

# ביג מרכזי קניות בע"מ

מעקב | מאי 2018

## אנשי קשר:

רו"ח אופיר זלינגר, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי  
[Ophir.zelinger@midroog.co.il](mailto:Ophir.zelinger@midroog.co.il)

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

---

## ביג מרכזי קניות בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרות ג'-י') שהנפיקה חברת ביג מרכזי קניות בע"מ מ-A1.il ל-Aa3.il ומשנה את אופק הדירוג מחיובי ליציב.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

תאריך פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/03/2019	יציב	Aa3.il	1106947	ג'
10/01/2020	יציב	Aa3.il	1118033	ד*'
10/08/2022	יציב	Aa3.il	1129279	ה'
03/07/2023	יציב	Aa3.il	1132521	ו*'
11/05/2025	יציב	Aa3.il	1136084	ז*'
12/04/2026	יציב	Aa3.il	1138924	ח*'
20/12/2026	יציב	Aa3.il	1141050	ט'
31/12/2025	יציב	Aa3.il	1143023	י*'

\*סדרות אג"ח ד', ז', ח', י', נושאות בטוחה בדרך של שעבוד על נכסים וזכויות בחברות בנות. מידרוג בחנה את טיב הבטוחות בהתאם למתודולוגית מידרוג - שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי, ספטמבר 2017 - ולא מצאה מקום למתן הטבה דירוגית לאגרות החוב בעלות הבטוחה

## שיקולים עיקריים לדירוג

מימוש האופק החיובי תוך העלאת דירוג החברה נובע, בין היתר, מחיזוק הפרופיל העסקי של החברה, המתבטא בגידול עקבי במצבת הנכסים המניבים של החברה, יחד עם גידול בהיקף ההון העצמי ובהיקפי הפעילות של החברה לאורך מספר שנים, וזאת תוך שמירה על רמת המינוף הכוללת ושמירה ואף שיפור מסוים ביחסי הכיסוי. כך למשל בשנים 2015-2017 גדל ההון העצמי של החברה מסך של 2.1 מיליארד ש"ח ב-01.01.2015 לסך של 3,2 מיליארד ש"ח ב-31.12.2017, מצבת הנכסים המניבים באיחוד אפקטיבי גדלה מ-5.8 מיליארד ב-01.01.2015 ל-8.0 מיליארד ב-31.12.2017, וסך ה-NOI באיחוד אפקטיבי גדל מ-364 מיליון ש"ח ב-2014 ל-554 מיליון ש"ח בשנת 2017; בפיזור נכסי החברה תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים; בתזרים יציב ההולם את רמת הדירוג, נגישות גבוהה לשוק ההון ומיצוב החברה כמובילת שוק בתחום המסחריים הפתוחים בישראל אשר תורמים לפרופיל העסקי וליציבות הפעילות השוטפת. הגידול בפעילות החברה אף מצמצם את חשיפתה לפרויקטים יזמיים עתידיים המצויים בתהליך, זאת אף על רקע יכולת החברה בשיווק הפרויקטים מראש.

דירוג החברה נתמך בהיקפי הנכסים וההון העצמי ובהיקפי הפעילות של החברה, הכוללים סך מאזן של כ-10 מיליארד ש"ח, הון עצמי של כ-3.2 מיליארד ש"ח והיקף EBITDA של 489 מיליון ש"ח (באיחוד אפקטיבי) הבולטים לחיוב לרמת הדירוג ותורמים ליכולת החר החוב של החברה; בוותק החברה וניסיונה הרב בייזום, אחזקה ותפעול של מרכזיים מסחריים פתוחים, אשר תרמו למיצובה של החברה כמובילת שוק בישראל בתחום זה. בנוסף, החברה פועלת, בעזרת חברות בנות, בתחום המרכזיים המסחריים ברחבי ארה"ב, וכן מספר נכסים מצומצם וקרקע לפיתוח בסרביה; בפיזור הנכסים והשוכרים, כאשר לחברה 54 נכסים מניבים בסה"כ, מתוכם 24 נכסים מניבים בישראל המציגים שיעורי תפוסה של כ-100% במהלך שנים ועומס שכירות ממוצע של כ-7%, המצמצמים את פרופיל הסיכון ותורמים ליציבות התזרים השוטף, 28 נכסים מניבים בארה"ב ו-2 נכסים מניבים בסרביה. לחברה פיזור נכסי ופיזור שוכרים הבולטים לחיוב לרמת הדירוג, כך לדוגמה, הנכס המרכזי של החברה - ביג באר-שבע - מהווה כ-8% מהשווי הנכסי של החברה (באיחוד אפקטיבי), בעוד 3 הנכסים העיקריים מהווים כ-22% מסך השווי הנכסי, כאשר השוכר הגדול ביותר מהווה כ-1.5% בלבד מסך ה-NOI

<sup>1</sup>איחוד אפקטיבי - החברה מפרסמת מדי רבעון מידע מורחב במסגרת מצגת לשוק ההון. המידע המורחב כולל, בין היתר, נתונים כספיים המציגים את חלקה היחסי של החברה בתוצאות הכספיות של החברות המוחזקות ("איחוד אפקטיבי"), וזאת חלק הצגתם על בסיס שווי מאזני ו/או איחודם בדוחות הכספיים.

של החברה, בהקשר לכך יצוין כי לחברה מספר פרויקטים להקמת מרכזים מסחריים ברחבי הארץ, (העיקריים ביניהם הינם פרויקט גלילות בהרצליה ופרויקט פתח תקווה שלב א') אשר עם השלמתם צפויים להגדיל את ה NOI של החברה, יחד עם זאת, ייזום נכסים חדשים משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון במהלך תקופת ההקמה ועד להתייצבותם; ביציבות והמשכיות שדרת הניהול של החברה, וותק ההנהלה וניסיונה בענף, נגישות החברה לשוק ההון ומגוון מקורות המימון הזמינים לחברה; באיתנות פיננסית הולמת לרמת הדירוג עם הון עצמי המיוחס לבעלי המניות בסך של 3.2 מיליארד ₪ (ליום 31.12.2017) אשר הינו גבוה ביחס לרמת הדירוג, ויחס חוב נטו ל CAP נטו (באיחוד אפקטיבי) של 55% אשר הינו הולם לרמת הדירוג.

**דירוג החברה מושפע לשלילה** מיחסי כיסוי חוב ל CAP אשר על פי תרחיש הבסיס של מידרוג (כמפורט בהמשך) צפוי לעמוד בשנים הקרובים על 22-24 שנים, אשר הינו איטי ביחס לרמת הדירוג, וזאת בין היתר בשל ההשקעה בפרויקטים בהקמה כאמור לעיל, כאשר במהלך תקופת ההקמה מביאים לגידול בחוב ללא הנבה כנגדו; במח"מ חוזים של 4 שנים אשר הינו נמוך מעט ביחס לרמת הדירוג; מהיקף נכסים מניבים לא משועבדים של כ- 900 מיליוני ₪ שהינו נמוך מסך החוב שאינו מובטח, הכולל את סדרות אג"ח שאינן מובטחות בנכסים וכן נע"מ שהנפיקה החברה, בסך כולל של כ- 1.2 מיליארד ₪. סיכון זה מתמתן לאור יתרות הנזילות, ני"ע סחירים בבעלות החברה וכן מסגרת אשראי חתומה שאינה מנוצלת בהיקף כולל של כ- 600 מיליוני ₪; ממגמה גלובלית של גידול בהיקפי המסחר המקוון, הפוגעת ברווחיות השוכרים וכתוצאה מכך בענף הנדל"ן המסחרי בכללותו, בהקשר לכך יצוין כי נכסי החברה, בהיותם בעיקר מרכזים פתוחים, הינם נכסים דפנסיביים ביחס לענף, מאופיינים בעומס שכירות נמוך והנכסים בישראל ובסרביה מציגים גידול בפדיונות השוכרים על אף המגמה הכללית בענף.

**תרחיש הבסיס של מידרוג** לוקח בחשבון מימוש של 6 נכסים מניבים בארה"ב (כאשר 2 מתוכם מומשו לאחר 31.12.2017), כפי שצוין בדיווחי החברה, רכישת קניון בת-ים (בשיעור בעלות של 50%), רכישות נכסים כחלק מהפעילות השוטפת והתחלת פיתוח של נכסים בהקמה, ביניהם פרויקט גלילות; כך גם, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון גידול בחוב הפיננסי, למימון הרכישות והשקעה בנכסים בהקמה; שחיקה בשווי נכסי החברה בארה"ב, זאת בהתחשב בעליית שיעורי הריבית ומגמת הגידול בפעילות הרכישה המקוונת בארה"ב ובכלל; כך, על פי תרחיש הבסיס, מידרוג צופה יחס איתנות חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של כ-55% באיחוד אפקטיבי, יחס ההולם את רמת הדירוג ויחס כיסוי חוב ל-FFO של 22-24 שנים באיחוד אפקטיבי, יחס איטי לרמת הדירוג.

ביג מרכזי קניות בע"מ - נתונים עיקריים (דוחות כספיים מאוחדים)

מטבע: אלפי ₪	31/12/2015	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2017	31/03/2018
הכנסות	479,397	533,362	137,102	587,993	154,415
רווח גולמי	355,606	401,149	104,462	445,137	117,101
רווח נקי	356,928	326,976	60,073	493,187	47,191
יתרות נזילות (כולל פקדונות)	248,017	524,197	291,419	289,441	470,867
חוב פיננסי	3,707,528	4,203,491	4,171,226	4,501,965	4,874,246
חוב פיננסי, נטו	3,459,511	3,679,294	3,879,807	4,212,524	4,403,379
CAP	7,277,670	8,309,375	8,173,266	8,849,165	9,210,999
CAP, נטו	7,029,653	7,785,178	7,881,847	8,559,724	8,740,132
הון עצמי וז. מיעוט	2,843,410	3,344,823	3,243,858	3,648,130	3,628,392
סך מאזן	7,482,129	8,519,575	8,510,119	9,174,216	9,667,075
חוב פיננסי ל- CAP	51%	51%	51%	51%	53%
חוב פיננסי, נטו ל- CAP, נטו	49%	47%	49%	49%	50%
הון עצמי וז. מיעוט למאזן	38%	39%	38%	40%	38%
FFO בתוספת דיבידנד מחברות כלולות	170,655	206,343	49,953	250,727	59,527
חוב פיננסי ל- FFO	22	20	-	18	-
חוב פיננסי, נטו ל- FFO	20	18	-	17	-
EBITDA בניכוי שיערוכים בתוספת דיבידנד מחברות כלולות	315,346	375,263	96,731	424,520	105,634
חוב פיננסי ל- EBITDA בניכוי שיערוכים	12	11	-	11	-
חוב פיננסי, נטו ל- EBITDA בניכוי שיערוכים	11	10	-	10	-

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ניהול בולט לחיוב המתבטא בצמיחה עקבית של החברה - גידול משמעותי במצבת הנכסים המניבים ובהיקף הפעילות, תוך שמירה על רמת המינוף הכוללת של החברה והגדלה של ההון העצמי

במהלך שלוש השנים האחרונות החברה מציגה גידול עקבי במצבת הנכסים המניבים מסך של 5.8 מיליארד ₪ (באיחוד אפקטיבי) ב- 31.12.2014 לסך של כ- 8 מיליארד ₪ ליום 31.12.2017, וגידול מקביל בהיקף הפעילות המתבטא בצמיחה של כ- 50% ב FFO משנת 2015 לשנת 2017. הגידול בהיקף הנכסים מלווה בגידול מקביל בהון העצמי המיוחס לבעלים מסך של 2.1 מיליארד ₪ ליום 31.12.2014 לסך של 3.2 מיליארד ₪ ליום 31.12.2017, ושמירה על רמת מינוף חוב נטו ל- CAP נטו של 49% במהלך התקופה (בהקשר לכך יצוין כי שיעור המינוף ליום 31.03.2018 גבוה יותר עקב גיוס הון לצורך השלמת רכישת קניון בת-ים ומתחם ספארקס אשר נרכשו בחודשים האחרונים וטרם הציגו הנבה של שנה מלאה). היקף הנכסים, היקף ההון העצמי ויחס המינוף הולמים לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס מידרוג מעריכה כי רמת המינוף הכוללת תגדל בשנים הקרובות במקביל להשקעה בהקמת נכסים חדשים, אם כי עדיין תהלום את רמת הדירוג.

תזרים יציב מפעילות שוטפת בשילוב עם שיעורי תפוסה גבוהים, פיזור נכסי ופיזור שוכרים הבולטים לרמת הדירוג, ונכסים בעלי אופי דפנסיבי ביחס לענף, תורמים לצמצום פרופיל הסיכון וליכולת החברה לפרוע את החוב השוטף

החברה פועלת בתחום המרכזים המסחריים בישראל, ארה"ב וסרביה כאשר עיקר הפעילות הינה בישראל ובארה"ב. נכסי החברה מציגים ממוצע שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. כך, נכסי החברה בישראל מציגים לאורך זמן שיעורי תפוסה של כ- 100%, אינדיקטור המעיד על יכולות טובות של החברה בניהול והשכרת הנכסים. בארה"ב החברה מציגה שיעורי תפוסה של מעל 90% לאורך זמן, והנכסים בסרביה מציגים שיעורי תפוסה של כ- 98%. לחברה פיזור נכסי ופיזור שוכרים הבולטים לחיוב לרמת הדירוג ותורמים לפרופיל הסיכון. הנכס המרכזי של החברה מהווה כ- 8% מכלל השווי הנכסי, בעוד 3 הנכסים העיקריים מהווים כ- 22% מסך השווי הנכסי.

נכסי החברה ברובם המכריע הינם מרכזי קניות פתוחים המאופיינים בעלויות הקמה ותפעול ודמי שכירות נמוכים יחסית לענף הנדל"ן המניב למסחר, ובהתאם מהווים נכסים דפנסיביים יותר לעומת קניונים ומרכזי קניות סגורים. אופיים הדפנסיבי של הנכסים, בשילוב עם יכולות הניהול והשיווק של החברה מביאים לפדיונות גבוהים של השוכרים ולעומס שכירות נמוך, כך למשל עומס השכירות של הנכסים בישראל (כולל דמי-ניהול) עומד על כ- 8% בלבד, ועפ"י נתוני הפדיון בישראל (המתקבלים מהשוכרים השונים) במהלך התקופה של 01-04/2018 חל גידול של כ- 4% בסך הפדיון לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נתון בולט במיוחד על רקע קשיי ענף הקמעונאות.

פיזור הנכסים והשוכרים, הבולט לרמת הדירוג, בשילוב עם פיזור הפעילות על מדינות שונות ואופי הנכסים, תורם ליציבות התזרים השוטף ולפרופיל העסקי של החברה.

### **ווקת החברה בניהול, תפעול והקמה של נכסי נדל"ן מניב, בשילוב עם היקפים הבולטים לרמת הדירוג, תורמים ליציבות החברה ולהקטנת פרופיל הסיכון; פעילות נדל"ן מניב מסחרי בארה"ב מגדילה את פרופיל הסיכון.**

נכון למועד הדוח, לחברה נכסי נדל"ן מניב בישראל, בארה"ב ובסרביה. החברה פועלת כ-14 שנים בניהול, הקמה ותפעול של מרכזים מסחריים בישראל. עיקר פעילות החברה מתבצעת בפריפריה בישראל, שם מותגה החברה כמובילת שוק בתחום המרכזים המסחריים. בהתאם לכך, לחברה נגישות גבוהה לשוק ההון כאשר, נכון למועד הדוח, למעלה מ- 50% מכלל החוב הפיננסי, באיחוד אפקטיבי, מיוחס לאיגרות חוב סחירות. כך גם, עומס שכירות של החברה בולט לחיוב, תורם לפרופיל העסקי וליכולת החברה להתמודד עם מגמת מעבר הצרכנים לרכישה מקוונת. עם זאת, 35% מפעילות החברה מקורה בנכסים בארה"ב אשר חשופים יותר למגמה זו וכן למגמת עליות שיעורי הריבית בארה"ב העשויה לפגוע בשווי הנכסים. יש לציין כי תרחיש הבסיס התחשב במגמות אלו ובחן שחיקה בשווי נכסי החברה בארה"ב. נכון ל-12.17.17 31 לחברה היקף מאזן של כ-9.6 מיליארד \$, באיחוד אפקטיבי. תרחיש הבסיס של מידרוג צופה כי היקף המאזן יעלה לכ-10 מיליארד \$ בטווח הקצר. כך גם, על פי תרחיש הבסיס, היקף ה-EBITDA צפוי להיוותר ללא שינוי משמעותי ולנוע בין 500-520 מ' \$, באיחוד אפקטיבי. היקפים אלו, הבולטים לחיוב לרמת הדירוג, בשילוב עם מיצוב החברה בענף המרכזים המסחריים בישראל, מצמצמים את פרופיל הסיכון ותורמים ליציבות החברה.

נכון ל-12.2017 31 לחברה 4 פרויקטים מניבים בהקמה או לקראת הקמה, כאשר העיקריים ביניהם הינם פרויקט גלילות בהרצליה ופרויקט פתח תקווה שלב א'. סיכון ההקמה בגין פרויקטים אלו שוקלל בתרחיש הבסיס של מידרוג. על פי תרחיש הבסיס, בטווח הבינוני ארוך צפוי גידול בחוב הפיננסי עקב מימון עלויות ההקמה. כך גם, הקמת הפרויקטים צופנת בחובה סיכונים מעבר לפעילות השוטפת ועל כן פוגעת בפרופיל הסיכון של החברה, סיכונים אלו מתמתנים לאור ניסיון החברה בהקמת מרכזים מסחרי, אף בהיקפים משמעותיים, כך לדוגמה כבר כיום חלק מהפרויקטים העתידיים מציגים שעור חוזי שכירות (Prelease) גבוה.

### **היקף FFO משמעותי הולם את רמת הדירוג. יחסי כיסוי איטיים לרמת הדירוג הצפויים להשתפר לאחר השלמת פרויקטים בהקמה.**

החברה מציגה בשנים האחרונות גידול עקבי ויציב בהיקף פעילותה ובהתאם בהיקף ה-FFO<sup>2</sup> אותו היא מייצרת, מסך של כ- 170 מיליון \$ בשנת 2015 לסך של כ- 250 מיליון \$ בשנת 2017. יצוין, כי על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO של החברה צפוי לגדול להיקף של 260-275 מיליון \$ (באיחוד אפקטיבי) עקב הנבה מלאה של נכסים שנרכשו לאחרונה (קניון בת-ים ומתחם ספארקס בנבאדה) ומנגד מימוש מספר נכסים בארה"ב. היקף זה הולם את רמת הדירוג. תרחיש הבסיס לוקח בחשבון גידול בחוב הפיננסי עקב התחלות הפרויקטים בייזום. כך, על פי תרחיש הבסיס, יחסי הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפויים להיוותר ללא שינוי מהותי ולנוע בטווח של

<sup>2</sup> מידרוג מחשבת FFO באופן שונה מה- FFO המוצג בדוח הדירקטוריון של החברה. עיקר ההבדלים נובעים מכך שתחשיב מידרוג מתחשב בקבלת דיבידנדים מחברות מוחזקות לעומת חלק החברה ב-FFO מחברות בנות בתחשיב החברה.

22-24 שנים (באיחוד אפקטיבי) בתקופת התחזית, יחס איטי לרמת הדירוג. עם זאת יש לציין כי לאחר תקופת התחזית, בהינתן השלמת הפרויקטים ואכלוסם, יחס זה צפוי להשתפר.

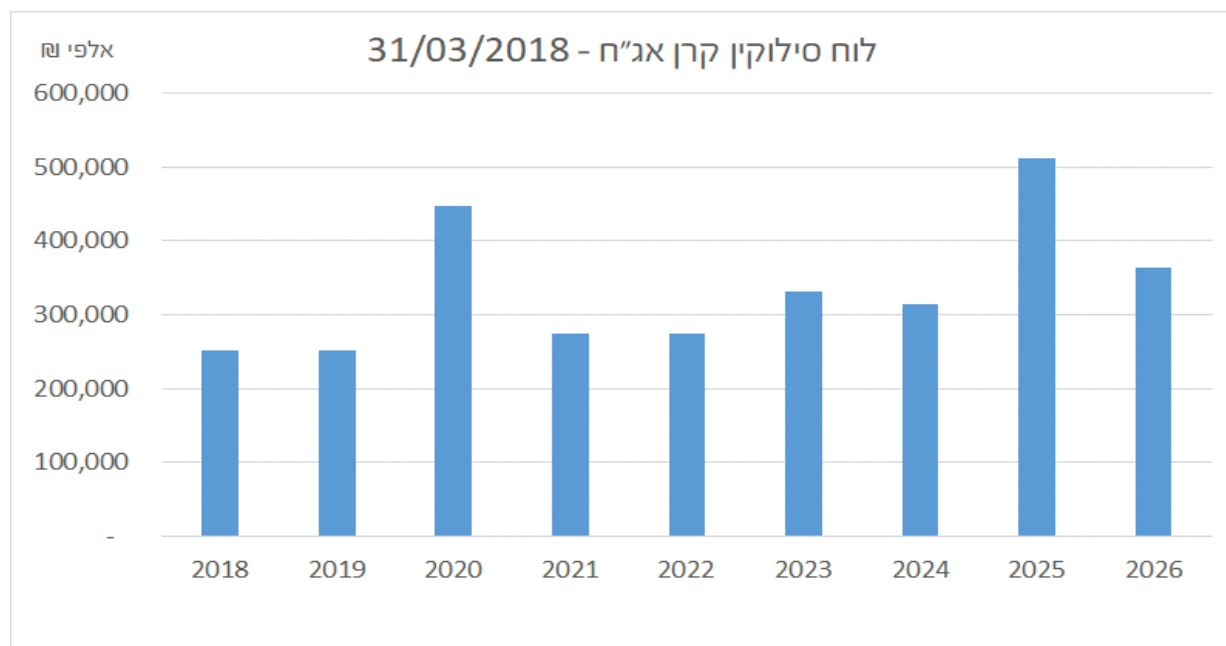
**יחס האיתנות חוב נטו ל-CAP נטו והיקף הון עצמי הולמים את רמת הדירוג ותורמים לפרופיל הפיננסי של החברה**

נכון ל-31.12.2017 ל-31 לחברה הון עצמי המיוחס לבעלים המסתכם בכ- 3.2 מיליארד ₪ שהינו גבוה ביחס לרמת הדירוג, ויחס חוב נטו ל-CAP נטו של כ-55% (באיחוד אפקטיבי) ההולם לרמת הדירוג. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להישמר בטווח הקצר לאור מימוש הנכסים בארה"ב. יש לציין כי בטווח הזמן הבינוני תיתכן שחיקה זמנית ביחס חוב ל-CAP בכפוף להיקף החוב עקב הפרויקטים שבהקמה. היקף ההון העצמי ויחס המינוף תורמים לפרופיל הפיננסי ומספקים לחברה כרית ביטחון משמעותית.

**גמישות פיננסית נמוכה לאור מיעוט נכסים לא-משועבדים ושיעורי המינוף בנכסים המשועבדים, סיכון זה מתמתן לאור תזרים שירי גבוה וקיום מסגרת אשראי לא מנוצלת**

עיקר האג"ח מובטח בנכסים בשיעור מינוף משוקלל של כ- 60% ומאפשר מיחזור החוב מתוך נכסים אלו. יתרת האג"ח שאינו מובטח (סדרות ג', ה' ו-ט') עומדת על כ- 1,090 מיליון ₪, כמו-כן החברה הנפיקה נע"מ בסך של 108 מיליון ₪. היתרות הנזילות של החברה, הכלולות מזומנים וני"ע סחירים, מסתכמות לסך של כ- 310 מיליון ₪ (באיחוד אפקטיבי), בנוסף, לחברה מסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בהיקף כולל של כ- 280 מיליון ₪, כאשר מתוכן סך של 108 מיליון ש"ח מיועד לכיסוי הנע"מ שהנפיקה החברה, כך לחברה מקורות נזילים לשירות האג"ח שאינו מובטח בסך של כ- 480 מיליון ₪. שיעור המינוף המשוקלל על נכסי החברה עומד על 53% ומקנה לחברה גמישות נוספת המאפשרת קבלת מימון נוסף כנגד הנכסים המשועבדים. להערכת מידרוג, היקף היתרות הנזילות בצירוף הגמישות הנוספת מנכסים משועבדים, ביחס לחוב שאינו מובטח, נמוך לרמת הדירוג, יחד עם זאת, בהתאם לתרחיש הבסיס, התזרים השירוי השוטף (לפני דיבידנד) צפוי לעמוד על כ- 265 מיליון ₪ לשנה ומספק לחברה מקורות נאותים לשירות החוב בשנות התחזית.

להלן לוח הסילוקין של החברה:



## אופק הדירוג

### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה תוך שמירה על יחסי איתנות ההולמים את רמת הדירוג.
- שיפור ביחסי האיתנות הפיננסית, חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו, באיחוד אפקטיבי לשיעור של מתחת ל- 50%.
- גידול במצבת הנכסים הלא משועבדים של החברה וכך גם בפיזור הנכסים.
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO, באיחוד אפקטיבי ליחס הנמוך מ- 12 שנים.

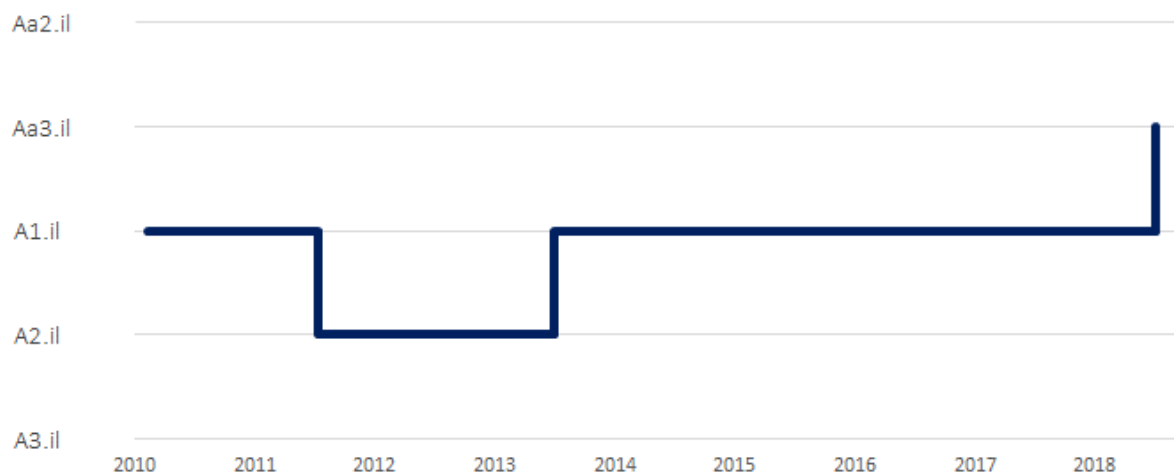
### גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- 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, אחזקה 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 בסרביה. בעלי השליטה בחברה הינם מר יהודה נפתלי (המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה) ומר רוני נפתלי המחזיקים בכ- 62.66% ממניות החברה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

## מידע כללי

31/05/2018	תאריך דוח הדירוג:
05/02/2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
16/02/2010	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ביג מרכזי קניות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ביג מרכזי קניות 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 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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 סיכונים 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 וכאאלה 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>