

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

29 במאי 2025

אשרור דירוג

אשרור דירוג המנפיק, 'ilAA-', התחזית יציבה; אשרור דירוג איגרות החוב, 'ilAA'

אנליסט אשראי ראשי:

גיא סידון 972-3-7539731 guy.sidon@spglobal.com

איש קשר נוסף:

איל עברון 972-3-7539723 eyal.evron@spglobal.com

תוכן עניינים

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

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

10	התאמות לדיווח הכספי
10	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
11	רשימת דירוגים

סיכונים עיקריים	חוזקות עיקריות
<ul style="list-style-type: none"> ריכוזיות גיאוגרפית גבוהה, שכן כל הפעילות מתבצעת בישראל, אולם נכסי החברה פזורים בכל הארץ. המשך האטה כלכלית שעלולה להפעיל לחץ על הביצועים התפעוליים של נכסי החברה. חשיפה של מרבית החוב לשינויים במדד המחירים לצרכן, אם כי הצמדתם של חוזי השכירות למדד ממתנת את הסיכון. 	<ul style="list-style-type: none"> תיק נכסים מניבים בהיקף של יותר מ-5 מיליארד ₪, עם גיוון סגמנטלי הולם ושיעור תפוסה ממוצע גבוה לאורך זמן. צמיחה עקבית בהיקפי הפעילות, עם גידול מתמשך ב-NOI (net operating income). נגישות טובה לשוק ההון וגמישות פיננסית בזכות היקף גדול של נכסים מניבים לא משועבדים. כפיפות לרגולציה על קרנות ריט, המקנה להערכתנו יציבות ושקיפות גבוהה למודל העסקי ולמדיניות הפיננסית.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ ("סלע קפיטל" או "החברה") הציגה צמיחה בהיקפי הפעילויות באמצעות הגדלת ה-NOI ושווי תיק הנכסים המניבים, אך ביצועי הנכס "בית מאני" הפעיל לחץ על התוצאות התפעוליות. ב-2024 הציגה סלע קפיטל צמיחה של כ-4% בבסיס ה-NOI, שהסתכם בכ-334 מיליון ₪, בעיקר בעקבות חידושי חוזים והצמדת החוזים למדד המחירים לצרכן. תיק הנכסים המניבים של החברה נותר יציב לאחר השלמת הרכישה של בית מאני בתחילת 2024, ובסוף הרבעון הראשון של 2025, לאחר שיערוך חיובי של כ-26 מיליון ₪, הסתכם שוויו לכ-5.8 מיליארד ₪.

אנו מעריכים שהאתגרים בתחום המשרדים בישראל ימשיכו בטווח הקרוב. אנו מעריכים שהביקוש לשטחי משרדים בנכסים באיכות גבוהה יישאר גבוה, אך האתגרים שבהם מצוי הענף בעקבות הירידה בהשקעות בהיי-טק ובגיוסי ההון עלולים להפעיל לחצים שליליים על דמי השכירות ועל שיעורי התפוסה, בעיקר באזורים עם עודף היצע. עזיבה של מוסדות פיננסיים אל מחוץ לתל אביב עלולה גם היא להפעיל לחץ שלילי, כדוגמת העזיבה הצפויה של בנק מזרחי-טפחות בע"מ (ilAAA/Negative) את מגדל משה אביב. עם זאת אנו מעריכים שנראה האצה בצמיחה בישראל עם ירידה באבטלה ובאינפלציה, מה שאמור לתמוך בתוצאות התפעוליות של החברה.

בשנה האחרונה חלה שחיקה ביחסים הפיננסיים של סלע קפיטל, אך אנו צופים שיפור בטווח הקצר, בהתחשב במדיניות הפיננסית של החברה ובאסטרטגיה שלה. החברה דיווחה על גידול בחוב המתואם, שהגיע לכ-3.3 מיליארד ₪ בסוף 2024 מכ-2.8 מיליארד ₪ בסוף 2023. גידול זה נבע בעיקר מגידול בבסיס החוב לצורך השלמת רכישת בית מאני, והשפיע ישירות על היחס המתואם חוב לחוב והון עצמי, שעמד על כ-57.7% בסוף 2024, לעומת 55.1% שנה קודם לכן. כתוצאה מהגידול בחוב המתואם חלה עלייה בהוצאות הריבית לכ-175 מיליון ₪, מה שהוביל לשחיקה ביחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון לכ-1.7x בסוף

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

2024 מכ-2.0x בסוף 2023. למרות שחיקה זו, אנו מעריכים כי סלע קפיטל תצליח לשמור על יחסים פיננסיים הולמים את הדירוג, הודות לאסטרטגיית ההשקעות שלה ובהתבסס על התחזיות הכלכליות של S&P Global Ratings.

תחזית הדירוג

תחזית הדירוג היציבה משקפת את הערכתנו כי הביצועים התפעוליים של תיק הנכסים של סלע קפיטל נדל"ן ב-12 החודשים הקרובים יהיו יציבים ובהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, בעוד שפעילות ההשקעה תהיה הדרגתית ובהתאם לאסטרטגיית העסקית ולמדיניות הפיננסית של החברה. היחסים המתואמים שאנו רואים כהולמים את הדירוג הם יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-55% יחס EBITDA להוצאות מימון של כ-2.0x לאורך זמן.

התרחיש השלילי

נשקול פעולת דירוג שלילית אם תחול התדרדרות בביצועים התפעוליים של החברה שתוביל לחריגה לאורך זמן מהיחסים הפיננסיים ההולמים את הדירוג. אנו עשויים להוריד את הדירוג גם אם נעריך כי החברה לא תצליח לשמור על נזילות הולמת.

התרחיש החיובי

נשקול פעולת דירוג חיובית אם החברה תגדיל משמעותית את תיק הנכסים המניבים תוך שמירה על ביצועים תפעוליים יציבים, במקביל לשמירה לאורך זמן על יחס חוב לחוב והון עצמי של כ-50% ועל יחס EBITDA להוצאות מימון הגבוה מ-3.0x, כחלק ממדיניותה הפיננסית.

תיאור החברה

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ התאגדה בישראל ביוני 2007 כחברה פרטית, ובמרץ 2008 הפכה לחברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה עוסקת ברכישה, ניהול והשכרה של נכסי נדל"ן מניב בישראל, בעיקר מבני משרדים, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר.

החברה היא קרן להשקעות במקרקעין ("קרן ריט") ובמסגרת החוק היא זכאית להטבות מס ייעודיות, כולל פטור ממס חברות. בנוסף, במסגרת התאגדותה כקרן ריט, התחייבה החברה שלא להשקיע יותר מ-5% מהונה בייזום, לשמור על שיעור LTV (loan to value) של עד 60%, לחלק דיבידנדים בשיעור של לפחות 90% מההכנסה החייבת במס ולשמור לפחות 75% מפעילותה בישראל. בהתאם לרגולציה של קרנות ריט, חמשת בעלי המניות הגדולים של החברה אינם יכולים להחזיק יחד יותר מ-50% ממניותיה.

תרחיש הבסיס

הנחות עיקריות

- צמיחה של כ-3.3% בתמ"ג בישראל, שיעור אינפלציה של כ-2.8% ושיעור אבטלה של כ-3.0% ב-2025.
- ב-2026 צמיחה של כ-3.9% בתמ"ג, ירידה בשיעור האינפלציה לכ-2.1% ושיעור אבטלה זהה.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

- שמירה על שיעורי תפוסה ממוצעים של 90%-92%.
- צמיחה חד ספרתית שנתית ב-NOI בשנים 2025-2026, בהינתן תמהיל הפעילות הקיים, צפי לעלייה בדמי השכירות בנכסים קיימים בעקבות הצמדת מרבית חוזי השכירות למדד ותרומה מנכסים חדשים שנרכשו.
- היעדר שערוכים מהותיים ב-2025 למעט שיערוכים שהוכרו בפועל, בהתבסס בעיקר על שיעורי ההיוון הנוכחיים בנכסי החברה, על מבנה חוזי השכירות הכוללים הצמדה למדד ועל תחזיות S&P Global Ratings לכלכלת ישראל, ומנגד על עלייה אפשרית בשיעורי ההיוון על רקע סביבת הריבית הגבוהה.
- רכישות בהיקפים מהותיים יתבצעו במקביל לפעולות הוניות מאזנות תוך שמירה על רמת מינוף בהתאם למדיניות הפיננסית של החברה.
- צפי להמרת אופציות להמרה בסך של כ-150-160 מיליון ₪ ב-2026.
- חלוקת דיבידנדים של לפחות 90% מההכנסה החייבת במס.

יחסים עיקריים

2026E	2025E	2024A	יחס פיננסי
2.4x-2.0x	2.2x-1.8x	1.7x	EBITDA/הוצאות מימון
56%-54%	58%-56%	57.7%	חוב/חוב והון עצמי
12x-8x	12x-9x	11.1x	חוב/EBITDA

A-בפועל. E-צפוי.

הפרופיל העסקי

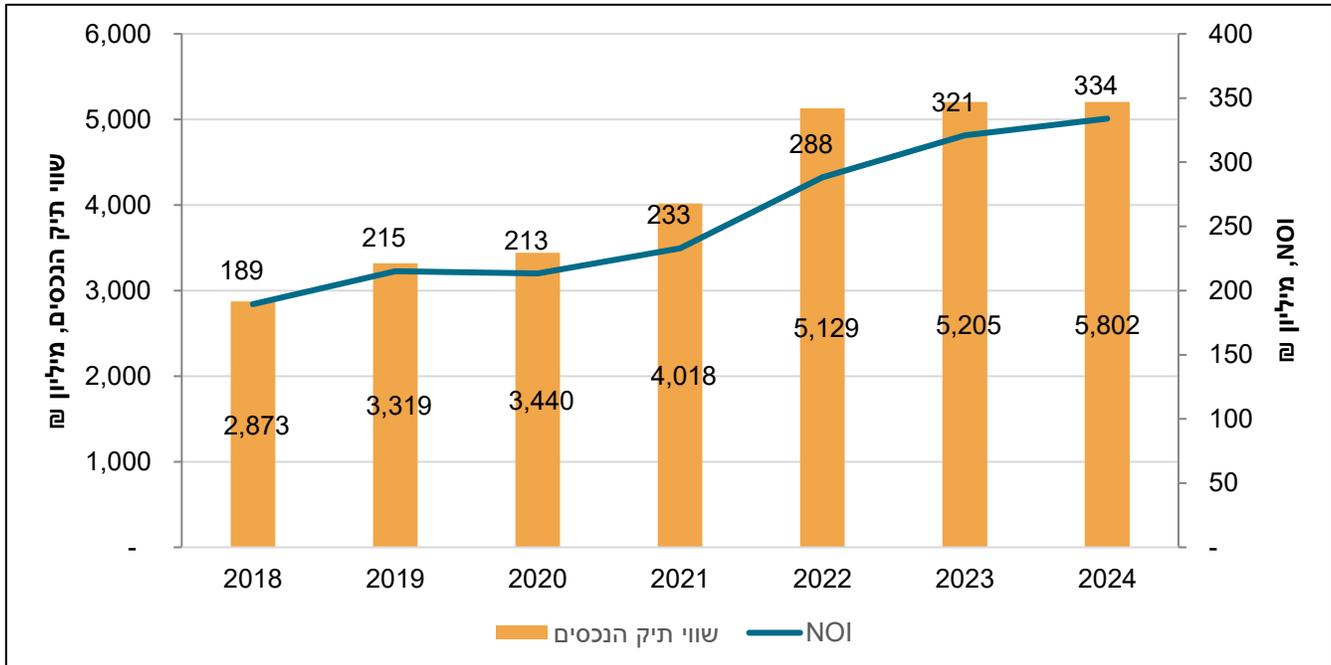
הערכת הפרופיל העסקי של סלע קפיטל נתמכת בגידול עקבי בתיק הנכסים המניבים שלה ובביצועים תפעוליים יציבים לאורך זמן, כמו גם בגיוון סגמנטלי הולם ובפיזור שוכרים רחב. בסוף הרבעון הראשון של 2025 הסתכם שווי תיק הנכסים המניבים של החברה בכ-5.8 מיליארד ₪, לעומת כ-5.7 מיליארד ₪ שנה קודם לכן. איננו צופים שינויים מהותיים בתיק הנכסים בשנה הקרובה, אך אנו מעריכים שהחברה תמשיך לבצע רכישות התומכות באסטרטגיית הצמיחה שלה בהתאם לתרחיש הבסיס שלנו, תוך שיפור באיכות תיק הנכסים ובגיוון, כמשתקף בציפיותינו להמשך הגידול ב-NOI.

ב-31 בדצמבר 2024 עמד שיעור התפוסה הממוצע בתיק הנכסים על כ-91%, והתיק התאפיין בגיוון סגמנטלי הכולל נכסים במגזרי המשרדים, המסחר, התעשייה והלוגיסטיקה, החניונים ועוד. עם זאת, בית מאני עדיין אינו מאוכלס ובנק מזרחי-טפחות עתיד לעזוב את מגדל משה אביב במהלך 2026, מה שעשוי להמשיך ולייצר לחצים שליליים על רווחי החברה, וכפועל יוצא לפגוע ביחסי הכיסוי.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

ב-2024 חתמה סלע קפיטל על 167 חוזי שכירות חדשים (כולל מימוש אופציות) על שטח השכרה כולל של 69 אלף מ"ר, תוך עלייה ממוצעת בדמי השכירות של כ-5% בתחום התעשייה והלוגיסטיקה, כ-12% בתחום המסחר וכ-3% בתחום המשרדים. החברה הציגה גידול ב-NOI לכ-334 מיליון ₪ ב-2024 מכ-321 מיליון ₪ ב-2023. גידול זה מיוחס בעיקר לעליית מדד המחירים לצרכן בישראל, שכן מרבית חוזי השכירות של החברה צמודים לו, לעלייה ריאלית בדמי השכירות בחידושי חוזים ולהשכרות חדשות כאמור.

תרשים 1: התפתחות תיק הנכסים וה-NOI



מנגד, פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות גיאוגרפית גבוהה, שכן כולה מתבצעת בישראל, אולם נכסי החברה פזורים ברחבי הארץ עם נוכחות גבוהה באזורי ביקוש וללא חשיפה לנכס מהותי. כמו כן, להבנתנו יש לחברה מספר הולם של שוכרים, כ-555 בסוף 2024, ללא חשיפה לשוכר מהותי.

הפרופיל הפיננסי

הערכתנו לפרופיל הסיכון הפיננסי של סלע קפיטל נתמכת במדיניות הפיננסית שלה, המתמקדת בשמירה על יחס מינוף של כ-55% לאורך זמן. החוב המתואם של החברה גדל ב-2024, בעיקר בעקבות הנפקת איגרות חוב שנועדו לממן רכישת נכסים אסטרטגיים. מאידך גדל גם ההון העצמי של החברה, בעיקר מרווחי החברה בניכוי חלוקת דיבידנדים, מה שהוביל ליחס מינוף של כ-57.7% בשנת 2024.

אנו צופים יציבות יחסית במינוף ב-2025 וירידה ב-2026, בהנחת מימוש האופציות להמרה שברשות החברה. שמירה על מינוף הולם מעניקה לחברה גמישות ביישום אסטרטגיית ההשקעות שלה והמשך נגישות גבוהה לשוק ההון. יחס הכיסוי המתואם EBITDA להוצאות מימון נשחק לכ-1.7x ב-2024 מכ-2.0x ב-2023, בשל עלייה בהוצאות המימון בעיקר בעקבות גידול בחוב המתואם לצורך השלמת רכישת בית מאני, במקביל ליציבות

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

יחסית ב-EBITDA. החוב הפיננסי של החברה צמוד למדד המחירים לצרכן, ואנו מעריכים שיפור הדרגתי ביחס הכיסוי בהתבסס על תחזיות האינפלציה של S&P Global Ratings.

Table 1.

Sella Capital Real Estate Ltd. -- Financial Summary (Mil. NIS)

Industry Sector: Real Estate Investment Trust or Company

	2024	2023	2022	2021	2020
Revenue	371.0	353.6	315.3	260.6	237.6
EBITDA	297.1	293.3	269.5	213.1	192.4
Funds from operations (FFO)	233.1	233.3	226.1	171.5	149.2
Interest expense	174.7	143.3	159.3	78.0	30.3
Cash interest paid	64.0	60.0	43.4	41.5	43.2
Cash flow from operations	185.5	183.9	227.0	179.8	145.6
Cash and short-term investments	59.7	153.2	25.3	408.6	118.4
Debt	3,311.5	2,834.6	2,844.8	1,914.4	1,775.2
Equity	2,424.5	2,309.3	2,230.1	2,064.7	1,640.6
Adjusted ratios					
EBITDA margin (%)	80.1	82.9	85.5	81.8	81.0
Return on capital (%)	5.4	5.5	5.6	5.5	5.5
EBITDA interest coverage (x)	1.7	2.0	1.7	2.7	6.3
FFO cash interest coverage (x)	4.6	4.9	6.2	5.1	4.5
Debt/EBITDA (x)	11.1	9.7	10.6	9.0	9.2
FFO/debt (%)	7.0	8.2	7.9	9.0	8.4
Debt/debt and equity (%)	57.7	55.1	56.1	48.1	52.0

נזילות

רמת הנזילות של סלע קפיטל היא "הולמת", שכן אנו מעריכים כי היחס בין המקורות ברמת ודאות גבוהה לשימושים של החברה יהיה כ-1.2x ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025. הערכתנו נתמכת בעיקר בתזרים מזומנים יציב מתיק הנכסים המניבים, במסגרות האשראי של החברה ובתמורת הנע"מ שהנפיקה החברה, לעומת היקף פירעונות החוב. אנו מעריכים שהחברה תשמור על עודף מקורות על שימושים גם בתרחיש של ירידה של 10% ב-EBITDA, מגישות טובה לבנקים ולשוק ההון ובשל מדיניות ניהול הסיכונים שלה. הערכתנו לרמת הנזילות של החברה נתמכת גם בעובדה כי כמעט כל נכסי הנדל"ן של החברה אינם משועבדים, מה שמקנה לה גמישות פיננסית במידת הצורך.

להלן המקורות והשימושים העיקריים של החברה ב-12 החודשים שהחלו ב-1 באפריל 2025:

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

שימושים עיקריים	מקורות עיקריים
<ul style="list-style-type: none"> • חלויות שוטפות של אג"ח, הלוואות לזמן ארוך וניירות ערך מסחריים בסך של כ-270 מיליון ₪. • השקעות שוטפות בנכסים (capex) של כ-10-12 מיליון ₪. • חלוקת דיבידנד בסך 30 מיליון ₪ (הושלם). • פירעון הלוואה בנקאית בהיקף של כ-50 מיליון ₪ (הושלם). 	<ul style="list-style-type: none"> • מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ-4 מיליון ₪. • מסגרות אשראי מחייבות בהיקף של כ-185 מיליון ₪. • FFO (funds from operation) תזרימי בהיקף של כ-250 מיליון ₪. • הנפקת נע"מ בהיקף של כ-50 מיליון ₪ (הושלם).

ניתוח התניות

נכון ל-1 באפריל 2025 יש לחברה מרווח הולם על התניותיה הפיננסיות, ואנו מעריכים כי היא תשמור על מרווח הולם על כל התניותיה הפיננסיות בטווח הקרוב.

התאמות לדירוג

- פיזור עסקי: ניטרלי (אין השפעה)
- מבנה הון: ניטרלי (אין השפעה)
- נזילות: הולמת (אין השפעה)
- מדיניות פיננסית: ניטרלי (אין השפעה)
- ניהול, אסטרטגיה וממשל תאגידי: ניטרלי (אין השפעה)
- השוואה לקבוצת ייחוס: ניטרלי (אין השפעה)

גורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי

לגורמי ESG אין השפעה מהותית על ניתוח דירוג האשראי של חברת סלע קפיטל נדל"ן בע"מ.

ניתוח שיקום חוב

שיקולים עיקריים

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAA', רמת דירוג (נוץ') אחת מעל דירוג המנפיק, לסדרות האג"ח של סלע קפיטל (סדרות ג', ד' ו-ה'). דירוג שיקום החוב לסדרות אלו הוא '2', ומשקף את הערכתנו כי בהינתן תרחיש כשל פירעון היפותטי, שיעור שיקום החוב יהיה 70%-90%.
- הערכתנו לשיעור שיקום החוב משקפת גם את רמת המינוף הנוכחית והיעדר חוב בנקאי בכיר מובטח בהיקף מהותי.

הנחות עיקריות לתרחיש כשל פירעון היפותטי

- שנת אירוע כשל פירעון היפותטי: 2030

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

- מיתון עמוק בכלכלת ישראל ועלייה גבוהה בשיעור האבטלה יובילו למשבר בענף הנדל"ן ולירידה ניכרת בביקוש לשטחים להשכרה. כתוצאה מכך תחול ירידה בשיעורי התפוסה, דמי השכירות, שווי הנכסים ותזרימי המזומנים של החברה לרמה הנמוכה מצורכי שירות קרן וריבית.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומי הפרויקטים והנכסים שברשותה.
- שווי הנדל"ן המניב יקטן ב-40% בהתחשב באיכות הנכסים ומיקומם ובצורך במימוש מהיר.
- במהלך ההתדרדרות ההיפותטית תשתמש החברה במרבית יתרת המזומנים העודפת שברשותה.
- החברה תמשיך לפעול כעסק חי, הערכה הנתמכת במיקומים המרכזיים של נכסיה שיאפשרו לה להשיג מימון מחדש כדי לפרוע חלק מהתחייבויותיה.

מפל תשלומים בסיסי בעת כשל הפירעון

- שווי כעסק חי (ברוטו) לפי שווי נכסי: כ-3.5 מיליארד ₪
- עלויות אדמיניסטרטיביות: 5%
- שווי פנוי לכיסוי חוב: כ-3.3 מיליארד ₪
- סך חוב בנקאי בכיר: כ-180 מיליון ₪ (כולל ניצול מסגרות אשראי)
- שווי פנוי לכיסוי חוב לא מובטח: כ-3.5 מיליארד ₪
- סך חוב לא מובטח: כ-3.1 מיליארד ₪
- הערכת שיעור שיקום חוב לא מובטח (סדרות ג', ד' ו-ה'): 70%-90% 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+ נוצ'
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- נוצ'
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 סלע קפיטל נדל"ן בע"מ לשנת 2024:

- קיזוז מזומנים ושווי מזומנים זמינים, כהגדרתנו, מהחוב הפיננסי המדווח.
- הגדלת ה-EBITDA באמצעות הפחתת עלויות מבוססות מניות מעלות המכר.
- שימוש בריבית תזרימית לצורך חישוב ה-FFO.

Table 2.

Sella Capital Real Estate Ltd.--Reconciliation Of Reported Amounts With S&P Global Ratings' Adjusted Amounts (Mil. NIS) for the Fiscal Year Ended Dec 31, 2024

	Debt	EBITDA	S&P Global Ratings' adjusted EBITDA
Reported Amounts	3,371.2	294.8	297.1
S&P Global Ratings adjustments			
Cash interest paid	--	--	(64.0)
Accessible cash and liquid investments	(59.7)	--	--
Share-based compensation expense	--	2.4	--
Total adjustments	(59.7)	2.4	(64.0)
S&P Global Ratings adjusted amounts			
	Debt	EBITDA	Funds from operations
Adjusted	3,311.5	297.1	233.1

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: מתודולוגיה להערכת שיקום חוב של תאגידים לא-פיננסיים](#), 7 בדצמבר, 2016
- [מתודולוגיה: גורמי מפתח לדירוג חברות נדל"ן](#), 26 בפברואר, 2018
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לחישוב יחסים פיננסיים והתאמות](#), 1 באפריל, 2019
- [מתודולוגיה - כללי: דירוג חברות בקבוצה](#), 1 ביולי, 2019
- [מתודולוגיה - כללי: סיכונים 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

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

- [סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 2 בדצמבר, 2024
- [סולמות דירוג והגדרות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לסולם הדירוג המקומי](#), 27 במרץ, 2025

רשימת דירוגים

סלע קפיטל נדלן בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) המנפיק טווח ארוך טווח קצר	ilAA-\Stable	10/05/2022	27/05/2024
	ilA-1+	10/05/2022	27/05/2024
דירוג(י) הנפקה <u>ניירות ערך מסחריים</u> סדרה 1 <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u> סדרה ה סדרה ג סדרה ד	ilA-1+	10/05/2022	27/05/2024
	ilAA	11/03/2024	27/05/2024
	ilAA	10/05/2022	27/05/2024
	ilAA	10/05/2022	27/05/2024
	ilAA	10/05/2022	27/05/2024
היסטוריית דירוג המנפיק <u>טווח ארוך</u> מאי 10, 2022 <u>טווח קצר</u> מאי 10, 2022	ilAA-\Stable		
	ilA-1+		

פרטים נוספים

29/05/2025 08:30	זמן בו התרחש האירוע
29/05/2025 08:30	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

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 יישמש 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 מהחתימים 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.