

# בתי זיקוק לנפט בע"מ

17 ביוני 2025

עדכון דירוג

**הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות בעקבות הדממת מתקני החברה ואי הוודאות לגבי ההשלכות על פעילותה**

אנליסט אשראי ראשי:

קורן יום טוב 972-3-7539742 [koren.yom.tov@spglobal.com](mailto:koren.yom.tov@spglobal.com)

איש קשר נוסף:

יבגני סילישטיאן 972-3-7539733 [evgani.silishtian@spglobal.com](mailto:evgani.silishtian@spglobal.com)

## תוכן עניינים

2	תמצית פעולת הדירוג
2	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
3	רשימת מעקב
3	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
3	רשימת דירוגים

## תמצית פעולת הדירוג

- ב-16 ביוני 2025 דיווחה חברת בתי זיקוק לנפט בע"מ ("בזן" או "החברה") כי כתוצאה מהתקפת טילים ופגיעה במתחם החברה והחברות הבנות שלה ("קבוצת בזן" או "הקבוצה") במפרץ חיפה, נפגעה באופן משמעותי תחנת הכוח האחראית על חלק מייצור הקיטור והחשמל המשמשים את מתקני הקבוצה, לצד פגיעות נוספות ולעת הזו, כל מתקני בית הזיקוק והחברות הבנות הודממו.
- עוד דיווחה החברה כי היא פועלת בשיתוף עם חברת החשמל לישראל בע"מ ("חח"י", "ilAAA/Negative/ilA-1+") לבצע בהקדם את הפעולות הנדרשות להסדרת אספקת החשמל למתחם, וכי החברה אומדת את הנזקים הנוספים ובוחנת את הטיפול המיטבי בהם.
- עקב הנזק הפיזי שנגרם למתקני הקבוצה, ולאור ההדממה של מתקניה, קיימת אי ודאות לגבי הרציפות התפעולית של פעילות החברה וההשלכות על מצבה הפיננסי.
- בשל כך אנו מכניסים את דירוג המנפיק של בתי זיקוק לנפט בע"מ, 'ilA+', ואת דירוגי סדרות האג"ח שלה לרשימת מעקב (CreditWatch) עם השלכות שליליות.
- הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות משקפת את אי הוודאות בנוגע להיקף הנזק למתקני החברה, למשך הדממתם ולהשפעות על פעילות החברה ועל תוצאותיה הפיננסיות.

## שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

ב-15 ביוני 2025 דיווחה בזן כי כתוצאה מהתקפת הטילים בצפון הארץ בסוף השבוע נפגעו נקודתית קווי צנרת והולכה בין מתקנים במתחם בזן במפרץ חיפה, ללא פצועים ונפגעים. באותו מועד דיווחה החברה שמתקני הזיקוק ממשיכים לעבוד, בעוד שחלק ממתקני ההמשך במתחם הודממו. בעקבות מתקפת טילים נוספת, הודיעה החברה ב-16 ביוני 2025 כי כתוצאה מפגיעה במתחם הקבוצה נפגעה באופן משמעותי תחנת הכוח האחראית על חלק מייצור הקיטור והחשמל המשמשים את מתקני הקבוצה, לצד פגיעות נוספות, וכי לעת הזו, כל מתקני בית הזיקוק והחברות הבנות הודממו. שלושה מעובדי החברה נהרגו כתוצאה ממתקפת הטילים. עוד עדכנה החברה כי היא פועלת בשיתוף פעולה עם חח"י במטרה לנקוט בצעדים הדרושים לשיקום אספקת חשמל סדירה לאתר בהקדם האפשרי. בנוסף, החברה בוחנת את היקף הנזק, את ההשפעה על פעילותה ואת השלכות הפגיעה על תוצאותיה הכספיות, בין היתר בהתחשב בזכויותיה לרבות על פי חוק מס רכוש וקרן פיצויים, ופוליסת הביטוח של החברה המעניקה כיסוי מסוים כנגד נזק תוצאתי הנובע מפעולות טרור ומלחמה. בשלב זה אנו מעריכים כי נזילות חברה נתמכת ביתרת המזומנים הגדולה שבקופתה (כ-542 מיליון דולר נכון לתום הרבעון הראשון של 2025) אל מול חלויות החוב הצפויות שלה (כ-205 מיליון דולר באותה עת). כמו כן, הפעולות שנקטה ההנהלה מול המערכת הבנקאית לטובת הארכת מח"מ ההלוואות שנטלה והקטנת עומס החלויות השנתי תומכות להערכתנו בנזילותה.

## בתי זיקוק לנפט בע"מ

אם היקף הנזק למתחם ומשך ההדממה יהיו מהותיים, והיקף הפיצויים ותשלומי הביטוח לא יהיו מספקים, יגדל הסיכוי כי החברה תחרוג מהמאפיינים ההולמים את הדירוג הנוכחי, והלחץ השלילי על הדירוג יגבר.

אנו סבורים כי בזן מהווה תשתית לאומית חיונית עבור המשק הישראלי, כמתבטא בנתוני הרבעון הראשון של שנת 2025, שבמהלכו ייצרה החברה כ-60% מהסולר וכ-48% מהבנזין ששימשו לתחבורה בישראל, בנוסף לפעילות ייצור הדלק הסילוני החיוני בעת מלחמה. בעקבות הדממת הפעילות במתחם בזן נותר רק בית זיקוק פעיל אחד, בית הזיקוק באשדוד, וטרם הוקמה התשתית הנדרשת ליבוא מוצרי דלק מזוקקים בכמויות שיכולות לפצות על הפסקת פעילות בזן. כמו כן, בעקבות ההחלטה להשבית את מאגרי הגז כריש ולויתן, אנו מעריכים כי חלק מייצור החשמל צפוי לעבור לסולר, כל אלו יגבירו את הצורך ברמה המשקית להשיב את פעילות החברה לשגרה בהקדם.

## רשימת מעקב

הכנסת דירוגי החברה לרשימת מעקב עם השלכות שליליות משקפת את אי הוודאות בנוגע להיקף הנזק למתקני החברה, למשך הדממתם ולהשפעות על פעילות החברה ועל תוצאותיה הפיננסיות. בכוונתנו להוציא את דירוגי החברה מרשימת מעקב בטווח הקרוב כאשר תהיה בהירות מספקת בנוגע למשך תקופת ההדממה, למועד ולהיקף הפעלת מתקני החברה וחזרתם לפעילות שגרתית, ולהשפעות האירועים על מיצובה העסקי של בזן ועל הפרופיל הפיננסי שלה.

אנו עשויים להוריד את דירוג החברה ברמת דירוג (נוף') אחת או יותר אם נעריך כי לנזק הפיזי השפעה מתמשכת ומהותית על פעילות החברה, אם תחול שחיקה במצבה הפיננסי כך שהיחס המתואם חוב ברוטו ל-EBITDA יהיה גבוה מ-4x לאורך זמן, או במקרה של התדרדרות במצב הנזילות של החברה.

## מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [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: 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
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה ענפית לדירוג תאגידים](#), 4 באפריל, 2024

בתי זיקוק לנפט 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**

תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	דירוג	בתי זיקוק לנפט בעמ
20/03/2025	01/07/1995	ilA+\Watch Neg	<b>דירוג(י) המנפיק</b> טווח ארוך
			<b>דירוג(י) הנפקה</b> <u>חוב בכיר בלתי מובטח</u>
20/03/2025	09/04/2017	ilA+\Watch Neg	סדרה ט
20/03/2025	09/03/2023	ilA+\Watch Neg	סדרה יג
20/03/2025	16/09/2024	ilA+\Watch Neg	סדרה טו
20/03/2025	19/08/2019	ilA+\Watch Neg	סדרה י'
20/03/2025	01/09/2020	ilA+\Watch Neg	סדרה יב
			<b>היסטוריית דירוג המנפיק</b> <u>טווח ארוך</u>
		ilA+\Watch Neg	יוני 17, 2025
		ilA+\Stable	מרץ 08, 2023
		ilA\Stable	מרץ 15, 2022
		ilA-\Negative	מרץ 31, 2020
		ilA\Stable	אפריל 07, 2019
		ilA-\Positive	אפריל 03, 2018
		ilA-\Stable	אפריל 09, 2017
		ilBBB+\Positive	מאי 31, 2016
		ilBBB+\Stable	מאי 17, 2015
		ilBBB\Positive	ינואר 01, 2015
		ilBBB\Stable	דצמבר 18, 2013
		ilBBB-\Watch Neg	אוקטובר 14, 2013
		ilBBB+\Negative	דצמבר 02, 2012
		ilBBB+\Stable	מאי 06, 2012
		ilA-\Watch Neg	נובמבר 30, 2011
		ilA-\Stable	מרץ 25, 2010
		ilA\Negative	יולי 07, 2009
		ilA\Watch Neg	אפריל 23, 2009
		ilA\Negative	נובמבר 12, 2008
		ilAA\Stable	נובמבר 11, 2007
		ilAA	מרץ 16, 2003
		ilAAA	ספטמבר 21, 1992

**פרטים נוספים**

17/06/2025 15:54	זמן בו התרחש האירוע
17/06/2025 15:54	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יזם הדירוג

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](http://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 אמנים 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 מהחמתים 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](http://maalot.co.il) או באתר S&P בכתובת [spglobal.com/ratings](http://spglobal.com/ratings), ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.