



ביג מרכזי קניות בע"מ

מעקב | אפריל 2016

1

אנשי קשר:

אורן שרייבר, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
orans@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)
rang@midroog.co.il

ביג מרכזי קניות בע"מ

דירוג מנפיק (Issuer) ודירוג סדרות (Issue)	A1.il	אופק דירוג: חיובי
---	-------	-------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A1.il ושינוי אופק הדירוג מיציב לחיובי למנפיק ולסדרות האג"ח ג'ז' שבמחזור של חברת ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן: "ביג" או "החברה").

להלן אגרות החוב המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	תאריך פירעון סופי
ג'	1106947	A1.il	חיובי	31/03/2019
ד*'	1118033	A1.il	חיובי	10/01/2020
ה'	1129279	A1.il	חיובי	10/08/2022
ו*'	1132521	A1.il	חיובי	03/07/2023
ז*'	1136084	A1.il	חיובי	11/05/2025

*סדרות אג"ח ד', ו' נושאות בטוחה בדרך של שעבוד נכסים מניבים שבעלות החברה (נכסים בישראל הממוקמים בבאר שבע, יקנעם, קריית שמונה, פרדס חנה וקריית גת). כמו כן, החברה שעבדה את זכויותיה בהלוואת הבעלים שניתנה לחברת הבת BIG USA ו-29% ממניות BIG USA לטובת מחזיקי אג"ח ז'.

הדירוג נתמך, בין היתר, בפעילות בתחום המרכזים המסחריים הפתוחים בישראל, שבה נחשבת החברה כמובילת שוק ובעלת ותק וניסיון רב. הפעילות בישראל כוללת בעלות וניהול של 22 נכסים, המאופיינים במיצוב גבוה, בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים, לצד עומסי שכ"ד נמוכים על השוכרים, באופן המחזק את יציבות התזרים העתידי של החברה; במגמת הצמיחה של החברה, המתבטאת בהמשך התפתחות בישראל והגדלת הפריסה הגיאוגרפית (תחת מרכזי הקניות הפתוחים המזוהים כ"מרכזי BIG" ותחת פיתוח קניוני האופנה המזוהים כ-"BIG Fashion"), כאשר הושלמו פתיחתם של 3 מרכזים נוספים במהלך 2015 (אשדוד, צ'ק פוסט וירכא) ונרכשה קרקע מהותית לחברה עם שותף במתחם גלילות להקמת מרכז נוסף. כמו כן, החברה ממשיכה את מגמת ההתרחבות וטיוב תיק הנכסים בפעילותה בארה"ב, שכוללת נכון למועד הדוח כ-27 נכסים. היקף נכסים זה תורם לפיזור החברה מבחינת נכסים, מבחינת תלות בשוכרים עיקריים ומבחינת פיזור גיאוגרפי; בפרופיל הפיננסי של החברה שהינו בולט ביחס לרמת הדירוג של החברה. זאת מתבטא ביחסי איתנות, באיחוד יחסי אפקטיבי, של כ-58%-56% חוב ל-CAP וכ-32% הון עצמי למאזן. כמו כן, יחסי הכיסוי של החברה נעים סביב ה-20 ויחסים אלו צפויים להשתפר בטווח הקצר-בינוני, במידה והחברה תעמוד בתחזיותיה, כפי שהוצגו למידרוג, לרמות שינועו סביב ה-20-16, אשר יהיו טובים לרמת הדירוג; בנזילותה וגמישותה הפיננסית של החברה שהינן הולמות ביחס לצורכי הנזילות ושירות החוב בשנים הקרובות וכוללות יתרות נזילות של כ-284 מ' ₪ נכון לדצמבר, 2015 ברמת האיחוד האפקטיבי של החברה, היקף נכסים לא משועבדים בשווי העולה על כ-1.1 מיליארד ₪ וגמישות מסוימת הטמונה בשיעורי מינוף נמוכים יחסית בנכסים משועבדים בישראל, הנעה סביב 50%. כל זאת, מלבד תזרים המזומנים שהחברה מייצרת באופן שוטף אשר יש בו לכסות חלק נכבד מהחלויות השוטפות של החברה, המקטין חשיפה לשוק ההון בעתות משבר, על אף שהחברה נהנית מנגישות טובה לשוק ההון.

הצבת אופק דירוג חיובי נובע, בין היתר, מהשיפור הצפוי ברמת יחסי הכיסוי של החברה לאור ייצוב הנכסים שנפתחו במהלך 2015 והמשך השבחת תיק הנכסים של החברה בישראל, ארה"ב וסרביה, יחד עם שיפור בעלויות המימון של החברה לאור מחזור היקף אג"ח והלוואות על נכסים בשיעורי ריבית נמוכים יותר ביחס לאלו שנפרעו. כמו כן, שיעורי המינוף של החברה צפויים להישמר ברמה הנוכחית ואף להשתפר מעט לאור המשך השבחת שיעולו את ערך הנכסים ורווחיות החברה, מלבד

הרווחיות השוטפת, יחד עם תזרים יציב וגבוה של החברה מפעילותה השוטפת, התומך ביכולת החברה לשרת חובותיה באופן נוח יחסית.

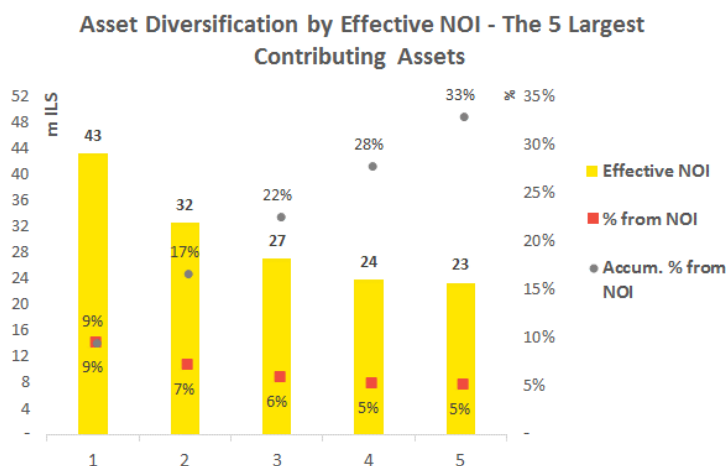
חלק מסדרות האג"ח שהחברה הנפיקה כוללות שעבודים המורכבים מנכסים מניבים ולא חלק מרכיב ההשקעה של החברה בחברת הבת BIG USA (בדרך של שעבוד הלוואה שניתנה על ידי החברה לחברת הבת ומניות שהתקבלו לאחר המרת חלק הלוואה זו כפי שבוצע לאחרונה). יש לציין כי להערכת מידרוג, בטחונות אלו נבחנו ונקבע כי לא נמצא ליתן דירוג שונה לעומת הסדרות האחרות, בהתאם למרכיבי הביטחונות, היקף הנכסים הנוספים הלא משועבדים בחברה והגמישות של החברה לשירות אג"ח אלו.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים הגבוהים של החברה בשנים האחרונות, כאשר יתכנו סטיות לא מהותיות מהממוצע לאור תהליכי החלפת שוכרים שמתבצעים באופן שוטף ושהחברה תמשיך להגדיל את היקף ההכנסה מהנכסים הקיימים בשיעור מתון (לשם המחשה, משנת 2012, החברה הגדילה בממוצע, בנכסים זהים, את ה- NOI בכ-8% בממוצע בישראל). מבחינת סך חובות החברה, מידרוג לוקחת בחשבון מחזור חובות באופן שוטף, בדגש על הלוואות שלהן מרכיב "בולט" ופירעון אג"ח שנתי שוטף, באופן שעתיד לשפר את הוצאות הריבית של החברה ומכך את ה- FFO ויחסי הכיסוי, לאור "עלויות" הלוואות ואג"ח זולות יותר. מכאן, מידרוג מעריכה כי יחסי הכיסוי ינועו בטווח של 16-20 בשנים הקרובות וסך ה- FFO צפוי לנוע סביב ה-230-270 מ' ש באיחוד יחסי אפקטיבי. בהתייחס לתרחישי רגישות שנלקחו בחשבון, הכוללים עיכוב באכלוס שטחים חדשים והשבחות נכסים בשנים הקרובות יחד עם עלייה מתונה מאוד בהיקף ה- NOI בנכסים הקיימים. כמו כן, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון יחסי איתנות ושיעורי מינוף סביב ה-60%-57% חוב ל- CAP ברמת האיחוד האפקטיבי, ללא שינוי מהותי ביחסים אלו, לאור ניתוחי רגישות שנלקחו, כדוגמת שמירה על ערך הנכסים הנוכחי (ללא עליות שווי) ועלייה מסוימת במינוף לאור רכישות נכסים חדשים ופיתוח נכסים נוספים.

נכסים איכותיים בפיזור גיאוגרפי במדינות בעלות יציבות כלכלית (ישראל וארה"ב) יחד עם המשך התרחבות, הגדלת פיזור הנכסי וטיוב תיק הנכסים במדינות אלו

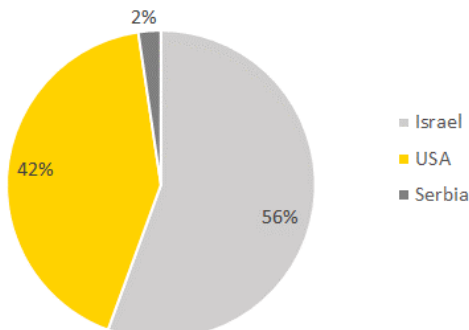
נכון למועד הדו"ח, החברה מחזיקה בכ-50 מרכזים מסחריים מניבים על פני 3 מדינות פעילות, כאשר המהותיות והעיקריות הינן ישראל (עם כ-22 נכסים בשווי, חלק חברה, של כ-3.8 מיליארד ₪) וארה"ב (עם כ-27 נכסים בשווי, חלק חברה, של כ-3.2 מיליארד ₪). ביצועי החברה בנכסים אלו הינם טובים ונמדדים על פני שנות פעילות רבות בחלק מהנכסים. ניתן לציין כי החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים באופן יציב עם כ-100% תפוסה בקירוב באופן ממוצע בנכסיה המיוצבים בישראל ועם כ-92%-93% בנכסיה המיוצבים בארה"ב. פעילות החברה מתבצעת אף במדינת סרביה, שם לחברה נכס אחד שפותח (בעיר נובי סאד) ואף הוא מציג שיעורי תפוסה גבוהים. החברה ממשיכה בפעילות להרחבת פיזור הנכסים ברמת המדינות עצמן וברמת החברה כולה. לשם המחשה, מצבת הנכסים של החברה בסוף שנת 2013 עמדה על כ-46 נכסים (כ-19 נכסים בישראל וכ-25 נכסים בארה"ב). כמו כן, החברה נמצאת בתהליכי השבחה וטיוב של תיק הנכסים הנוכחי, אם על ידי רכישות של נכסים, מכירות של נכסים שהגיעו לכדי מיצוי פוטנציאל ולאו אשר אינם עומדים בקריטריונים שנקבעו על ידי החברה להמשך החזקה בהם בנוסף להמשך השבחה של הנכסים הקיימים (על ידי שינוי תמהיל שוכרים, חידוש חוזים במחירים גבוהים יותר, הרחבת שטחים קיימים ועוד).

מצבת הנכסים הנוכחית (ללא השפעת הנכסים שמתוכננים להימכר ולאו להירכש בשנה הקרובה), על פי מידע שהתקבל מהחברה, מביאים את החברה לפיזור נכסי גבוה עם תלות נמוכה יחסית במרכזים מהותיים. על פי התרשים מטה ניתן לראות כי 5 הנכסים המהותיים של החברה צפויים לתרום כ-33% ל-NOI (חלק חברה) כאשר אין נכס אחד שתורם מעל 10%.



כמו כן, בהתאם לאמור לעיל, ההתמקדות בפעילות במדינות הפעילות הנוכחיות, עם המשך טיוב תיק הנכסים במדינות אלו, מביא את ה-NOI האפקטיבי של החברה בשנת 2015 להישען בעיקר על ישראל (כ-56%) וארה"ב (כ-42%), בהתאם לתרשים הבא (על פי נתוני ה-NOI של החברה ביחס לחלוקה בסך ה-NOI מנכסים מניבים).

Share of Contribution to Effective NOI by Country

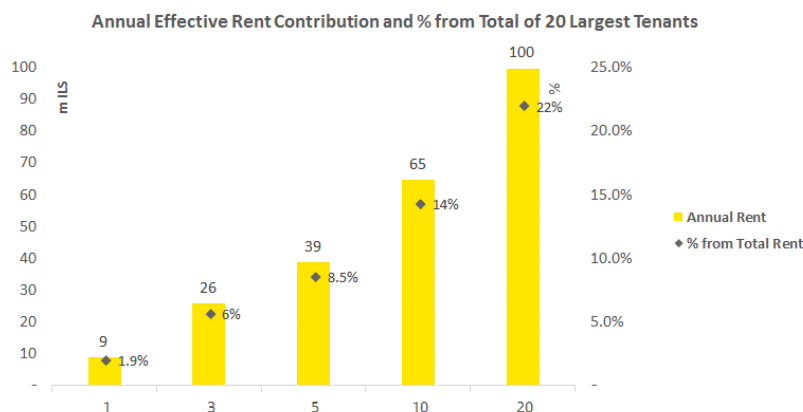


היקף FFO משמעותי המייצר יחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג. יחסים אלו צפויים להשתפר בטווח הזמן הקצר.

הנכסים המניבים של החברה, יחד עם אסטרטגיית המימון של פעילות החברה, מביאים לכדי היקף FFO משמעותי ברמת חלק החברה ונמצא במגמת גידול בשנים האחרונות. על פי הנחות החברה להנבה של הנכסים החדשים שנרכשו ולא פותחו בשנים האחרונות, יחד עם הנחת מכירת ורכישת נכסים במהלך השנה הקרובה, אנו מניחים כי סך ה-FFO צפוי לנוע סביב 230-270 מ' ש"ח (היקף FFO זה הינו ברמת חלק החברה), כאשר ממנו נגזר כי יחסי הכיסוי צפויים לנוע סביב 16-20 ברמת החוב נטו ל-FFO. השיפור בהיקף ה-FFO מבוסס על הנבה מלאה של נכסים שנפתחו בשנת 2015 וטרם הניבו הנבה מלאה, יחד עם השלמת רכישות והנבה של נכסים חדשים. במקביל, החברה תהנה מירידה בהוצאות המימון לאור חידוש הלוואות בריבית נמוכה יותר וגיוס אג"ח בריבית נמוכה יותר יחד עם פירעון אג"ח "יקרות" יותר. צפויה גם תוספת להוצאות המימון לאור המשך פיתוח נכסים בישראל, בדגש על הפרויקט המהותי שהחברה מתעתדת להתחיל במהלך השנה הקרובה בצומת גלילות (אשר את קרקע זו רכשה יחד עם שותף במהלך 2015).

תזרים החברה מפעילות שוטפת צפוי להישמר יציב, לאור אופי פעילות יציב וללא תלות משמעותית בנכסים עיקריים ואו שוכרים עיקריים. כמו כן, מח"מ חוזים וניהול שוכרים טובים, שבאים לידי ביטוי, בין היתר, בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים

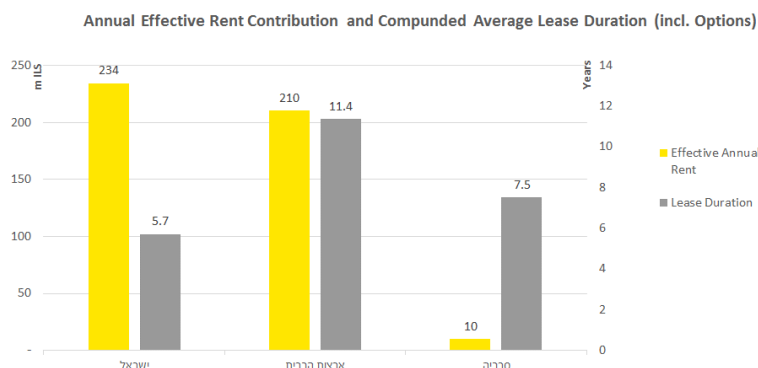
תזרים המזומנים של החברה נשמר יציב בשנים האחרונות, כאשר לחברה תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהיקף משמעותי ביחס לחברות השוואה. תזרים זה צפוי להישמר יציב וזאת לאור היקף הפעילות הנוכחי, אופי הפעילות היציב של החברה ויכולת ניהול המרכזים המסחריים של החברה (כמשתקף מ-NOI יציב שנמצא במגמת גידול ושיעורי תפוסה גבוהים ויציבים במרבית הנכסים). יציבות התזרים נבחנת על ידי מידרוג גם על בסיס נתוני השוכרים של החברה, כאשר לחברה אין תלות בשוכרים מהותיים, בנוסף למח"מ חוזים ממוצע גבוה בנכסים. לשם המחשה, השכירות האפקטיבית של החברה מ-20 השוכרים המשמעותיים של החברה (שפרוסים לעתים על פני מספר מרכזים מסחריים), ביחס לסך השכירות האפקטיבית של החברה מכלל המרכזים המסחריים הנוכחיים, מסתכמת לכ-100 מ' ש"ח או לכ-22% מסך השכירות כאמור. פיזור שוכרים זה הינו חיובי מבחינת היציבות התזרימית, התלות בשוכרים מרכזיים והצפי לפעילות העתידית של החברה.



כמו כן, בבחינת השוכרים המהותיים ביחס למרכז המסחרי עצמו, כאשר שוכר מהווה שיעור משמעותי מסך ההכנסות הנובעות מהמרכז, אנו רואים כי לחברה תלות נמוכה. לשם המחשה, ניתן לראות מטה את 10 השוכרים המהותיים ביחס למרכז המסחרי עצמו של החברה, אשר השוכר מהווה מעל 20% מסך הכנסות המרכז המסחרי בו הוא ממוקם (מרביתם נכסים שתורמים בהיקף לא משמעותי לסך הכנסות החברה). במקביל, ניתן לראות כי מסך הכנסות השכירות האפקטיביות של החברה, השוכר המשמעותי ביותר למשל במרכז בו הוא פועל מהווה פחות מ-2% מסך הכנסות השכירות האפקטיבית של החברה.



ברמת מח"מ החוזים של החברה בחתך אזורי הפעילות וברמת ההכנסות האפקטיביות מאזורי פעילות אלו, ניתן לציין כי לחברה צפויה יציבות במקורות התזרים השוטף, בהתאם לנתונים כפי שמוצגים בתרשים הבא (בהתחשב באופציות הארכת השכירות, אשר לרוב ממומשות על ידי השוכרים, זאת ניתן לראות בהתחשב בשיעורי התפוסה הגבוהים ותחלופה לא משמעותית בשוכרים עצמם). לשם המחשה, הנכסים בישראל הנוכחיים צפויים לתרום מעל ל-230 מ' ש' מבחינת השכירות האפקטיבית של החברה ומח"מ החוזים הממוצע של נכסים אלו עומד על כ-5.7 שנות פעילות.



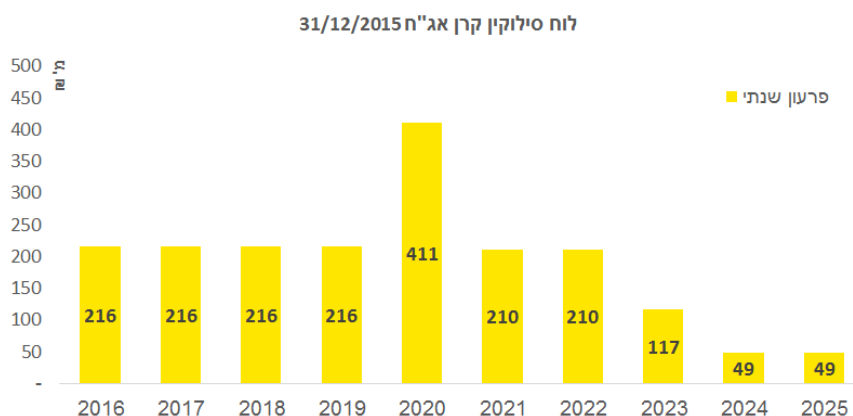
יחסי איתנות (הון עצמי למאזן וחוב נטו ל-CAP נטו) הינם הולמים לרמת הדירוג. יחסים אלו צפויים להיות מושפעים לטובה עם השלמת הקמת והשבחת הנכסים החדשים שהוקמו ואו נרכשו ולשלילה מהרחבת פעילות הייזום בישראל ורכישות של נכסים לא מיוצבים בארה"ב

סך ההון העצמי של החברה, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2015, מסתכם לכ-2.8 מיליארד \$ והיקף החוב הפיננסי, בהתאם מסתכם לכ-3.7 מיליארד \$. היקפים אלו מביאים ליחסים פיננסיים של כ-38% הון למאזן וכ-51% חוב פיננסי ל-CAP. יש לציין כי יחסים אלו נשחקים בצורה מסוימת בבחינת הנתונים האפקטיביים של החברה בנכסים, כפי שמתפרסם על ידי החברה בדיווחים הרבעוניים לאחר הדוחות הכספיים (מנתונים אלו אנו רואים כ-60% חוב ל-CAP). יחסי האיתנות האפקטיביים של החברה הינם הולמים לרמת הדירוג. יחסים אלו, בהתחשב מספר אירועים צפויים לחברה בטווח הקצר, לא צפויים להשתפר באופן מהותי, כאשר מידרוג מעריכה כי יחסים אלו ינועו סביב ה-57%-60% בשנים הקרובות. יש לציין כי לאור מבנה ואופי הפעילות של החברה, היציבות בפעילות ויכולת ההשבחה של החברה בנכסים הקיימים, יחד עם אסטרטגיית הרכישות והמכירות של הנכסים והשקעות בנכסים חדשים, מידרוג מעריכה כי יחסים אלו צפויים להיוותר יציבים וללא תנודתיות משמעותית.

לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית הנגזרת ממסגרות אשראי חתומות פנויות, מנכסים לא משועבדים בישראל ונכסים משועבדים בשיעורי מינוף נמוכים יחסית בישראל ובארה"ב בנוסף לנגישות גבוהה לשוק ההון, הולמות ביחס ללוח הסילוקין

יתרות הנזילות של החברה, ברמת הנתונים המאוחדים בדוחות הכספיים לשנת 2015, מסתכמות לכ-248 מ' \$ (יתרות אלו עומדות על כ-283 מ' \$ ברמת האיחוד האפקטיבי). יתרות נזילות אלו, יחד עם גמישות נוספת של החברה, נחשבות כהולמות ביחס ללוח הסילוקין של החברה. גמישות החברה נשענת על פני מספר גורמים, בהם מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף של כ-200 מ' \$, נכסים לא משועבדים בישראל (נכסים מניבים וקרקעות בייעוד להקמת נכסים מניבים) בהיקף של כ-1.1 מיליארד \$ (זאת מלבד נכסים מניבים המשועבדים לסדרות האג"ח בשווי כולל של כ-1 מיליארד \$), נכסים משועבדים בישראל בשיעור של כ-48% ונכסים משועבדים בארה"ב בשיעור של כ-58% (אשר להערכת מידרוג, במידת הצורך, יכולים לשמש כמקור נזילות נוסף בהגדלת שיעור המינוף). נוסף על האמור, מידרוג מעריכה כי לחברה גמישות נוספת בנגישותה לשוק ההון, כפי שהשתקף בשנים האחרונות עם היקפי גיוס חוב של החברה ב"עלויות" נמוכות ובהתחשב אף בגיוסי ההון שבוצעו בשנת 2015. מבחינת לוח הסילוקין של החברה, אנו רואים כי לחברה יציבות יחסית בפירעונות השנים הקרובות של כ-217 מ' \$ לשנה בארבע השנים הקרובות, כאשר מידרוג מעריכה כי לחברה מקורות מספקים לפירעונות אלו, יחד עם התזרים השוטף מפעילות החברה.

לוח סילוקין קרן אג"ח של החברה לתאריך 31/12/2015*



*יש לציין כי ממועד הדוחות הכספיים האחרונים ועד מועד דוח זה פרעה החברה כ-175 מ' שם מסדרות אג"ח ג' ו-ד'

נתונים פיננסיים עיקריים של החברה (דוחות כספיים מאוחדים)

מטבע: אלפי ש"ח	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
הכנסות	367,539	240,204	240,204	287,302	346,183	479,397
רווח גולמי	282,780	197,994	197,994	214,403	251,730	355,606
רווח נקי	95,895	276,807	276,807	302,183	428,281	356,928
יתרות נזילות (כולל פקדונות)	194,117	345,286	345,286	177,827	172,280	248,017
חוב פיננסי	2,956,550	2,124,861	2,124,861	2,210,830	3,309,328	3,707,528
חוב פיננסי, נטו	2,762,433	1,779,575	1,779,575	2,033,003	3,137,048	3,459,511
CAP	4,604,133	4,062,208	4,062,208	4,545,793	6,243,677	7,277,670
CAP, נטו	4,410,016	3,716,922	3,716,922	4,367,966	6,071,397	7,029,653
הון עצמי ז. מיעוט	1,278,782	1,588,950	1,588,950	1,882,267	2,354,755	2,843,410
סך מאזן	4,709,331	4,215,353	4,215,353	4,636,416	6,421,606	7,482,129
חוב פיננסי ל- CAP	64%	52%	52%	49%	53%	51%
חוב פיננסי, נטו ל- CAP, נטו	63%	48%	48%	47%	52%	49%
הון עצמי ז. מיעוט למאזן	27%	38%	38%	41%	37%	38%
FFO בתוספת דיבידנד מחברות כלולות	98,480	99,557	99,557	96,893	280,811	170,655
חוב פיננסי ל- FFO	30	21	21	23	12	22
חוב פיננסי, נטו ל- FFO	28	18	18	21	11	20
EBITDA בניכי שיערוכים בתוספת דיבידנד מחברות כלולות	233,970	174,879	174,879	186,484	402,867	315,346
חוב פיננסי ל- EBITDA בניכי שיערוכים	13	12	12	12	8	11
חוב פיננסי, נטו ל- EBITDA בניכי שיערוכים	12	10	10	11	8	11

אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- עמידה בתחזיות החברה הכוללות גידול בתזרים ה-FFO תוך שיפור ביחסי הכיסוי כך שיגיעו סביב ה-16 חוב פיננסי נטו ל- FFO, באיחוד יחסי
- תוך שיפור בנתוני הפעילות של הפורטפוליו בארה"ב

- שמירה על יחסי האיתנות הפיננסית ברמה של 57% חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
- גידול במצבת הנכסים הלא משועבדים של החברה

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

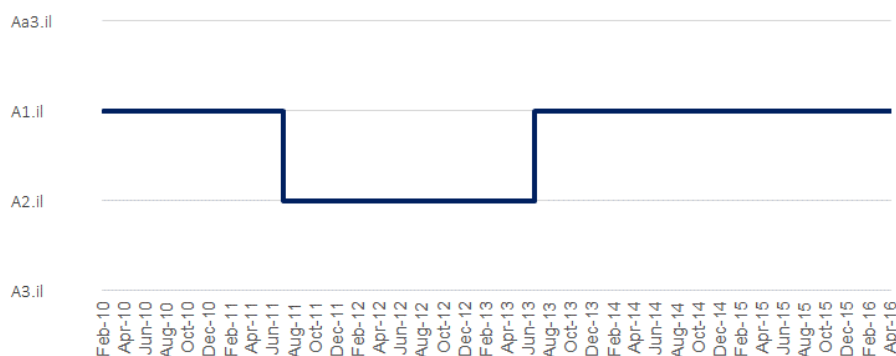
- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים
- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות והגמישות הפיננסית
- גידול מהותי ברמת המינוף של החברה והרעה ביחסי הכיסוי

אודות החברה

חברת ביג מרכזי קניות הוקמה והתאגדה בישראל בדצמבר 2004, כחברה פרטית אשר איגדה החזקה במספר נכסים. החברה מתמחה בתפעול, החזקה והשכרה של מרכזי קניות פתוחים הידועים גם כ- "Power Centers", "Outlet", ו- "Retail Boxes", וכן בייזום פרויקטים על ידי רכישה או הקמה. ב- 2006 ביצעה החברה הנפקת מניות והפכה לחברה ציבורית. בשנת 2010 החלה החברה לפעול בתחום מרכזי הקניות בארה"ב וכיום מהווה זרוע זו נדבך מרכזי בפעילות. בנוסף, לחברה פעילות בהיקף מצומצם גם בסרביה ובהודו. בעלי השליטה בחברה הינם מר יהודה נפתלי המחזיק בכ- 44.98% ממניות החברה ואף מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ומר רוני נפתלי (23.78% ממניות החברה). בעלת עניין נוספת בחברה הינה גברת תמר בר זאב (5.46%).

9

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים:

[ביג מרכזי קניות בע"מ - דוח פעולת דירוג - נובמבר 2015](#)

[ביג מרכזי קניות בע"מ - דוח פעולת דירוג - יולי 2015](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016.](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי:

21/04/2016	תאריך דוח הדירוג:
29/11/2015	תאריך דוח קודם:
16/02/2010	תאריך מתן דירוג ראשוני:
ביג מרכזי קניות (2004) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ביג מרכזי קניות (2004) בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

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 הגבוה 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 שאלה 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.

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

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

12

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש

בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.