

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

מעקב | פברואר 2020

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק ודירוג סדרות ו', ז', י', י"א
אופק דירוג: יציב	Aa1.il	דירוג סדרה ח'

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרות ו', ז', י', י"א) שהנפיקה סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") מ-Aa3.il ל-Aa2.il ומותירה את אופק הדירוג יציב. בנוסף, מידרוג קובעת דירוג מנפיק Aa2.il באופק יציב לחברה.

כמו כן, מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרה ח') שהנפיקה החברה מ-Aa3.il ל-Aa1.il ומותירה את אופק הדירוג יציב, זאת בהתאם ליישום לראשונה של מתודולוגיית "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019".

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.07.2023	יציב	Aa2.il	1130939	סדרה ו'
31.07.2025	יציב	Aa2.il	1133479	סדרה ז'
31.12.2026	יציב	Aa1.il	1138940	סדרה ח'*
31.01.2030	יציב	Aa2.il	1143395	סדרה י'
31.01.2021	יציב	Aa2.il	1156405	סדרה י"א

* לטובת סדרת אג"ח ח' משועבדים מספר נכסי נדל"ן בישראל.

שיקולים עיקריים לדירוג

- העלאת הדירוג נובעת מהמהלך האחרון של החברה להגדלת שיעור ההחזקה בחברת הבת Summit Properties Ltd. (להלן: "סאמיט גרמניה"), אשר צפוי לתרום לפרופיל הסיכון של החברה, בין היתר על ידי הגדלת התזרים השוטף, שיפור הגמישות הפיננסית הנובעת מהפעילות בגרמניה, והגברת הנגישות לנזילות ולמקורות מימון.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף פעילות בולט לחיוב ובפיזור רחב, כאשר פעילותה פזורה על-פני שתי מדינות המתאפיינות ביציבות מאקרו-כלכלית (גרמניה וישראל). על פי דיווחי החברה, ליום 30.09.2019, לחברה 132 נכסי נדל"ן מניב בשווי כולל של כ-7.5 מיליארד ש"ח¹, המושכרים ליותר מ-1,000 שוכרים. סך מאזן החברה לאותו מועד הסתכם בכ-8.4 מיליארד ש"ח.
- מינוף הולם לרמת הדירוג תומך בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 30.09.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-40%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה עשוי לעלות בטווח הקצר-בינוני, בעיקר כתוצאה מרכישות מניות סאמיט גרמניה ומהערכת מידרוג לרכישת נכסים חדשים, ולהסתכם בכ-43%-47%.
- לחברה יחסי כיסוי מהירים אולם אינם בולטים ביחס לרמת הדירוג. ליום 30.09.2019, היקף ה-FFO (LTM) של החברה הסתכם בכ-210 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO (LTM) הסתכם בכ-14 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסים אלה צפויים להשתפר בטווח הבינוני-ארוך, כאשר היקף ה-FFO השנתי של החברה צפוי להסתכם בכ-237-291 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם באותה תקופה בכ-12-14 שנים.
- לחברה גמישות פיננסית התומכת בפרופיל הפיננסי, כאשר מידרוג מעריכה כי בטווח הקצר-בינוני, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה יסתכם בכ-21%-23% ויבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. היקף הנכסים הלא משועבדים לסך מאזן

¹ כולל נכסים שאינם מסווגים כנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים.

החברה צפוי להסתכם בכ-40%-44%. יצוין, כי יחס זה כולל את נכסי סאמיט גרמניה אשר אינם משועבדים, ואינו כולל את מניותיה הסחירות המוחזקות על ידי החברה שאינן משועבדות.

- יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות לצורך שירות אגרות החוב. יצוין, כי פירעונות אגרות החוב של החברה כוללים תשלומי בולט משמעותיים. עם זאת, שמירה על יתרות נזילות גבוהות, תזרים שיורי חזק, גמישות פיננסית ונגישות גבוהה לשוק ההון, ממתנים סיכון מימון מחדש. בפרט, יצוין, כי החברה ערוכה לפירעון תשלומי בולט בטווח הקצר-בינוני גם ללא מימון מחדש.

- במסגרת הדירוג ניתן שיקול נוסף לאסטרטגיית הצמיחה של החברה לאורך שנים תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים, כאשר חלקם בולטים לחיוב ביחס לקבוצת השוואה, אשר תורמת לפרופיל הסיכון של החברה. כמו כן, ניתן משקל לגמישות פיננסית של החברה המתבטאת, בין היתר, בנכסים לא משועבדים ביחס לחוב הפיננסי הבלתי מובטח של החברה, וביכולת ייצור תזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות, אשר אינם מתבטאים במלואם במטריצת הדירוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, השפעות צפויות מרכישות המיעוט בסאמיט גרמניה (ע"י החברה ובאמצעות רכישות עצמיות של סאמיט גרמניה) שבוצעו לאחר מועד הדוחות הכספיים האחרונים, כמו גם מכירת ניירות ערך זמינים למכירה, הרחבות אג"ח (סדרה י"א) והנפקת המניות שבוצעה בחודש ינואר 2020. בנוסף, תרחיש הבסיס כולל תזרים ממכירת נכס בגרמניה שהושלמה בחודש דצמבר 2019 ותקבולים צפויים מפעילות הייזום בגרמניה, תזרים שוטף מנכסים מניבים, פירעונות אג"ח בהתאם ללוחות הסילוקין (לרבות פירעון סופי של סדרה י"א בסך של כ-491 מיליון ש"ח), המשך השקעות בנכסי החברה ורכישת נכסים חדשים בהתאם להערכות מידרוג.

במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר באשר לשינויים בשע"ח ש"ח-אירו, וכן באשר להיקף החוב והיקפי תקבולים ותשלומים הצפויים של החברה.

בהתאם לכך, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-43%-47% ולהלום את רמת הדירוג. היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-291-237 מיליון ש"ח, יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח זה בכ-12-14 שנים, יחס מהיר אולם אינו בולט לחיוב לרמת הדירוג.

שיקולים מבניים

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לסדרת אג"ח ח' המגובה בבטוחות בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019". בחינת הסדרה המובטחת כללה הערכה של איכות הבטוחה ושל יחס ההשבה של הבטוחה ביחס לחוב המובטח.

על פי נתוני החברה, לטובת סדרה ח' משועבדים ארבעה נכסים בישראל², אשר שוויים בדוחות הכספיים של החברה ליום 30.09.2019 הסתכם בכ-187 מיליון ש"ח. היקף החוב המובטח (סדרה ח') הסתכם באותו מועד בכ-108 מיליון ש"ח ערך נקוב.

מידרוג מעריכה את הבטוחה כחזקה, בין היתר, לאור היות הנכסים המשועבדים בתחום הנדל"ן המניב בישראל, והערכת מידרוג לתנודתיות נמוכה בשוויים. בפרט, מידרוג מעריכה כי פיזור הבטוחה על פני ארבעה נכסים תורם לנזילותם וליציבות השווי הכולל שלהם. בהתאם, מידרוג מעריכה תרחיש רגישות לשווי הנכסים המשועבדים הנע עד לכ-40%, ומוביל ליחס השבה לבטוחה ביחס לחוב המובטח העולה על 70%.

² כיכר האודיטוריום (חיפה), אלון תבור, תרדיון (משגב), תחנת דלק געתון (נהריה).

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תמשיך ביישום אסטרטגיית הצמיחה שלה, תוך שמירה על יחסים פיננסיים הולמים, וכי החברה תשמור על יציבות תזרימית מנכסיה ועל יתרות נזילות הולמות לצורך שירות אגרות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- המשך יישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה תוך שיפור משמעותי בהיקף הפעילות וביחסים הפיננסיים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-שמירה על יתרות נזילות הולמות לצורכי שירות אגרות החוב
- הרעה מתמשכת ביחסי המינוף ולא בגמישות הפיננסית של החברה
- ביצוע השקעות שאינן הולמות את פרופיל הסיכון של החברה

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018	30.09.2019	מיליוני ש"ח
4,646	6,040	7,821	8,442	סך מאזן
1,964	2,605	3,736	3,496	חוב פיננסי
1,435	2,286	2,886	2,906	חוב פיננסי נטו
36%	42%	45%	38%	חוב נטו / CAP נטו
158	155	192	209	היקף FFO (LTM)
9	15	15	14	חוב נטו ל-FFO (LTM)

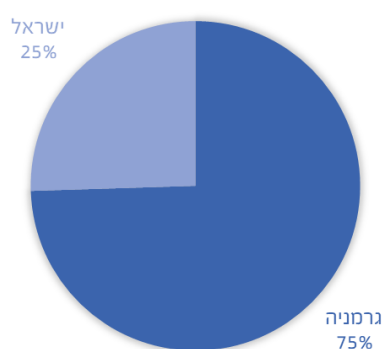
*המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פעילות החברה בענף הנדל"ן המניב בגרמניה ובישראל תומכים ביציבות סביבת הפעילות של החברה; היקף פעילות בולט לחיוב ופיזור רחב תורמים לפרופיל העסקי

נכון ליום 30.09.2019, לחברה 132 נכסי נדל"ן מניב בגרמניה ובישראל (בעיקר משרדים, וכן נכסי מסחר ולוגיסטיקה) בשווי כולל של כ-7.5 מיליארד ש"ח, כאשר כ-75% מהשווי הנכסי הנקי המיוחס לחברה של אותם נכסים (במיוחד) מיוחס לנכסים בגרמניה (לא כולל נכס שנמכר לאחר תאריך המאזן), אשר מרביתם מרוכזים תחת חברת הבת סאמיט גרמניה. בחודשים האחרונים פעלה החברה להגדלת החזקתה בסאמיט גרמניה (כ-82% נכון למועד דוח זה).

תרשים 1: פיזור גאוגרפי לפי חלק החברה בשווי הנכסי הנקי של הנכסים (מאוחד), 30.09.2019



מדינת גרמניה, המדורגת Aaa באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה חזקה, יציבות תעסוקתית (עם שיעור אבטלה של כ-3.1% נכון לאוקטובר 2019)³, גיוון ותחרותיות גבוהה, ושוק נדל"ן משוכלל ושקוף. שוק המשרדים במדינה מתאפיין בשיעורי תפוסה גבוהים (כ-97%) ובעליה עקבית בדמי השכירות (עלייה של כ-6.8% ברבעון השלישי לשנת 2019 בהשוואה לתקופה המקביל בשנת 2018)⁴.

מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק חיובי על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה תחרותית ויציבה (עם שיעור אבטלה של כ-3.9% נכון לנובמבר 2019)⁵. שוק הנדל"ן המניב בישראל ממשיך להתאפיין ביציבות דמי שכירות ושיעורי תפוסה, ובעליות שווי עקביות של נכסים, אך מנגד יצוין כי שקיפות השוק עודנה מוגבלת ביחס לשווקים אחרים בעולם.

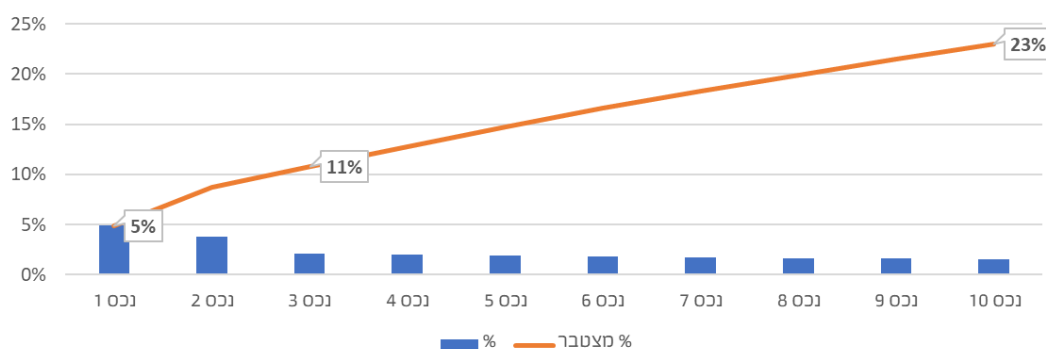
לחברה פיזור פעילות רחב, כאשר שלושת הנכסים העיקריים של החברה מהווים כ-11% מחלק החברה בשווי כלל נכסיה. פיזור השוכרים (מעל לכ-1,000 שוכרים) מראה מגמה דומה, כאשר דמי השכירות של שלושת השוכרים העיקריים של החברה מהווים כ-11% מסך הכנסות החברה מדמי שכירות.

³ מקור: Trading economics

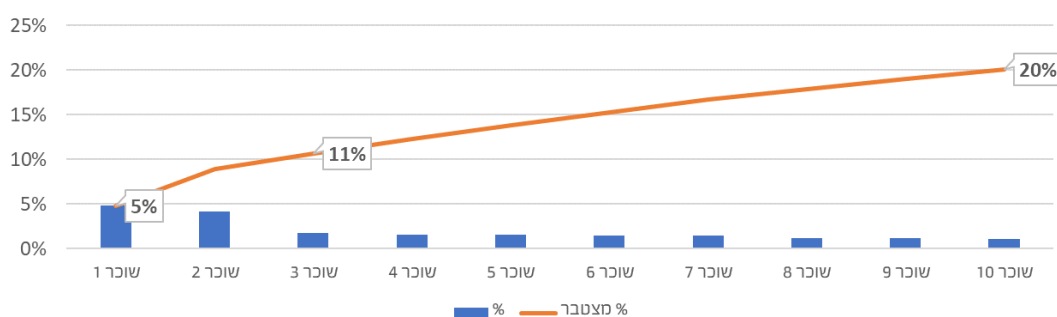
⁴ מקור: JLL

⁵ מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

תרשים 2: פיזור נכסי לפי חלק החברה בשווי, 30.09.2019



תרשים 3: פיזור שוכרים לפי חלק החברה בדמי שכירות, 30.09.2019



מינוף נמוך ההולם את רמת הדירוג ותומך בפרופיל הפיננסי; מנגד, יחסי כיסוי אשר אינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג הצפויים להשתפר עם המשך יישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה

ליום 30.09.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-40%. תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, רכישת מניות סאמיט גרמניה שבוצעו ע"י החברה ועל-ידי סאמיט גרמניה עצמה, השקעות בנכסים והערכת מידרוג לרכישת נכסים חדשים נוספים. כל אלה צפויים להוביל לעלייה ברמת המינוף כך שיחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-43%-47%, יחס הולם לרמת הדירוג. יצוין, כי תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל עליות שווי של נכסים, וזאת על אף שאסטרטגיית החברה מתמקדת בהשבחת נכסים והצפות שווי לאורך זמן.

לחברה היקפי FFO ויחסי כיסוי שאינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג, אך צפויים להשתפר עם המשך יישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה. ליום 30.09.2019, היקף ה-FFO (LTM) של החברה הסתכם בכ-210 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO (LTM) הסתכם בכ-14 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO השנתי של החברה צפוי לגדול, בין היתר כתוצאה מהשבחת נכסים קיימים ומרכישת נכסים נוספים, ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-291-237 מיליון ש"ח. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם באותה תקופה בכ-12-14 שנים.

יצוין, כי העלייה בשיעור ההחזקה בסאמיט גרמניה צפויה לתרום באופן משמעותי לתזרים השיורי של החברה, באופן המשליך לחיוב על פרופיל הסיכון שלה.

גמישות פיננסית מנכסים לא משועבדים ומשיעורי מינוף (LTV) נמוכים; יתרות נזילות מספקות לצורכי שירות אגרות

החוב

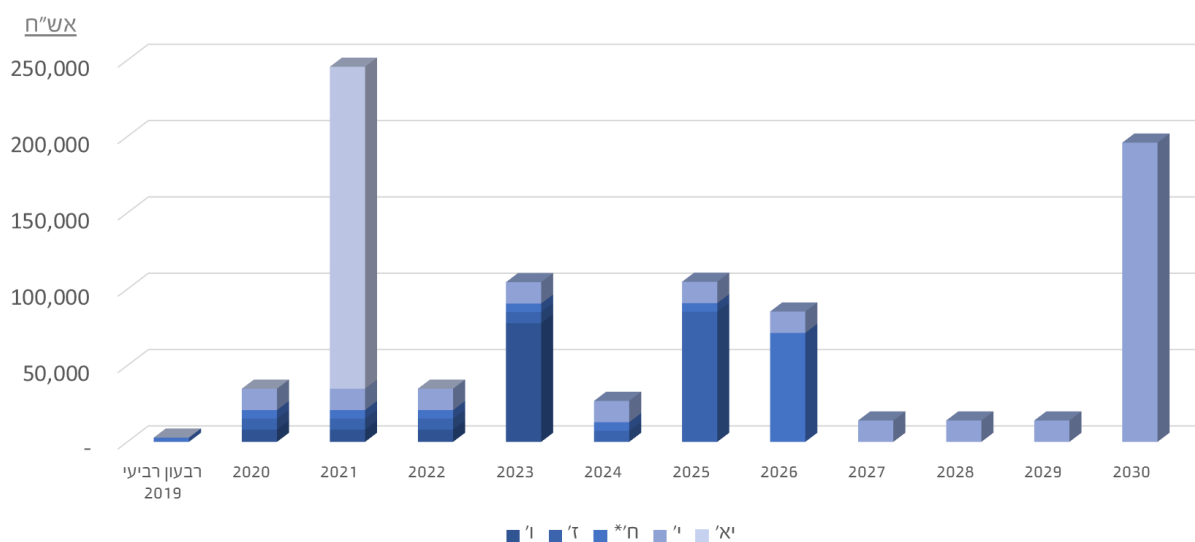
נכון ליום 30.09.2019, לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-3 מיליארד ש"ח (לא כולל נכס שמכירתו הושלמה לאחר תאריך המאזן). המהווים כ-35% מסך המאזן (מאוחד). יצוין, כי לאור רמת המינוף הנמוכה של החברה, היקף זה משמעותי ביחס לסך החוב הפיננסי (כ-3.5 מיליארד ש"ח) ולחוב הלא-מובטח בפרט (כ-1.9 מיליארד ש"ח). לאותו מועד, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה הסתכם בכ-24% ובולט לחיוב לרמת הדירוג.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף הנכסים הלא משועבדים לסך מאזן החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-40%-44%. יצוין, כי יחס זה כולל את נכסי סאמיט גרמניה אשר אינם משועבדים, ואינו כולל את מניותיה הסחירות המוחזקות על ידי החברה שאינן משועבדות. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה צפוי להסתכם בכ-21%-23% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

בנוסף, ליום 30.09.2019, לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ-411 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן, מכרה החברה ניירות ערך זמינים למכירה בהיקף של כ-236 מיליון ש"ח, גייסה אגרות חוב (סדרה י"א) בסך של כ-280 מיליון ש"ח, והנפיקה הון מניות בסך של כ-129 מיליון ש"ח. תזרים זה שימש, בין היתר, לרכישת מניות המיעוט בסאמיט גרמניה בסך של כ-792 מיליון ש"ח (ע"י החברה וסאמיט גרמניה עצמה). בנוסף, קיבלה החברה תזרים בסך של כ-225 מיליון אירו ממכירת הנכס בגרמניה (במאוחד), כאשר תזרים זה צפוי לסייע ליכולתה לפרוע חוב לא מובטח בשנים הקרובות, ובפרט לקראת פירעון אג"ח י"א בשנת 2021. להערכת מידרוג, החברה תמשיך לשמור על יתרות נזילות מספקות ביחס לצורכי שירות אגרות החוב.

יצוין, כי פירעונות אגרות החוב של החברה כוללים תשלומי בולט משמעותיים. עם זאת, שמירה על יתרות נזילות גבוהות, תזרים שיורי חזק, גמישות פיננסית ונגישות גבוהה לשוק ההון, ממתנים סיכון מימון מחדש. על אף שניתן להניח כי החברה תוכל לממן מחדש את תשלומי הבולט על-ידי גיוסי אגרות חוב חדשות, בין היתר לאור המינוף הנמוך ונגישותה לשוק ההון, יצוין כי החברה ערוכה לפירעון תשלומי בולט בטווח הקצר-בינוני גם ללא מימון מחדש.

תרשים 4: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.09.2019



* לטובת סדרת אג"ח ח' משועבדים מספר נכסי נדל"ן בישראל.
** יצוין, כי לוח הסילוקין אינו כולל הרחבות סדרה י"א שבוצעו לאחר 30.09.2019, בהיקף כולל של כ-280 מיליון ש"ח ע.ג.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, וזאת לאור אסטרטגיית הצמיחה של החברה תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים, ולאור גמישות פיננסית ויכולת ייצור תזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות של החברה, אשר אינם מתבטאים במלואם במטריצת הדירוג.

אסטרטגיית צמיחה חזקה תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים תורמת לפרופיל הסיכון של החברה; גמישות פיננסית מנכסים לא משועבדים ותזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות שאינם מתבטאים במלואם במטריצת הדירוג

החברה מראה צמיחה עקבית לאורך שנים, תוך שהיא מבצעת מהלכים שונים להגדלת מצבת הנכסים שלה ולהצפת שווי בהם, תוך שהיא שומרת על יחסים פיננסיים מתאימים, ובפרט על רמות מינוף נמוכות ויתרות נזילות גבוהות. בין היתר, ניתן למנות לאחרונה את המהלך שביצעה החברה להגדלת החזקותיה בסאמיט גרמניה, אשר צפוי לתרום לפרופיל הסיכון של החברה, בין היתר על ידי הגדלת התזרים השיורי, שיפור הגמישות הפיננסית הנובעת מהפעילות בגרמניה, והגברת הנגישות לנזילות ולמקורות מימון.

עוד יצוין, כי היקף הנכסים הלא משועבדים של החברה, אשר מסתכם ביום 30.09.2019 בכ-3 מיליארד ש"ח ומהווה כ-35% מסך המאזן (מאוחד), משקף מקור גמישות משמעותי יותר מהמתבטא במטריצת הדירוג, וזאת לאור רמות המינוף ותמהיל החוב של החברה. לאותו מועד, היקף החוב הלא מובטח של החברה הסתכם בכ-1.9 מיליארד ש"ח. להערכת מידרוג, יחס נכסים לא משועבדים לחוב לא מובטח צפוי להיות גבוה מ-100% (תוך לקיחה בחשבון של שיעור ההחזקה בסאמיט גרמניה שעלה), ויחד עם יכולת ייצור תזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות, לתמוך ביכולת החברה לשירות אגרות החוב.

מטריצת הדירוג

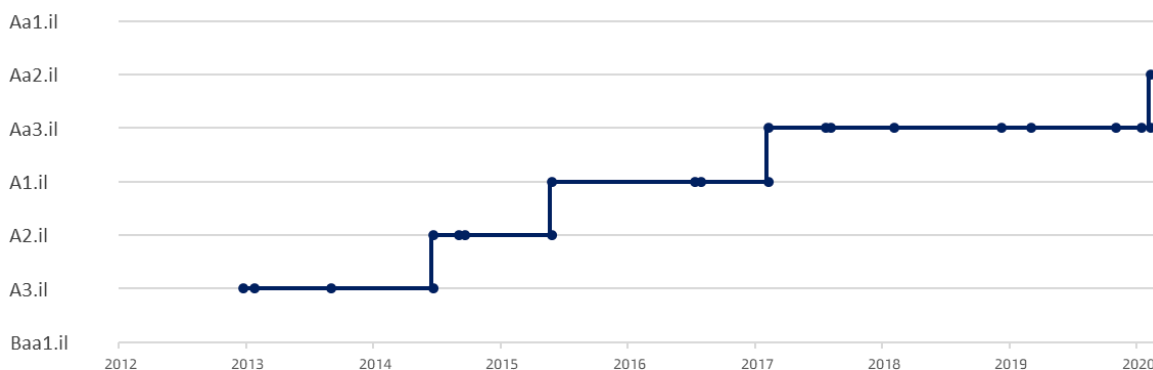
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	7.5-8.1	Aa.il	8.4	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	47%-43%	Aa.il	38%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
Aa.il	237-291	Aa.il	209	היקף FFO LTM (מש"ח)	פרופיל פיננסי
Aa.il	12-14	Aa.il	14	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
A.il	44%-40%	A.il	35%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aa.il	23%-21%	Aa.il	24%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	171%-143%	A.il	94%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
Aa3.il					דירוג נגזר
Aa2.il					דירוג מנפיק ודירוג סדרות ו', ז', י', י"א בפועל
Aa1.il					דירוג סדרה ח' בפועל

[1] 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

החברה הוקמה בשנת 1965, ובשנת 1998 הפכה לחברה ציבורית בישראל. בעל השליטה בחברה הינו מר זוהר לוי. עיקר פעילות החברה מתרכזת בהשכרה וניהול של נכסים מניבים בישראל ובגרמניה, כאשר עיקר הפעילות בגרמניה מתנהלת באמצעות חברת הבת סאמיט גרמניה.

היסטוריית דירוג חוב בכיר בלתי מובטח



דוחות קשורים

[סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

06.02.2020	תאריך דוח הדירוג:
08.01.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.12.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
סאמיט אחזקות נדל"ן 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 וכאלה 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>