

אמות השקעות בע"מ

מעקב | אפריל 2025

אנשי קשר:

אלכסנדר ארליך
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Alexander.E@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

אמות השקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרות

מידרוג מאשרת דירוג מנפיק Aa2.il לאמות השקעות בע"מ (להלן: "החברה") ומותירה על כנו דירוג Aa2.il לאגרות חוב (סדרות ד'-'י) שהנפיקה החברה. אופק הדירוג יציב. כמו כן מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לניירות ערך מסחריים (סדרה 4) שהנפיקה החברה בסך 200 מיליון ₪ ע.ג.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
02.07.2028	יציב	Aa2.il	1133149	ד'
04.01.2026	יציב	Aa2.il	1138114	ה'
03.10.2029	יציב	Aa2.il	1158609	ו'
05.01.2032	יציב	Aa2.il	1162866	ז'
05.01.2032	יציב	Aa2.il	1172782	ח'
05.01.2037	יציב	Aa2.il	1204999	ט'
05.01.2037	יציב	Aa2.il	1205004	י'
02.04.2030	-	P-1.il	1220052	נע"מ 4

שיקולים עיקריים לדירוג

- שוק הנדל"ן המניב בישראל מאופיין בסביבה כלכלית חזקה וצומחת לאורך זמן, לצד האטה בביקושים ולחץ מחירים בתחום המשרדים.** עליית הריבית בעולם ובישראל האטה את הצמיחה הכלכלית ואת ההשקעות החדשות ומעלה את הסיכון להאטה כלכלית עולמית, כאשר ישראל מושפעת גם מהשלכות המלחמה, הימשכותה ואי הוודאות הכרוכה בה. להערכת מידרוג, בטווח הקצר-הבינוני גורמים אלו מהווים איום על חברות הנדל"ן המניב בישראל הפועלות בענף המשרדים. בפרט חשוף הענף באזורים מסוימים בישראל להאטה בסקטור ההיטק ובמעגלים הסובבים אותו, אשר תרמו רבות לעליות החדות בדמי השכירות בשנים 2021-2022, בעיקר סביב ריכוזי ההיטק הבולטים באזור תל אביב. להערכת מידרוג, איכות הנכסים ומיקומם יוסיפו להוות גורם מפתח בשיעורי התפוסה ובגובה דמי השכירות גם במחזור כלכלי שלילי.
- פרופיל עסקי הנתמך בנכסים איכותיים אשר מרביתם ממוקמים באזורי ביקוש מרכזיים.** עם היקף מאזן של כ-20.9 מיליארד ₪, פעילות הנדל"ן המניב של החברה נפרשת על מספר מגזרי פעילות בישראל בעיקרם מגזר המשרדים המהווה כ-48% מסך שווי הנכסים ומגזר הלוגיסטיקה והתעשייה המהווה כ-29%. הפרופיל העסקי של החברה נתמך במצבת נכסים איכותית, הכוללת 112 נכסים מניבים בישראל בפיזור רחב באזורי הביקוש ברחבי ישראל, מרביתם באזורי "פריים" ברחבי תל אביב רבתי וערי גוש דן. לחברה פיזור שוכרים רחב מאוד בעל תמהיל חזק ומגוון ובשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. ליום 31.12.2024, שיעור התפוסה של כלל נכסי החברה עומד על כ-92.3% זאת בהשוואה לכ-93.4% ליום 31.12.2023 (שיעור התפוסה בניטרול נכס סווג מנדל"ן בהקמה לשנת 2024 הינו 92.8%).
- תזרים מזומנים גבוה ויציב הנשען על חוזי שכירות לטווח בינוני-ארוך ופיזור רחב של הנכסים.** NOI של החברה הסתכם בכ-1.04 מיליארד ₪ בשנת 2024 לעומת כ-1 מיליארד ₪ בשנת 2023. נכסי החברה שפעלו בשנים 2022-2024 במלואן רשמו גידול NOI של 3.3% בשנת 2024 ו-6.1% בשנת 2023 (גידול מנכסים זהים¹). הגידול בשנת 2024 נבע בעיקר בשל השפעת הצמדת חוזי השכירות למדד. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, סך NOI צפוי להסתכם בשנים 2025-2026 בטווח של

¹ מתוך דוח תיאור עסקי התאגיד של החברה לשנת 2024. כמו כן החברה מציינת כי תוצאות שנת 2023 כוללות השפעת הוצאה חד פעמית והשפעת הקלות מלחמת "חברות ברזל", אשר הביאו לאובדן הכנסות בסך של כ-6 מיליון ₪.

1.06-1.09 מיליארד ש"ח לשנה, בעיקר בשל השפעת המדד. בשנת 2024 הסתכם ה-FFO בכ-814 מ' ש"ח (בנטרול הפרשי הצמדה בגין שערות חוב צמוד בסך של כ-314 מ' ש"ח אשר נכללו בהוצאות המימון בשנה זו), וזאת בהשוואה לכ-796 מ' ש"ח בשנת 2023. להערכת מידרוג, היקף FFO צפוי לעמוד בטווח 800-850 מ' ש"ח לשנה בשנים 2025-2026, בנטרול הפרשי הצמדה. היקף זה הולם לרמת הדירוג.

• **יחסי מינוף הולמים לדירוג ומושפעים לחיוב בשל שערות שווי הנכסים.** ליום 31.12.2024 חוב פיננסי נטו הסתכם בכ-9 מיליארד ש"ח וזאת בהשוואה לכ-8.5 מיליארד ש"ח ליום 31.12.2023, הגידול נבע בעיקר בשל שערות החוב למדד המחירים והשקעות בפרויקטים בייזום שעיקרם הינו ToHa2 בתל אביב. הון העצמי גדל ב-327 מ' ש"ח בין השנים 2023-2024, על אף חלוקת דיבידנדים בסך כ-612 מ' ש"ח והוצאות הפרשי הצמדה כבדות, בעיקר הודות לשערות נכסי החברה בהיקף של כ-552 מ' ש"ח ברוטו לפני מס. בהתאם, שיעור חוב נטו ל-CAP נטו הסתכם לכ-45% ליום 31.12.2024, לכ-45% ליום 31.12.2023 ולכ-43% ליום 31.12.2022. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל בין היתר השקעה בנכסים בייזום בהתאם לתכניות החברה, גיוס ופירעון חוב, תזרים מפעילות שוטפת, תרחיש רגישות לשווי הנכסים וחלוקת דיבידנד לבעלי המניות, החברה צפויה להגדיל את החוב הפיננסי נטו ומינוף החברה צפוי לעלות ולעמוד בטווח 46%-48% בטווח התחזית. יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי לעמוד בטווח של 12-13 שנים.

• **גמישות פיננסית גבוהה ובלטת לחיוב.** מלוא נכסי החברה אינם משועבדים (בהתאם לדוחות מאוחדים) ואלו תורמים לגמישות הפיננסית של החברה. בהתאם לתרחיש מידרוג, נכסים אלו צפויים להיוותר ללא שעבוד בטווח הקצר-בינוני. כמו כן, ליום 31.12.2024 לחברה מסגרות אשראי פנויות בסך של כ-1.05 מיליארד ש"ח ויתרות מזומנים בסך של כ-288 מ' ש"ח. לאותו מועד לחברה חלויות שוטפות של כ-617 מ' ש"ח.

• **מדיניות פיננסית יציבה ושמרנית יחסית לצד חלוקת רווחים עקבית בהיקף משמעותי.** האסטרטגיה העסקית של החברה ממוקדת וברת חיזוי ובמידה המשמרת את האינטרס של בעלי החוב. לאורך השנים החברה מציגה צמיחה עקבית במצבת הנכסים ובהיקף ההכנסות, תוך שהיא שומרת על רמת מינוף מתונה ואמצעים נזילים מספקים למול חלויות החוב. לחברה מדיניות חלוקת דיבידנדים שמפורסמת בתחילת כל שנה, חלוקות העבר מצביעות על שיעורי חלוקה גבוהים ביחס ל-FFO בשיעור של 70%-80%. יש לציין כי החברה מבצעת מעת לעת הנפקות הון מניות.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח תזרים מפעילות שוטפת, המשך השקעה בפרויקטים בפיתוח וכן השקעות CAPEX שוטפות, גיוס ופירעון חוב, חלוקת דיבידנד בהתאם לשיעורי החלוקה בעבר ותרחיש רגישות לשווי נכסי החברה.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa2.il גבוה בנוש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, לאור זאת שהחברה הינה בין המובילות בענף הנכסים המניבים בישראל ומציגה היקפי פעילות בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג ולמנפיקים אחרים מדורגים בתחום הפעילות, זאת לצד פרופיל פיננסי יציב מאוד.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים, עם שיעורי תפוסה גבוהים. כמו כן, החברה תוסיף לשמור על מיצובה הפיננסי ועל יתרות נזילות הולמות, לרבות מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי השכירות לאורך זמן
- עלייה מתמשכת במינוף וירידה ביחס הכיסוי של החברה
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד וקווי אשראי לא מנוצלים תוך פגיעה בגמישות הפיננסית ונזילות החברה

אמות השקעות בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים, במיליוני ₪*

31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	
14,644	17,575	19,944	20,160	20,895	סך מאזן
6,028	7,321	7,824	8,534	9,005	חוב פיננסי נטו
6,316	7,601	8,776	8,837	9,165	הון עצמי וזכויות מיעוט
44.2%	44.7%	42.8%	44.6%	44.9%	חוב נטו / CAP נטו
505	575	740	795	814	**FFO
11.9	12.7	10.6	10.9	11.1	חוב נטו ל - **FFO

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. ** FFO מחושב בנטרול הפרשי הצמדה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת פעילות כלכלית חזקה וביקוש גבוה לאורך זמן לצד אתגרים בתחום המשרדים

החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל בתחומים של משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, מסחר וסופרמרקטים. מדינת ישראל מדורגת Baa1 באופק שלילי על-ידי Moody's ומאופיינת בסביבת כלכלה חזקה. האינפלציה הסתכמה השנה ב-3.2%, מעט מעל לגבול העליון של היעד ומעל לשיעורה אשתקד, וזאת בניגוד למגמה העולמית של התמתנות שיעורי האינפלציה. בנק ישראל הוריד בינואר 2024 את הריבית ל-4.5% ולאחר מכן הותיר אותה ללא שינוי. על פי תחזית הבנק המרכזי מאפריל 2025, התמ"ג בישראל צמח בשיעור של 0.6% בשנת 2024 והוא צפוי לצמוח בשנת 2025 ב-3.5% וב-2026 ב-4.0%. שיעור האינפלציה לשנת 2025 צפוי לעמוד על 2.6% ובמהלך שנת 2026 על 2.2%. רמת הריבית ברבעון הראשון של 2026 צפויה לעמוד במוצע על 4.0%. שיעור האבטלה צפוי להישאר נמוך ויעמוד על 2.9% ב-2025 ו-3.2% ב-2026 במוצע.

בעקבות המלחמה בעזה ובצפון, נרשמה ירידה בפעילות המשקית בכלל, ובתחום הנדל"ן בפרט. ההשפעות של המלחמה החריפו מגמה של האטה בתחום הנדל"ן העסקי שהחלה כבר בתחילת 2023 כתוצאה מעליית הריבית, וההאטה בגיוסי הון לחברות הייטק. ההאטה בענף הנדל"ן המניב בישראל מתבטאת בירידה בהיקף ההשקעות בבניה ובהיקף העסקאות של רכישה ומכירת של נכסים.

שוק המשרדים בישראל אשר בשנים האחרונות נהנה מביקושים חזקים ומעלייה במחירי השכירות במרכז הארץ בין היתר בזכות הצמיחה המהירה בהיקף ההשקעות והמועסקים במגזר ההייטק בישראל, המשיך להציג סימני האטה בשנה האחרונה. ע"פ דוח נת"ם² בחציון הראשון של שנת 2024 חלה ירידה נוספת בדמי השכירות בשוק המשרדים, כאשר באזור תל אביב חלה ירידה ממוצעת של כ-5.7% בדמי השכירות לעומת המחצית השנייה של שנת 2023 למשרדים מסוג Class A. במשרדים במיקומי "פריים לוקיישן" חלה ירידה מתונה יותר בדמי השכירות - נתון אשר מעיד על חוזקו של פלח שוק זה הנשען על נגישות תחבורתית וכתלות בסוג ובאיכות הנכסים. להערכת החברה, החל מהמחצית השנייה של השנה, ניכרת התאוששות הדרגתית בביקושים ובעסקאות בענף המשרדים. להערכת מידרוג הפערים בדמי השכירות וביעורי התפוסה בין משרדים ברמת איכות גבוהה, המאופיינים במיקום מרכזי וברמה גבוהה של גימור ושירותים הם משמעותיים, בפרט לאור התייקרות עלויות הבנייה, ובשל היצע מוגבל לסוג כזה של משרדים. נכסי משרדים באיכות פחותה ובמעגלים הסובבים את ת"א סובלים מירידת מחירים ומירידה בשיעורי תפוסה במידה חדה יותר. מאז פרוץ הקורונה, עליית הריבית ומלחמת "חרבות ברזל" ניכרת נטייה של שוכרים חדשים לקצר את משך החוזים בשל אי הוודאות וכדי לשמור על גמישות. מגמה זו צפויה להימשך, לרבות באמצעות שכירות משנה מצד חברות שצמצמו מועסקים. באופן כללי, שוק המשרדים

² דו"ח נת"ם גיליון מספר 53

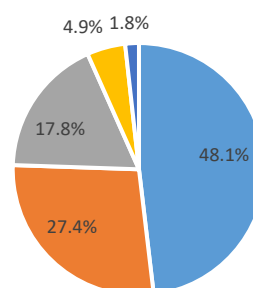
בישראל מאופיין במיעוט עסקאות מהותיות יחסית להיקף השוק, במידה המקשה על שקיפות שווי הנכסים וכיוונם על רקע סביבת הריבית הגבוהה.

להערכת מידרוג, תחום התעשייה והלוגיסטיקה הינו בעל סיכון מתון, בין היתר לאור העלייה החדה במסחר המקוון אשר צפוי להימשך בשנים הקרובות. שוק הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה ממשיך במגמת הצמיחה ולגידול בביקושים במספר ענפים עיקריים: חוות שרתים, קמעונאות ומזון, מוצרים רפואיים ותרופות וכן קמעונאים המפעילים פלטפורמות למכירות אונליין. עקב העדפת בנייה למגורים במרכז הארץ נוצר מחסור בשטחים לוגיסטיים במיקומים מרכזיים וכתוצאה מכך נוצר ביקוש הולך וגובר לשטחי לוגיסטיקה ואחסנה במיקומים מרכזיים ונגישים במרכז הארץ.

מצבת נכסים הנמצאת במגמת צמיחה עקבית, עם נכסים במיקומים מרכזיים ובשיעורי תפוסה גבוהים

נכון ליום 31.12.2024, לחברה מצבת נכסים הכוללת 112 נכסים מניבים בשווי הוגן של כ-16.7 מיליארד ₪ במאזן החברה. להערכת מידרוג, היקף פעילותה מקנה לחברה יציבות גבוהה, בפרט בנוגע לשינויים נקודתיים בנכסיה השונים. בנוסף, לחברה מעל 1,790 שוכרים. נכסי החברה נפרשים על פני מגוון שימושים ביניהם, משרדים (כ-48% משווי נדל"ן להשקעה), לוגיסטיקה ותעשייה (כ-29%), מסחר (כ-16%) וסופרמרקטים (כ-5%). נציין לחיוב את מיקום הנכסים, כך שעל פי נתוני החברה, שווי נכסי החברה המניבים הממוקמים באזורי הביקוש בתל-אביב ובגוש דן היווה כ-75% משווי הנכסים המניבים בספרי החברה נכון לסוף שנת 2024. נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים לאורך זמן, כאשר ליום 31.12.2024 שיעור התפוסה המשוקלל עומד על כ-92.3% (בניטרול נכס שסווג מנדל"ן בהקמה - 92.8%) וזאת בהשוואה לכ-93.4% ליום 31.12.2023. לחברה מספר נכסים מהותיים במונחי תרומה ל-NOI, כאשר שני הנכסים הגדולים הם מגדל אטריום וקניון קריית אונו, אשר הניבו NOI בשנת 2024 של כ-110 מ' ₪ וכ-74 מ' ₪, בהתאמה (כ-10% וכ-7%, בהתאמה).

תרשים 1: פילוח NOI של החברה לפי שימושים 31.12.2024



■ אחר ■ סופרמרקטים ■ מרכזים מסחריים ■ לוגיסטיקה ותעשייה ■ משרדים

מקור: דוחות החברה עיבוד: מידרוג

החברה מייצרת תזרים מזומנים יציב ובהיקפים גבוהים מנכסיה המניבים, המצוי בצמיחה לאורך שנות פעילותה. NOI הסתכם בכ-1.04 מיליארד ₪ בשנת 2024 לעומת כ-1 מיליארד ₪ בשנת 2023. NOI מנכסים זהים הסתכם בכ-987 מ' ₪ בשנת 2024 לעומת כ-955 מ' ₪ בשנת 2023. הגידול נבע בעיקר מהמשך העלייה במדד המחירים, אשר עמד בשנת 2024 על 3.2%.

החברה מגדילה את מצבת הנכסים לאורך זמן בעיקר באמצעות ייזום נכסים ומעת לעת גם רכישת נכסים מניבים. בהתאם לאסטרטגיית החברה להגדיל ולפתח את תחום הלוגיסטיקה בתיק נכסי החברה, במהלך שנת 2021 החברה רכשה את פארק לוגיסטי

צריפין בתמורה לכ-1.5 מיליארד ₪. המתחם כולל כ-18 מבנים לוגיסטיים בתפוסה מלאה והניב לחברה NOI של כ-64 מ' ₪ בשנת 2023 וכ-65 מ' ₪ בשנת 2024.

ליום 31.12.2024 שווי נדל"ן בהקמה בספרי החברה עמד על סך של כ-3.2 מיליארד ₪, העיקרי שבהם הינו מגדל המשרדים ToHa2 בצומת השלום בשותפות עם חברת "גב-ים" בשווי הוגן של כ-1.1 מיליארד ₪ לאותו מועד (המשקף את חלק החברה 50%) אשר מצוי בשלבי הקמה מתקדמים והוא צפוי להסתיים בסוף שנת 2026. על רקע החולשה בשוק המשרדים בולטת לחיוב עסקת גוגל שחתמו אמות וגב ים במהלך שנת 2024 - שכירות של כ-60 א' מ"ר במגדל ToHa2. נכון ליום 31.12.2024 שיעור שטחי הנכס לגביהם נחתמו הסכמי שכירות מחייבים עומד על כ-38%.

שני נכסים מהותיים נוספים בהקמה הם פרויקט משרדים ומסחר במתחם הלח"י בבני ברק (מועד סיום משוער בשנת 2025) ומתחם K שער העיר בירושלים (מועד סיום משוער בשנת 2028), שניהם בשותפות עם חברת אלייד (חלק החברה 50%). הפרויקט במתחם הלח"י נמצא בביצוע מתקדם של עבודות גמר ומערכות, קומות המסחר נמסרו לשוכרים לעבודות התאמה ומספר חנויות נפתחו לקהל. החברה חתמה על חוזים בהיקף של כ-8,500 מ"ר (חלק החברה 50%), אשר צפויים להניב דמי שכירות שנתיים של כ-14 מ' ₪ (חלק החברה 50%).

היקף ההשקעה הנותר להשלמת שלושת הפרויקטים המרכזיים בבנייה נאמד על ידי החברה בכ-1.7 מיליארד ₪ עד שנת 2028, חלק החברה. להערכת מידרוג, לאור התפתחות החברה וגודלה, היקף הייזום אינו צפוי להשפיע לשלילה במידה מהותית על הפרופיל הפיננסי של החברה. מלבד האמור, בהתאם לדיווחי החברה, בטווח הבינוני-ארוך לחברה מספר פרויקטים בשלבי תכנון ביניהם, מתחם ה-1000 בראשל"צ מערב, פלטינום שלב ב' ואמות שאול. כמו כן, בשנת 2024 החברה רכשה קרקע בשטח כולל של כ-5.6 דונם ברחוב תוצרת הארץ תמורת סך של כ-210 מ' ₪.

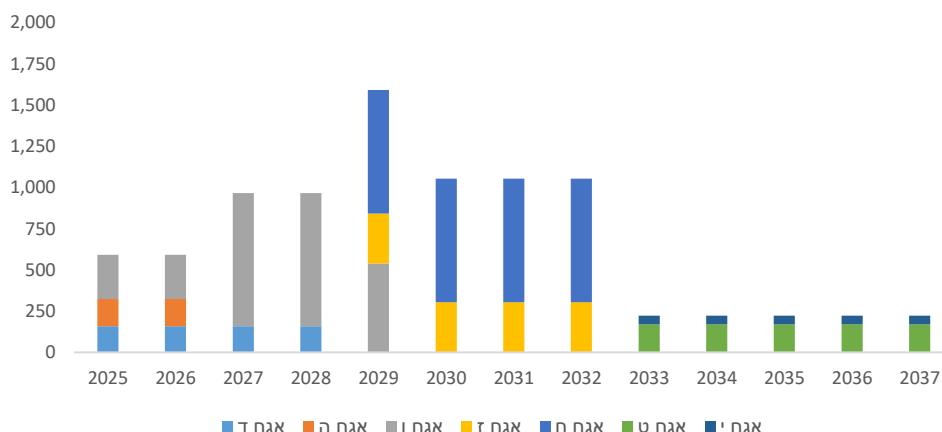
היקף FFO יחסי הכיסוי צפויים להיותר יציבים יחסית

היקף FFO (בהתאם לתחשיב מידרוג) הסתכם בשנת 2024 בכ-814 מ' ₪ בהשוואה לכ-795 מ' ₪ בשנת 2023, זאת בניטרול הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה בהיקף של כ-314 מ' ₪ וכ-290 מ' ₪ בכל אחת מהשנים, בהתאמה. להערכת מידרוג, FFO לשנים 2025-2026 צפוי לנוע בטווח של 800-850 מ' ₪, והוא מושפע מגידול מתון ב-NOI, כאשר עיקר הגידול בהכנסות מנכסים בהקמה אינו צפוי לפני שנת 2026, לצד עלייה בהוצאות המימון בשל הגידול בחוב הפיננסי והעלייה בריבית הבסיס בשנים 2022-2023, כתלות גם ברמת הריבית העתידית.

יתרת החוב הפיננסי נטו של החברה ל-31.12.2024 הסתכמה בכ-9 מיליארד ₪ בהשוואה לכ-8.5 מיליארד ₪ ל-31.12.2023. מידרוג צופה עלייה בחוב הפיננסי בשנה הקרובה לאור המשך השקעות צפוי של החברה בהקמת נכסים בייזום לשנים 2025-2028. מימוש נכסים בהיקף מתון צפוי למתן את הגידול בחוב. יחס הכיסוי של החברה, חוב נטו ל-FFO, צפוי לנוע בטווח של 12-13 שנים. אף שיחסים אלה בולטים לטובה ביחס לחברות אחרות בענף, הם אינם בולטים ביחס לרמת הדירוג. מינוף החברה יציב והולם לרמת הדירוג לאורך זמן, על אף חלוקת דיבידנדים והמשך השקעות משמעותיות שמבצעת החברה בנכסים בהקמה, ובזכות עליית שווי הוגן נדל"ן להשקעה שהחברה רושמת בספריה, ולצד הנפקות הון מניות מעת לעת, לצורך מימון ההשקעות. נכון ליום 31.12.2024, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עמד על כ-45% ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג המניח גם תרחיש רגישות על שווי הנכסים, היחס צפוי לנוע בטווח של 46%-48%.

ניתוח הנזילות של החברה מעיד על נזילות טובה המושתתת על מסגרות אשראי פנויות וחתומות בהיקף מהותי, תזרים שוטף ויציב מהנכסים המניבים ויתרות נזילות משמעותיות בקופת החברה לאורך זמן. במהלך חודש אפריל 2025 החברה הנפיקה ניירות ערך מסחרים (נע"מ 4) בערך נקוב 200 מ' ₪ אשר ניתנים לפרעון מידי בהתראה של 7 ימי עסקים. החברה הצהירה כי בכוונתה לשמור על יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות וחתומות בהיקף שלא יפחת מיתרת הנע"מ.

אמות השקעות: לוח סילוקין של קרן אגרות החוב ליום 31.12.2024, במיליוני ₪:



שיקולי ESG

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג.

מטריצת הדירוג

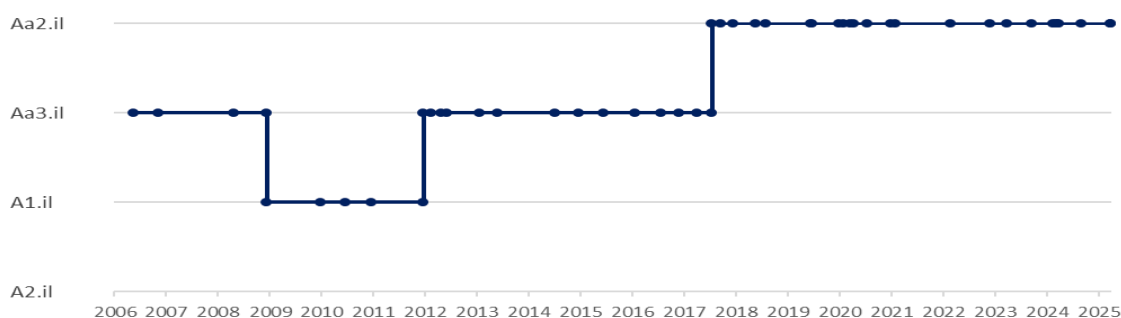
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2024		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדדה	ניקוד	מדדה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aaa.il	21-22	Aaa.il	20.9	סך מאזן (מיליארד ₪)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	46%-48%	Aa.il	44.9%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Aa.il	800-830	Aa.il	814	היקף FFO (מיליון ₪)	
Aa.il	12-13	Aa.il	11.1	חוב פיננסי נטו / FFO	
Aaa.il	96%-98%	Aaa.il	97%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	0%-1%	Aaa.il	0.5%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	---	Aa.il	---	מדיניות פיננסית	
Aa3.il				דירוג נגזר	
Aa2.il				דירוג בפועל	

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק

אודות החברה

אמות השקעות עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה של נדל"ן מניב בישראל וכן בייזום ופיתוח לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה. נכסי החברה מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכזים, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה ולוגיסטיקה. אמות הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (51.05%) הינה אלוני חץ בע"מ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אמות השקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, נובמבר 2023](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - פברואר 2022](#)

[השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג, דוח מיוחד - אוקטובר 2024](#)

[השפעת עלייה בשיעורי הריבית והאינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל - דוח מיוחד \(הערת ענף\), יולי 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 10.04.2025

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 31.03.2025

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 23.05.2006

שם יוזם הדירוג: אמות השקעות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: אמות השקעות בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים³

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

³ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). ©

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצגים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפיה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שישבס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ פיננסי או ביעוץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג ובכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם המהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בודדו או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>.