החוב ולבנקים. החברה עומדת בהתניות הפיננסיות לבעלי איגרות החוב עם מרווח סביר. אולם במסגרת הלוואה בנקאית עם בנק ממן, החברה אינה עומדת בהסכמי ההלוואה בקשר לנכסים Woodland Behavioral ו-Lime Crest Subacute and Rehab, וסיווגה הלוואה זו בדוחותיה הכספיים כהלוואה לזמן קצר.

התאמות לדירוג

פיזור עסקי: ניטרלי

מבנה הון: ניטרלי

נזילות: ניטרלי

מדיניות פיננסית: ניטרלי

ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי

השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי

אינדיקטור ESG	E-2	S-2	G-3
גורם ESG	לא רלוונטי	לא רלוונטי	מבנה ממשל תאגידי

אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי מספקים גילוי ושקיפות נוספים ברמת המנפיק ומשקפים את הערכתנו לגבי ההשפעה של גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי על ניתוח דירוג האשראי שלנו. אינדיקטורי ESG אינם בבחינת דירוג אשראי, דירוג קיימות או הערכת ESG. מידת ההשפעה של גורמים אלה מבוטאת בסולם של 1 עד 5, כאשר 1 = השפעה חיובית, 2 = היעדר השפעה, 3 = השפעה שלילית מתונה, 4 = השפעה שלילית, ו-5 = השפעה שלילית מאד. למידע נוסף ראו אינדיקטורי ESG בדירוג אשראי – הגדרות ויישום, מ-13 באוקטובר 2021.

גורמי ממשל תאגידי מהווים שיקול שלילי מתון בניתוח האשראי של אלטיטיוד, שהיא חברה פרטית אשר התאגדה ב-BVI וקבלת ההחלטות התאגידית בה עשויה לתעדף את האינטרסים של בעלי השליטה על פני אלה של בעלי עניין אחרים. בעוד שמגפת הקורונה הפעילה לחצים שליליים על שיעורי התפוסה בענף בתי האבות, התמיכה הממשלתית תמכה במידה רבה ביחס הכיסוי של המפעילים ברמה של טרום המגפה.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilA-', רמת דירוג (נוץ') אחת מתחת לדירוג המנפיק, לסדרת אג"ח א' הלא מובטחת של אלטיטיוד השקעות לימיטד. דירוג שיקום החוב לסדרה זו הוא '5', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 10%-30%.
- דירוג שיקום החוב של סדרת האג"ח מושפע מרמת המינוף הנוכחית של החברה ומהשיעור הגבוה של חוב מובטח בנקאי במבנה החוב של החברה. ניתוח שיקום החוב נעשה על בסיס מבנה החוב הקיים היום, אך הגדלה משמעותית נוספת בשיעור החוב המובטח, בין היתר אם החברה תרכוש נכסים חדשים בשיעורי מינוף גבוהים, עשויה להשפיע לשלילה על שיעור שיקום החוב של החוב הלא מובטח.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2026
- מיתון עמוק בכלכלת ארה"ב יחד עם שינויים רגולטוריים ברמה הפדרלית וברמת המדינה יובילו לצמצום היקפי הסבסוד לתוכניות Medicaid ו-Medicare. שינויים אלו יקשו על המפעילים ויובילו לגידול במספר פשיטות הרגל ולירידה בשיעורי התפוסה בנכסים, וכתוצאה מכך לקיצוץ עמוק בהכנסות משכירות של החברה ולעלייה בעלויות התפעול.

- שווי הנכסים נטו של החברה יקטן ב-40%, בהתאם למאפייני תחום הפעילות, בשל ריכוזיות במספר מפעילים ובשל חסמים רגולטוריים למציאת שוכרים חדשים ובהתחשב בפיזור הנכסים על פני מספר מדינות.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת בביקוש לשירותים סיעודיים ודיור מוגן.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-348.5 מיליון $
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 7%
- שווי פנוי לכיסוי חוב בנקאי מובטח: כ-324 מיליון $
- סך חוב בנקאי מובטח: כ-310 מיליון $
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-14 מיליון $
- סך חוב לא מובטח (סדרת אג"ח א'): כ-64 מיליון $
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח (סדרת אג"ח א'): 10%-30%

נתוני החוב כוללים ריבית צבורה חצי-שנתית ואמורטיזציה של חוב בנקאי ואיגרות החוב בשנתיים הקרובות.

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 להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים, 7 בדצמבר, 2016
- מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן, 26 בפברואר, 2018
- 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

אלטיטיוד השקעות לימיטד	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק			
טווח ארוך	ilA\Negative	26/04/2018	25/05/2021
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר בלתי מובטח			
סדרה א	ilA-	26/04/2018	25/05/2021
היסטוריית דירוג המנפיק			
דירוג מקדמי			
אפריל 26, 2018	NR		
מרץ 01, 2018	ilA\Stable		
טווח ארוך			
מאי 25, 2021	ilA\Negative		
אפריל 23, 2020	ilA\Watch Neg		
אפריל 26, 2018	ilA\Stable		
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	10:44 09/06/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	10:44 09/06/2022		
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.