

# גזית גלוב בע"מ

פעולת דירוג | מרץ 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)

---

## גזית גלוב בע"מ

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

מידרוג קובעת דירוג Aa3.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק גזית גלוב בע"מ (להלן: "גזית" ו/או "החברה") בסך של עד 290 מיליון ₪ ע.ג. (באמצעות הרחבת סדרה יא'). דירוג זה חל גם על אגרות החוב במחזור (סדרות ד' ו-יב' - יד') שהנפיקה החברה.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.03.2021	יציב	Aa3.il	1260397	ד'
30.09.2024	יציב	Aa3.il	1260546	יא'
30.06.2027	יציב	Aa3.il	1260603	יב'
30.06.2028	יציב	Aa3.il	1260652	יג'
30.09.2031	יציב	Aa3.il	1260736	יד'

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב ופעולת דירוג מחדש דצמבר 2019.<sup>1</sup>

מעבר לשיקולי הדירוג בדוח המעקב מחדש דצמבר 2019, נציין כי התפרצות נגיף הקורונה בסין בתחילת שנת 2020, אשר הלכה והתרחבה לארצות נוספות בעולם ביניהן ישראל, משליכה אי וודאות על הפעילות הכלכלית העתידית בעולם ובישראל. כפי שציינה החברה בדיווח מיום 26.03.2020, הורחב מספרם של בתי העסק בישראל אשר אינם פעילים במתחמי החברה בישראל וכי מתחמי החברות הבנות של החברה גם הם נסגרו בהדרגה. עוד עולה מהדיווח כי, להערכת החברה להמשך התפרצות הנגיף ולצעדים הננקטים כדי למנוע אותם, עלולה להיות השפעה שלילית משמעותית על ענף הנדל"ן הקמעונאי ובפרט על פעילות החברה, בין היתר, לאור ירידה בשערי התפוסה בנכסים. עוד מציינת החברה, כי נכון לשלב זה, אין ביכולתה לאמוד את השפעת האמור על החברה. להערכת מידרוג להתפרצות הנגיף עלולה להיות השפעה על ענף הנדל"ן המניב, וכי בטווח הקצר-בינוני, נראה כי פעילות קניונים ונכסי מסחר עלולה להיפגע באופן המשמעותי ביותר בענף זה. בין היתר, לאור הנחיית הממשלות השונות לסגירת הקניונים והטלת מגבלות מחמירות על התקהלויות, אשר צפויה להביא לירידה חדה בפדיונות. בנוסף, תיתכן פגיעה באיתנות שוכרים מסוימים כתוצאה מפגיעה בשרשרת האספקה, ובפרט ככל שזו תלויה בשינוע ו/או ייצור סחורות ושירותים מחו"ל. מעבר לכך, מידרוג צופה פגיעה מיידית בתזרים המזומנים כתוצאה מהשהיית דמי השכירות על ידי שוכרים ו/או משכירים מסוימים. להערכת מידרוג, ענף הנדל"ן המסחרי הינו בעל חשיפה גבוהה יותר למצב ביחס לענפי נדל"ן אחרים, להרחבה בנושא הנכם מופנים לדוח הערת ענף מחדש מרץ 2020.<sup>2</sup> להערכתנו, היות ומדובר באירוע מתגלגל מנעד התרחישים הוא רחב ותלוי בשני גורמים עיקריים, משך הזמן בו תיעצר הפעילות והיקפה והגורם השני, הינו רמת התמיכה הממשלתית בצמיחת הכלכלה ומהירות הצמיחה. נכון ליום זה, עדין לא ניתן לצפות את משך סיום המשבר ומלוא השפעתו על הפעילות העסקית בישראל ובעולם. אנו צופים כי לאורך אירוע מתגלגל זה, יהיו שינויים ברמות התמיכה השונות בהתאם להתפתחויות והחלטות הממשלות השונות.

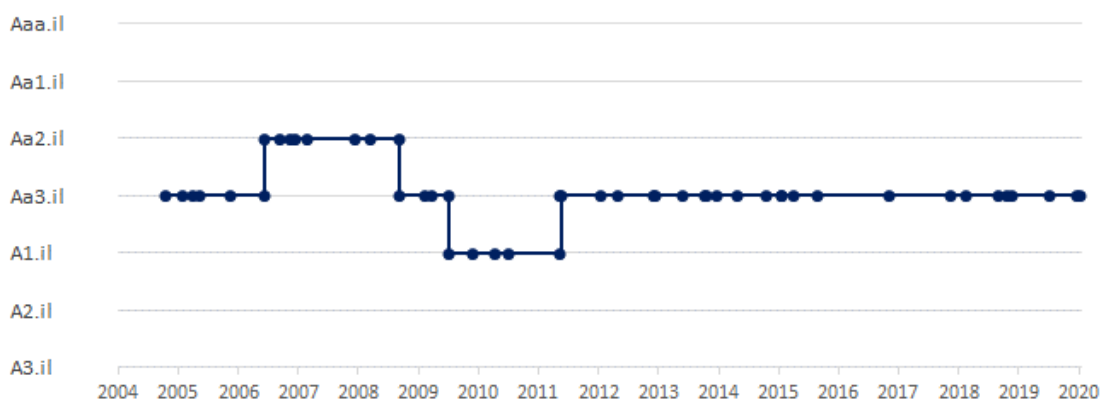
כבר כעת ניתן להעריך ברור שהתוצאות העסקיות של שנת 2020 יהיו חלשות מהצפוי. הערכתנו הינה, כי אף אם המשבר יגיע לכדי סיום בתקופה הקרובה, הדי המשבר ימשיכו להשפיע על הפעילות העתידית ברמת דמי השכירות שסביר להניח שיופחתו, על מנת לעזור לעסקים לחזור לפעילות שגרתית ותיתכן אף עליה בשטחים הפנויים. לא מן הנמנע שתיגרם ירידה ברמת הצריכה, אשר תושפע, בין היתר, מעלייה ברמת האבטלה והגרעון הכספי שחלק ניכר מהמועסקים יחוו בתקופה זו, עצמאים או שכירים שיצאו לחל"ת או קוצץ בשכרם. גורמים אלו עלולים להשפיע על חוזקם הכלכלי ורמת הפדיונות של השוכרים השונים ויכולתם לעמוד ברמת שכירויות כפי שהייתה ערב המשבר. רמת הפגיעה עדין אינה ברורה ותלויה במשך הימשכות עצירת הפעילות הכלכלית באזורי פעילות החברות ורמת התמיכה של כל מדינה בעסקים. ככל שהמשבר יימשך לתוך חודש יוני ואילך גדלה הסבירות שההשפעה על הסביבה הכלכלית

<sup>1</sup> הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

<sup>2</sup> הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

של ענף זה תהא משמעותית ביותר ובהתאם היא עלולה להוביל ללחץ על דירוג של חלק מהחברות. לא מן הנמנע כי ככל שהערכתנו כי תקופת המשבר תהא ארוכה מהאמור יוצר לחץ על הדירוג אף קודם לכן. באותה נשימה יצוין, כי החברות אינן מארג אחיד וזהה ולכל חברה קיימת השפעה שונה על פעילותה וחוזקה הפיננסי המתבטא בנזילות ויכולת לייצר נזילות גם במקרי משבר לאור קיומם של נכסים לא משועבדים ו/או רמת מינוף נמוכה על נכסים ונגישות למקורות מימון. להערכת מידרוג, לחברה יש יכולת פיננסית טובה להתמודד עם משבר מעין זה, בפרט לאור מינוף הולם לרמת הדירוג אשר נכון ל- 31.12.2019 הינו כ- 53% חוב נטו ל-CAP נטו, גמישות פיננסית מנכסים לא משועבדים בהיקף של כ- 5.8 מיליארד ₪ (לא כולל מניות לא משועבדות של החברות הבנות) ונזילות (מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות) בהיקף משמעותי, בסמוך לפרסום דוח זה. זאת לצד פריסה נוחה של לוח הסילוקין, שתאפשר התמודדות עם המשבר בטווח הקצר- בינוני בצורה טובה. בנוסף, נכסי החברה ממוקמים באזורים אורבניים צפופי אוכלוסין אשר מספקים את צרכי היומיום של האוכלוסייה, וכן פיזור הפעילות על פני מספר מדינות גם הוא ממתן את הסיכון הן מבחינת דרכי ההתמודדות של גורמים רגולטורים והן מבחינת התנהגות צרכנים. יחד עם זאת, נדגיש כי היות ולהערכתנו פעילות החברה חשופה מאוד להשפעות התפשטות הנגיף מידרוג תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בנושא ואת השפעותיו על הענף ועל פעילות החברה.

### היסטוריית דירוג



### דוחות קשורים

- [גזית גלוב בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות - נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

### מידע כללי

29.03.2020	תאריך דוח הדירוג:
13.01.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
20.10.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גזית גלוב בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גזית גלוב 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 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.

© 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 וככאלה 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 ביועץ 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>