

# חברת גב ים לקרקעות בע"מ

מעקב | יולי 2020

## אנשי קשר:

**אורית תשובה**  
ראש צוות, מעריכת דירוג ראשית  
[Orit.teshuva@midroog.co.il](mailto:Orit.teshuva@midroog.co.il)

**רן גולדשטיין, סמנכ"ל**  
ראש תחום נדל"ן  
[Rang@midroog.co.il](mailto:Rang@midroog.co.il)

## חברת גב ים לקרקעות בע"מ<sup>1</sup>

|                  |        |             |
|------------------|--------|-------------|
| אופק דירוג: יציב | Aa2.il | דירוג סדרות |
|------------------|--------|-------------|

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לאגרות חוב (סדרה ו' ו-ט') שהנפיקה חברת גב ים לקרקעות בע"מ. אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

| מועד פירעון סופי | אופק דירוג | דירוג  | מספר נייר ערך | סדרת אג"ח |
|------------------|------------|--------|---------------|-----------|
| 31.03.2026       | יציב       | Aa2.il | 7590128       | ו'        |
| 30.06.2033       | יציב       | Aa2.il | 7590219       | ט'        |

קיימת לחברה סדרה ח' אשר אינה מדורגת ע"י מידרוג

### שיקולים עיקריים לדירוג

- חברת גב ים לקרקעות בע"מ עוסקת בעיקר בתחום הנכסים המניבים למשרדים בישראל. הפרופיל העסקי של החברה נתמך במצבת נכסים איכותית הפרוסה בכל רחבי הארץ עם שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן וסך מאזן ההולם לרמת הדירוג, שצפוי לנוע בטווח של 10.1-10.3 מיליארד ש"ח בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.
- לחברה קיימת חשיפה לשלושה מתחמי פעילות עיקריים המהווים כ-70% מכלל ה-NOI של החברה על-פי תוצאות רבעון 1 של שנת 2020 ולכן הפיזור הנכסי חלש ביחס לדירוג. כמו כן, לחברה קיימת חשיפה לענף ההיי-טק, שכן חברות מתחום פעילות זה אחראיות על חלק משמעותי מדמי השכירות. אולם, חשיפה זו מתמתנת, במידה מסוימת, לאור גיוון תחומי הפעילות בענף ההייטק ולאור איכות גבוהה של השוכרים.
- יחסי המינוף והכיסוי של החברה בולטים ביחס לחברות נדל"ן מניב, אולם ביחס לרמת הדירוג יחסים אלו אינם בולטים, וזאת בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג הבוחן, בין היתר, תרחישי רגישות לאור התפרצות נגיף הקורונה. נכון ליום 31.03.2020 יחס המינוף של החברה חוב נטו ל-CAP נטו מסתכם בכ-44%. יחס זה צפוי לנוע בטווח 47%-49% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. נכון ל-12 חודשים שהסתיימו ביום 31.03.2020 החוב פיננסי נטו ל-FFO הסתכם בכ-12 שנים, יחס זה, צפוי לנוע בטווח של 14-16 שנים והיקף ה-FFO של החברה צפוי לנוע בטווח של 280-320 מ' ש"ח.
- הגמישות הפיננסית של החברה בולטת לחיוב ביחס לרמת הדירוג לאור היעדר נכסים משועבדים. מנגד, נזילות החברה משפיעה לשלילה על הדירוג כאשר יתרת הנזילות ביחס לשירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות<sup>2</sup> צפויה לנוע בטווח 110%-120% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.
- סמוך למועד דוח זה, לחברה 5 פרויקטים בשלבי הקמה וכ-3 פרויקטים בתכנון כך ששיעור הייזום מהווה כ-12% מסך המאזן. להערכת מידרוג, סיכון הייזום מתמתן לאור ניסיון החברה, יתרונותיה המובנים ומדיניות שמרנית בכניסה לפרויקטים חדשים.
- בתחילת שנת 2020 עם התפרצות נגיף הקורונה שהחל בסין והתפשט למרבית מדינות העולם, נקטו מדינות רבות בצעדי התגוננות כגון: הגבלת מעברים בין המדינות, צמצום התקהלויות, אמצעי בידוד והגבלות משמעותיות על הפעלת עסקים, לרבות סגירת מרכזי מסחר ובילוי והגבלת כמות העובדים שיכולים להגיע למקום התעסוקה, כל זאת במטרה לבלום את התפשטות הנגיף. הגבלות אלו גרמו לצמצום הפעילות העסקית בארץ ובעולם עד לכדי משבר כלכלי עולמי, לירידות בשווקים הפיננסיים ולעלייה חדה בשיעורי האבטלה. על-פי דיווחי החברה, החברה ממשיכה בפעילותה השוטפת מאז החל

<sup>1</sup> מר יוסף זינגר מחזיק [בעקיפין] 6.125% מהון המניות של מידרוג בע"מ ומכהן כדירקטור במידרוג בע"מ וכן משמש דירקטור בחברת השקעות דיסקונט בע"מ, אשר הינה בעלת שליטה בחברה לנכסים ובנין בע"מ, המחזיקה בגב ים לקרקעות בע"מ. אין למר יוסף זינגר כל נגיעה לדירוגים הנקבעים ע"י מידרוג בע"מ.

<sup>2</sup> לאחר נטרול נתוני חברת מת"ם

המשבר, בכפוף לכל המגבלות וההנחיות הממשלתיות, לרבות המשך הייזום, התכנון, ההקמה, השיווק והניהול של הנכסים הקיימים. בתרחיש הבסיס של מידרוג נלקחו בחשבון תרחישי רגישות על שווי נכסי החברה ועל היקף ה- NOI לאור משבר הקורונה. נציין כי להערכת מידרוג, עדיין קיימת אי וודאות בנוגע להשפעת התפרצות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן, להרחבה בנושא הינכם מופנים להערת ענף<sup>3</sup>.

**תרחיש הבסיס** של מידרוג מניח, בין היתר, השקעה בנכסים בייזום, גיוס ופירעון חוב כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, חלוקת דיבידנד לזכויות המיעוט בחברת הבת, חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בהיקף של 200 מ' ש"ח ותזרים מפעילות שוטפת. כמו כן, תרחיש הבסיס של מידרוג כולל תרחישי רגישות שונים בשל השלכות אפשריות של משבר הקורונה, ובעיקרם פגיעה בתזרים השוטף מנכסים מניבים ובחינת ירידה בשווי נכסי החברה. חלק מהותי מנכסיה של החברה הינם באמצעות חברת הבת מת"ם אשר החברה מחזיקה בה ב- 50.1% ומאחדת את דוחותיה הכספיים. בהתאם לערכת מידרוג, יחס המינוף של החברה, חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 47%-49%. בנוסף, יחס הכיסוי של החברה, חוב נטו ל- FFO, צפוי להסתכם בכ- 14-16 שנים.

### אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, כי בטווח הקצר-בינוני החברה תמשיך לשמור על שיעורי המינוף ברמתם הנוכחית. כמו כן, אנו מניחים כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים, שיעורי תפוסה גבוהים ושוכרים איכותיים לרבות היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים.

### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפזור ברמת הנכסים והקטנת התלות במתחמים ספציפיים, תוך שמירה על רמות המינוף ויחסי הכיסוי הנוכחיים
- גידול משמעותי בהיקף הפעילות של החברה
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי והמינוף

### גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי השכירות ובתפוסות
- שינויים מהותיים בניהול ואסטרטגיית החברה, דוגמת כניסה לפרויקטים יזמיים המעלים את פרופיל הסיכון באופן משמעותי
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים ביחס לתזרים הפרמננטי (FFO) אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה
- היחלשות לאורך זמן של יחסי האיתנות והכיסוי של החברה או קיטון משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית

<sup>3</sup> השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020

## חברת גב ים לקרקעות בע"מ - נתונים עיקריים\*

| 31.12.2017 | 31.12.2018 | 31.03.2019 | 31.12.2019 | 31.03.2020 | אלפי ש"ח                 |
|------------|------------|------------|------------|------------|--------------------------|
| 8,015,245  | 8,694,485  | 8,796,338  | 9,673,047  | 10,217,977 | סך מאזן                  |
| 3,911,242  | 4,469,842  | 4,443,605  | 4,669,269  | 5,420,966  | חוב פיננסי               |
| 40%        | 41%        | 42%        | 41%        | 44%        | חוב נטו / CAP נטו        |
| -          | -          | -          | 304,680    | 284,026    | FFO LTM                  |
| -          | -          | -          | 10         | 12         | חוב פיננסי נטו / FFO LTM |

\* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

## סביבת הפעילות

## פעילות החברה בענף המשרדים בישראל המאופיינת בכלכלה חזקה תומכת ביציבות סביבת הפעילות של החברה

החברה עוסקת בתחום הנדל"ן בישראל כאשר פעילותה מתמקדת בענף המשרדים ובפארקי הייטק הממוקמים באזורי ביקוש ברחבי הארץ. מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה חזקה וביציבות נתונים מאקרו-כלכליים. אופק הדירוג של מדינת ישראל התעדכן לאחרונה מאופק חיובי לאופק יציב וזאת בעיקר לאור הגידול בגירעון כתוצאה מהתפרצות הקורונה ואתגרים פיסקליים הנובעים מחוסר יציבות פוליטית. בנוסף, על-פי הערכת Moody's, על-פי תחזית בנק ישראל, בשנת 2020 צפויה צמיחה שלילית בתוצר בשיעור של 6%, ובשנת 2021 בעקבות התאוששות המשק הצמיחה הצפויה הינה בשיעור של 7.5%. בנוסף, שיעורי האבטלה צפויים לעלות לרמה של 9% בסוף שנת 2020 ולאחר מכן לרדת לרמה של 6% בסוף שנת 2021<sup>4</sup>. מסקירת הרבעון הראשון של שנת 2020<sup>5</sup>, השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף המשרדים מוגבלת. כמו כן, ענף המשרדים בישראל שומר על שיעורי תפוסות גבוהות לאורך זמן, אך יתכן והגידול בשיעורי האבטלה יפגע בשיעורי תפוסה אלו בטווח הארוך. להערכת מידרוג, עדיין קיימת אי וודאות בנוגע להשפעת התפרצות נגיף הקורונה על ענף המשרדים בישראל, להרחבה בנושא הינכם מופנים להערת ענף<sup>6</sup>.

## פרופיל עסקי

**מצבת נכסי החברה מאופיינת בנכסים איכותיים, בשיעורי תפוסה גבוהים ובאיכות גבוהה של שוכרים המשליכים לחיוב על הפרופיל העסקי של החברה. מנגד, לחברה פיזור נכסי מוגבל המתבטא בחשיפה למספר מצומצם של מתחמי פעילות**

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בייזום, תכנון, פיתוח, הקמה (באמצעות קבלנים), שיווק, השכרה, תחזוקה וניהול של פארקי הייטק, פארקים עסקיים ותעשייתיים, בנייני משרדים, מרכזי לוגיסטיקה, שטחי מסחר וחניונים. לחברה 21 פארקים ומרכזי הייטק, לוגיסטיקה ותעשייה הפזורים על פני 18 ערים הממוקמים באזורי ביקוש. נכסי החברה מאופיינים ברמת גימור גבוהה ובשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. נכון ליום 31.03.2020 שיעורי התפוסה הינם כ- 97% ומח"מ החוזים מול כ- 438 השוכרים של החברה מסתכם לכ- 4.5 שנים. בשנים האחרונות, החברה הרחיבה את שירותי הניהול הניתנים על-ידה לשוכרי הנכסים שבבעלותה, בייחוד במסגרת הפארקים העסקיים והתעשייתיים ומעניקה שירותים של תחזוקה ושל ניהול פרויקטים לשוכרים אשר מעוניינים לבצע עבודות התאמה בנכס. שירותי ניהול אלו מהווים ערך מוסף לשוכרים הנוכחיים ותמריץ נוסף לשוכרים פוטנציאליים. החברה מתכננת מקימה ומשווקת

<sup>4</sup> הדוח מפורסם באתר בנק ישראל: [www.boi.org.il](http://www.boi.org.il)

<sup>5</sup> CBRE - Tel Aviv Office MarketView Q1 2020

<sup>6</sup> השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020

12 פרויקטים כך שמצבת הנכסים הנמצאת במגמת צמיחה, צפויה להוסיף ולצמוח בתקופת התחזית כך במהלך שנת 2020 החברה סיימה את הקמתו של פרויקט פארק גב-ים חולון - הבניין השני אשר חלקו הושכר וחלקו נמכר לחברות מקבוצת MGS. פרויקט זה צפוי להניב לחברה NOI שנתי בהיקף של 5 מ' ש"ח לאחר אכלוס מלא (נכון למועד דוח זה, שיעורי התפוסה לפי חוזים הינו כ- 93%). כמו כן, החברה צפויה לסיים בשנת 2020 את הקמתם של הפרויקטים גב-ים נגב - הבניין הרביעי ומפרץ חיפה - מרלוג 2 אשר צפויים להניב לחברה NOI שנתי בהיקף של 9 ו-5 מ' ש"ח בהתאמה לאחר אכלוס מלא. בנוסף, חברת מת"ם, חברת הבת (50.1%), ממשיכה לפעול להקמת פרויקט מגדלי מתם מזרח. במהלך שנת 2019 החברה התקשרה בעסקת קומביניציה עם האוניברסיטה העברית להקמת פארק הייטק בשטחי קמפוס האוניברסיטה בירושלים. פרויקט זה, יורכב משני שלבים כאשר עלויות הקמת שלב א' נאמדות בכ- 587 מיליון ש"ח. יש לציין כי, סמוך למועד דוח זה, שיעור הייזום של החברה מהווה כ-12% מסך המאזן של החברה במאוחד. סיכון הייזום מתמתן לאור ניסיון החברה, יתרונותיה המובנים ומדיניות שמרנית בכניסה לפרויקטים חדשים. נדגיש כי שיעור ייזום זה לוקח בחשבון, בין היתר, פרויקטים הנמצאים עדיין בשלב התכנון ואשר הקמתם תלויה בהחלטת החברה המושפעת מגורמים שונים כגון: שינויים במגמות המאקרו כלכליות המשפיעות על המצב הכלכלי, מצב ענף הנדל"ן בישראל, מצב שוק ההון בישראל ובעולם, שינויים בכדאיות הכלכלית, שינויים בתנאי התחרות בשוק ושינויים בשווקים עצמם, שינויים רגולטורים, וכן כתוצאה מגורמי הסיכון האחרים החלים על פעילות החברה.

יחד עם זאת, נציין כי, הפיזור הנכסי של החברה הינו חלש ביחס לדירוג כך, על-פי פילוח השווי הנכסי הנקי לפי חלק חברה (NAV), מתחם הפעילות העיקרי - הרצליה צפון מהווה 36% מסך ה-NAV, ושלושת מתחמי הפעילות העיקריים מהווים במצטבר 67% מסך ה-NAV. נציין כי סיכון זה מתמתן במקצת לאור מיקומם של אותם נכסים באזורי ביקוש מרכזיים כגון: פרויקט ToHa1 במרכז תל-אביב, מרכז גב-ים בהרצליה פיתוח ופארק מתם בחיפה. כמו כן, פיזור השוכרים של החברה גם הוא חלש ביחס לדירוג כך ששלושת השוכרים העיקריים מהווים כ- 17% מסך ההכנסות של החברה. בנוסף, לחברה חשיפה לענף ההייטק, שכן חברות מתחום פעילות זה אחראיות על חלק משמעותי מדמי השכירות. החשיפה לענף ההייטק ולפיזור שוכרים נמוך מתמתנת, במידה מסוימת, לאור גיוון תחומי הפעילות בענף ההייטק ולאור איכות גבוהה של השוכרים ביניהם חברות ותיקות וחברות בינלאומיות, המדרוגות בדירוג השקעה בינלאומי כמו אפל, אינטל אמזון ועוד.

סך מאזן החברה נכון ליום 31.03.2020 עומד על כ- 10.2 מיליארד ש"ח. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף מאזן זה צפוי לשמור על יציבות, היקף ההולם את רמת הדירוג.

## פרופיל פיננסי

### יחסי מינוף, תזרים וכיסוי אינם הולמים את רמת הדירוג ומשליכים לשלילה על הפרופיל הפיננסי

יחס המינוף של החברה, חוב נטו ל- CAP נטו עומד על כ- 44% נכון ליום 31.03.2020. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להישחק ולהסתכם בטווח של כ- 47%-49%. עיקר השחיקה הינה בעקבות חלוקת דיבידנד בסך 200 מ' ש"ח לבעלי המניות וכן, חלוקת דיבידנד נוספת לזכויות המיעוט של חברת מת"ם. בנוסף, יחס המינוף נשחק כתוצאה מהשקעה בנכסים מייזום בסך של כ- 320 מ' ש"ח שממומנת מנזילות החברה. יחס מינוף זה חלש ביחס לדירוג. נציין כי, תרחיש הבסיס של מידרוג כולל תרחישי רגישות שונים בשל השלכות אפשריות של משבר הקורונה, ובעיקרם פגיעה בתזרים השוטף מנכסים מניבים ובחינת ירידה בשווי נכסי החברה.

יחס הכיסוי של החברה, חוב פיננסי נטו ל- FFO LTM, מסתכם לכ- 12 שנים נכון ליום 31.03.2020. לאור הגידול בחוב נטו כתוצאה מתרחישי חלוקת הדיבידנד וההשקעה בנכסים בייזום שתוארו לעיל, יחס זה, החלש ביחס לרמת הדירוג, צפוי להישחק ולנוע בטווח של 14-16 שנים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.

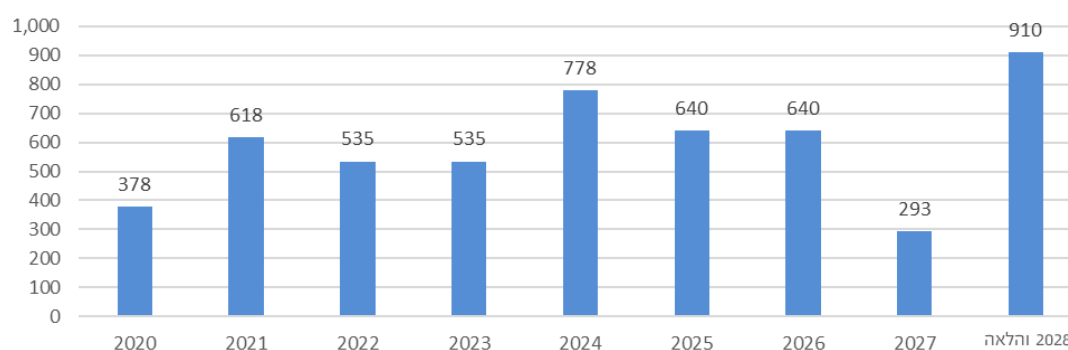
היקף ה- FFO LTM של החברה שהסתכם בכ- 284 מ' ש"ח נכון ליום 31.03.2020, אינו הולם את רמת הדירוג ומשליך לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה. יחד עם זאת, היקף זה צפוי לצמוח בשנים הבאות לאור סיום ואכלוס פרויקט גב-ים חולון 2 סמוך למועד

דוח זה, וכן לאור סיום ואכלוס של פרויקטים בהקמה כגון: גב-ים נגב בניין 4, מתם מזרח ומפרץ חיפה - מרלו"ג 2 וכן פרויקטים נוספים הנמצאים בייזום והקמתם צפויה להסתיים בתקופת התחזית. היקף ה- FFO בהתאם לתרחיש הבסיס הכולל תרחישי רגישות לאור משבר הקורונה, צפוי לנוע בטווח של 280-320 מ' ש"ח.

### גמישות פיננסית בולטת לחיוב לאור העדר נכסים משועבדים, מנגד נזילות החברה חלשה ביחס לרמת הדירוג

כלל נכסיה של החברה אינם משועבדים, לכן הגמישות הפיננסית בולטת לחיוב ביחס לרמת הדירוג. נכון ליום 31.03.2020 שווי הנכסים הלא משועבדים לסך המאזן עומד על כ- 68%, אשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להישמר יציב. נציין כי, לאחר נטרול נתוני חברת מת"ם וכן לאחר הוספת חלקה של גב ים בהון מת"ם לסך מאזן, יחס זה עומד נכון ליום 31.03.2020 על כ- 56% וצפוי לנוע בטווח של 58%-60% בתקופת התחזית. נכון ליום 31.03.2020 לחברה יתרות נזילות גבוהות בסך של כ- 1.97 מיליארד ש"ח הכוללות השקעות בניירות ערך, אל מול יתרת פירעונות אגרות חוב לשנתיים של כ- 1.38 מיליארד ש"ח. יחד עם זאת, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יתרת הנזילות צפויה להישחק לאור המשך השקעה בנכסים בייזום וחלוקת דיבידנד. כך, יחס הנזילות הבחון את יתרות הנזילות בנטרול נתוני חברת מת"ם מול פירעון חוב לא מובטח לשנתיים (ללא פירעון החוב של חברת מת"ם), אינו בולט ביחס לרמת הדירוג וצפוי לנוע בטווח של 110%-120%.

לוח סילוקין קרן אג"ח במיליוני ש"ח, 31.03.2020



### פירוט השיקולים הנוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, וזאת לאור כך שהחברה בולטת ביחס לקבוצת השוואה במספר היבטים: החברה הינה בעלת וותק וניסיון משמעותי בתחום פעילותה, פעילות יציבה לאורך זמן לאור היקף הנכסים ואיכות גבוהה של הנכסים והשוכרים. בנוסף, החברה מציגה צמיחה עקבית בתיק הנכסים תוך שמירה על אסטרטגיית מימון שמרנית ועל פרמטרים פיננסיים הולמים לאורך זמן.

מטריצת הדירוג

| תחזית מידרוג  |           | ליום 31.03.2020 |       | פרמטרים  | קטגוריה              |
|---------------|-----------|-----------------|-------|--|----------------------|
| ניקוד         | מדידה     | ניקוד           | מדידה |  |                      |
| A.il          | ---       | A.il            | ---   | תחום פעילות וסביבה כלכלית  | <b>סביבת הפעילות</b> |
| Aa.il         | 10.1-10.3 | Aa.il           | 10.2  | סך מאזן (מיליארד ש"ח)  | <b>פרופיל עסקי</b>   |
| Aa.il         | ---       | Aa.il           | ---   | איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים  |                      |
| Aa.il         | 49%-47%   | Aa.il           | 44%   | חוב פיננסי נטו / CAP נטו   | <b>פרופיל פיננסי</b> |
| Aa.il         | 280-320   | Aa.il           | 284   | היקף FFO LTM (מש"ח)  |                      |
| Aa.il         | 14-16     | Aa.il           | 12    | חוב פיננסי נטו / FFO LTM   |                      |
| Aa.il         | 60%-58%   | Aa.il           | 56%   | שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן <sup>7</sup>                                       |                      |
| Aaa.il        | 0%        | Aaa.il          | 0%    | חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה  |                      |
| A.il          | 120%-110% | A.il            | 125%  | יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות <sup>8</sup> |                      |
| <b>Aa3.il</b> |           |                 |       |  |                      |
| <b>Aa2.il</b> |           |                 |       |  | <b>דירוג בפועל</b>   |

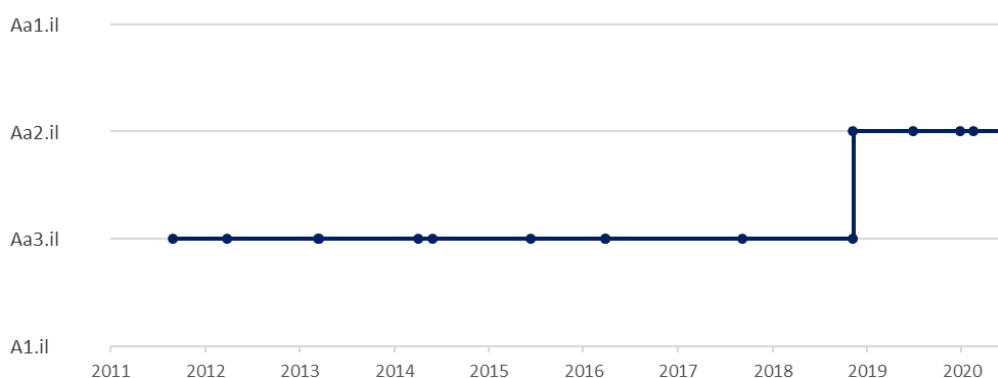
\* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

<sup>7</sup> לאחר נטרול נתוני חברת מת"ם וכן לאחר הוספת חלקה של גב ים בהון מת"ם לסך מאזן  
<sup>8</sup> לאחר נטרול נתוני חברת מת"ם

## אודות החברה

גב ים הינה חברה ציבורית אשר הוקמה בשנת 1928. החברה פועלת בישראל בהחזקה, ניהול, תפעול, ייזום ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה וכן, במידה פחותה יותר בייזום פרויקטים למגורים. לחברה מצבת נכסים מניבים ובהקמה בשווי של כ-7.8 מיליארד ש"ח, המושכרים למעל 430 שוכרים. מיקוד הפעילות הינו במתחמים הכוללים מספר בניינים (פארקים) ובנייה ייעודית עבור שוכרים ספציפיים. החברה מחזיקה במספר מתחמים בולטים בתחום השכרה למשרדים ולתעשיית ההיי-טק בישראל אותם ייזמה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[חברת גב ים לקרקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן למסחר, מרץ 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - מאי 2020](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

## מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 28.07.2020

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 18.02.2020

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 31.08.2011

שם יוזם הדירוג: חברת גב ים לקרקעות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: חברת גב ים לקרקעות 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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.   |
| Aa.il  | מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.   |
| A.il   | מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.  |
| Baa.il | מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

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

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאולה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

**מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.**

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה 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, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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: <http://www.midroog.co.il>