

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

דירוג ראשוני | נובמבר 2018

אנשי קשר:

אורית תשובה, ראש צוות- מעריכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

דור מאיר, אנליסט- מעריך דירוג משני

dor.m@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל- ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג קובעת דירוג מנפיק A3.il באופק יציב, לחברת פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

אודות החברה

החברה התאגדה בישראל כחברה פרטית ביום ה- 03.04.2006, וביום ה- 29.05.2006 פרסמה החברה תסקיף במסגרתו הנפיקה אג"ח לציבור והפכה לתאגיד מדווח כמשמעו בחוק לניירות ערך, התשכ"ח- 1968. ביום ה- 20.02.2007 פרסמה החברה תסקיף במסגרתו בוצעה הנפקה ראשונה לציבור של, בין היתר, מניות החברה שנרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעלי השליטה בחברה הינם, נכון למועד דוח זה, ארנון ועדנה (23%), יוסף (20%), מאיה (19%) ושרון (20%), כולם ממשפחת פרשקובסקי. בנוסף ארנון מחזיק במניות החברה גם דרך חברת סינרגי' (חברה פרטית בבעלותו המלאה) (4.5%). החברה פועלת במישרין ובאמצעות חברות בנות וחברות בשליטה משותפת עם אחרים, בפעילות יזמית של פיתוח שיווק ומכירה, בעיקר בתחום הבנייה למגורים ישראל.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, מהיקף יחידות בביצוע של כ- 1,500 יח"ד, ועם צבר פרויקטים עתידי של כ- 1,100 יח"ד (מלבד פרויקט שכירות לטווח ארוך ברמלה והמשרדים במתחם האלף). הבולט ביחס לדירוג החברה ומשפיע לחיוב על הפרופיל העסקי שלה. ממיצוב פרויקטים ההולם לרמת הדירוג, אשר מרביתם ממוקמים במרכז הארץ ופונים לפלח רחב באוכלוסייה, המתבטא בשיעורי מכירה גבוהים. משיעור רווחיות גולמית ממוצע מפרויקטים בביצוע של כ-16%, ההולם את רמת הדירוג. יחד עם זאת, פעילות החברה בפרויקטים בתכנית מחיר למשתכן מעלה את הסיכון לשחיקה בשיעורי הרווחיות, כאשר לחברה זרוע ביצועית אשר להערכת החברה, ממתנת במידה מסוימת סיכון זה. מוותק וניסיון ההנהלה, אשר פועלת בתחום הייזום למגורים למעלה משני עשורים. מגיוון ונגישות למקורות מימון, החברה פועלת מול מספר בנקים ובנוסף מגייסת אג"ח בשוק ההון החל משנת 2006. מהיקף הון עצמי ההולם לרמת הדירוג אשר נכון ליום ה- 30.06.2018 הינו כ- 500 מ' ש. משיעורי החזקה ושליטה גבוהים בפרויקטים כך שרובם המוחלט מוחזק ב- 100% ע"י החברה. נכון ליום ה- 30.06.2018 יחס החוב נטו ל-CAP נטו הינו כ- 52%, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, צפויה שחיקה ביחס זה כך שחוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 63%-65%, יחס ההולם את רמת הדירוג. מפעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב המשפיעה לחיוב על הגמישות הפיננסית של החברה. סמוך למועד הדוח לחברה ארבעה נכסי נדל"ן מניב למגורים בפלורידה, בארה"ב, ושני מרכזים מסחריים בערים רחובות וחדרה.

מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה מחשיפה לסיכונים בתחום הייזום למגורים. להערכת מידרוג, פעילות הייזום בענף הבנייה למגורים הינה בעלת רמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח החשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך והזמן הרב הנדרש לרכישת הקרקעות, ייזום הפרויקטים וההשקעה בבנייתם. בפרט, לאור הרגולציה המשמעותית שחלה על הענף בשנים האחרונות בדמות תכניות שונות של הממשלה במטרה להוזיל את מחירי הדירוג, כגון "מחיר למשכן". מגמישות פיננסית אשר אינה הולמת לרמת הדירוג, לאור היעדר נכסים מניבים לא משועבדים. יחד עם זאת, נציין כי, פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב תורמת לגמישות הפיננסית של החברה, בפרט ביחס לחברות הפועלות בתחום הייזום למגורים. בנוסף, יחסי הכיסוי של החברה צפויים להישחק בשנות התחזית ולנוע בטווח של 14-16 שנים חוב נטו ל-FFO, יחסים איטיים ביחס לרמת הדירוג. מנזילות נמוכה ביחס לצרכי שירות האג"ח, בפרט בהתאם למדיניות הנזילות של החברה. מנגד, סיכון זה מתמתן, במידה מסוימת, לאור שיעבוד העודפים מפרויקטים אשר נמצאים בביצוע ובעלי שיעורי מכירה גבוהים לאור היותם פרויקטים במסגרת "תכנית למשתכן", לטובת פירעון סדרות האג"ח. להערכת מידרוג קיימת חשיבות לקיומו של מרווח מספק בין מועד פירעון האג"ח לבין מועד סיום הפרויקטים. בחינת לוח הסילוקין של סדרות האג"ח ומועד סיום הפרויקטים מעלה כי, בסדרה ח' המובטחת בעודפים מפרויקט נתניה קיים עיכוב מסוים לעומת הצפי הראשוני של החברה לגבי מועד מסירת הפרויקט ובהתאם לקבלת תקבולים מהדיירים. כך, בסמוך למועד הדוח, להערכת החברה, מסירת הפרויקט צפויה במהלך

חודש דצמבר 2018 כאשר מועד פירעון האג"ח בהיקף של כ- 47 מ' ש"ח הינו ב-31.12.2018. להערכת מידרוג, המרווח הקצר בין לוחות הזמנים מהווה גורם סיכון. יחד עם זאת, בסמוך למועד הדוח, לחברה קיימת יתרת מזומנים מספקת ביחס לצרכי שירות קרן האג"ח בהיקף של כ- 100 מ' ש"ח, הממתנת סיכון זה. בנוסף, בסדרה יא' המובטחת בעודפים צפויים מפריקט רמלה 201, קיים מרווח של כארבעה חודשים בין מועד פירעון האג"ח לבין המועד הצפוי לסיום הפריקט. להערכת מידרוג, גם בסדרה זו, הצפיפות בלוחות הזמנים מהווה גורם סיכון. יחד עם זאת, נציין כי, בחינת התזרים של החברה מעלה כי במקביל צפוי תזרים בגין העודפים מפריקטים אחרים של החברה, כמו פריקט "רקפות" בראשון לציון ופריקט "רמלה 203", אשר צפוי שימשו, בין היתר, לפירעון קרן האג"ח.

להערכת מידרוג, לא קיימת הצדקה להבחנה בין דירוג המנפיק לדירוג הסדרות לאור אופי הבטוחה ובהתאם למתודולוגית שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי, בנוסף מבנה השעבודים הרחב מקשה על גמישות העברת תזרים בין פריקטים לצורך שירות האג"חים המגובים.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תפעל בהתאם למודל פעילותה בשנים קודמות ותפעל לגיוס אג"ח עם שיעבוד עודפים מפריקטים כבטוחה, וכי תמורת ההנפקה תשמש לחברה כהון עצמי בפריקטים חדשים. התחלת ייזום של מתחם האלף ופריקט השכירות ארוכת טווח ברמלה, בשלהי שנת 2019, והתחלת שיווק 78 הדירות למכירה ובנין משרדים אחד במתחם האלף, טרם התחלת הקמתם. השלמה ואכלוס של הפריקטים בביצוע במהלך שנות התחזית. נציין כי, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון רגישות בנוגע למועד סיום הפריקטים השונים. בנוסף, תרחיש הבסיס של מידרוג, מניח שמירה על יציבות בשעורי התפוסה ומחירי השכירות בנכסי הנדל"ן המניב. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 63%-65%, יחסים ההולמים את רמת הדירוג. בנוסף, תרחיש הבסיס של מידרוג מניח יחס כיסוי חוב נטו ל- FFO הצפויים לנוע בטווח של 16-14 שנים, יחסים איטיים ביחס לרמת הדירוג.

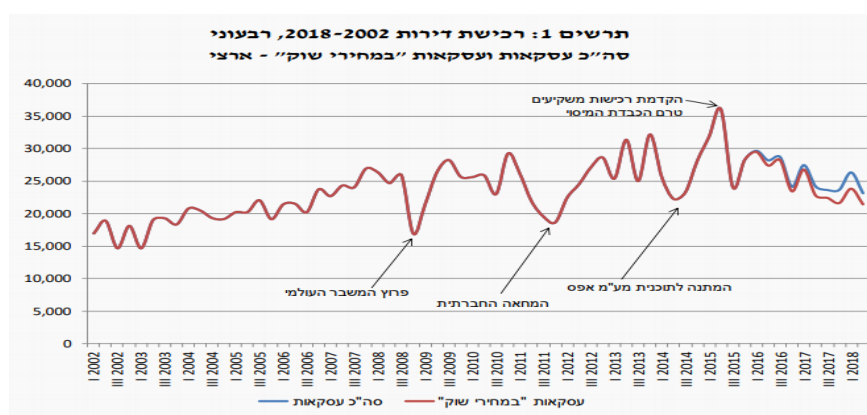
פרשקובסקי השקעות ובניין בע"מ נתונים פיננסיים עיקריים, אלפי ₪

אלפי ש"ח	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
סך הכנסות	255,330	514,865	924,344	286,243	321,505
סך רווח גולמי	65,806	128,975	245,065	66,728	69,364
הכנסות ממכירות יח"ד	238,637	436,498	829,434	206,142	298,174
רווח גולמי ממכירת יח"ד	56,589	123,596	232,580	46,323	59,005
שיעור רווח גולמי ממכירת יח"ד	24%	28%	28%	22%	20%
רווח נקי	48,142	88,335	186,114	41,771	31,869
שיעור רווח נקי מהכנסות	19%	17%	20%	15%	10%
יתרות נזילות	103,306	135,641	161,628	66,681	7,413
חוב פיננסי	709,296	823,901	931,338	411,609	527,284
חוב פיננסי נטו	605,990	688,260	769,710	344,928	519,871
הון עצמי	508,767	275,818	326,062	201,376	142,554
סך מאזן	1,818,260	1,962,066	2,065,494	1,796,034	1,063,814
סך מאזן בנטרול מקדמות	1,513,846	1,341,224	1,439,941	1,091,937	784,581
CAP	1,271,724	1,122,041	1,281,128	637,979	683,703
CAP נטו	1,168,418	986,400	1,119,500	571,298	676,290
הון עצמי למאזן בניכוי מקדמות מלקוחות	34%	21%	23%	18%	18%
הון עצמי לסך מאזן	28%	14%	16%	11%	13%
חוב פיננסי ל-CAP	56%	73%	73%	65%	77%
חוב פיננסי ל-CAP נטו	52%	70%	69%	60%	77%
FFO	-26,581	59,456	109,468	-26,893	-4,325
חוב פיננסי ל-FFO	NR	NR	9	-15	-122
חוב פיננסי נטו ל-FFO	NR	NR	7	-13	-120

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפה לסיכונים הקשורים בענף הייזום למגורים

להערכת מידרוג, פעילות הייזום בענף הבנייה למגורים הינה בעלת רמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח החשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך והזמן הרב הנדרש לרכישת הקרקעות, ייזום הפרויקטים וההשקעה בבנייתם. ענף הייזום למגורים מושפע משינויים בביקוש, מצמיחה או האטת המשק ומשינוי רגולציה בהיבטים של תכנון ובנייה, מיסוי ומגבלות אשראי, הן ליזמים והן לרוכשי הדירות. משברים פיננסיים ורצון הרגולטורים להוזיל את מחירי הדיור עלולים להביא לשחיקה במחירי הדיור ולקושי בגיוס מקורות אשראי. ראייה לכך, ברבעון השני של שנת 2018 נרשמה ירידה בהיקף העסקאות, אל הרמה הנמוכה ביותר ברבעון זה מאז 2014¹ (ראו תרשים מטה). עם זאת, כאמור חשיפת החברה בטווח הקצר לתנאים אלו ממותנת במידה מה, לאור השתתפותה בפרויקטים בתכנית "מחיר למשתכן". אולם, להערכת מידרוג, בטווח הבינוני והארוך החברה חשופה לסיכונים אלו.



* מקור: אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר

היקף יח"ד בביצוע הכולט לחיוב ביחס לדירוג החברה, יחד עם זאת, מרבית הפרויקטים בהם פועלת החברה הינם במסגרת תכנית למשתכן, פרויקטים המאופיינים בשיעורי רווחיות נמוכים ביחס לענף

בסמוך למועד הדוח, לחברה כשישה פרויקטים בביצוע במספר ערים ביניהן, נתניה, רמלה, ראשון לציון וחיפה. בנוסף לחברה מספר פרויקטים בתכנון, כאשר מרביתם ממוקמים במרכז הארץ, בעיר רמלה. כארבעה פרויקטים של החברה הינם פרויקטים במסגרת מחיר למשתכן אשר מאופיינים בשיעורי רווחיות נמוכים יותר מהמקובל בענף ועל כן מגלמים סיכון גבוה יותר. מנגד, סיכון זה מתמתן לאור הזרוע הביצועית בה מחזיקה החברה. להערכת החברה, ניסיונה בפעילות הקבלנית מהווה לה יתרון יחסי ביחס ליזמים מתחרים ומאפשרים לה לשמר שיעורי רווח של כ- 15% גם במסגרת פרויקטים אלה. שיעורי הרווחיות הגולמית המוערכת של החברה מפרויקטים בביצוע הינה כ- 16%, אשר הולמת לרמת הדירוג. בנוסף, החברה פועלת גם בתחום הנדל"ן המניב, נכון ליום ה- 30.06.2018 לחברה ארבעה נכסים מניבים בתחום ההשכרה למגורים בפלורידה, ארה"ב. בנוסף, החברה מחזיקה בנכס מסחרי בחדרה ונכס מסחרי ברחובות. בהתאם לדיווחי החברה ולאסטרטגיה כפי שהוצגה למידרוג, החברה צפויה להגדיל את היקף הנכסים המניבים בבעלותה. כך, בשנת 2019 החברה צפויה להתחיל בהקמת פרויקט השכרה למגורים ברמלה במסגרת תכנית "דירה להשכיר", אשר צפוי לכלול כ- 234 דירות להשכרה ועוד כ- 78 דירות למכירה, כרבע מהדירות יושכרו במחיר ממוקח והיתרה במחירי שוק חופשי. בנוסף, החברה זכתה במרכז לרכישת קרקע במתחם האלף בעיר ראשון לציון, אשר עליה צפויים להיבנות שני מבני משרדים להשכרה בשטח כולל של כ- 52 א' מ"ר ועוד כאלף מ"ר של מסחר. נציין כי, להערכת מידרוג, היקף ההשקעה המשמעותי בייזום נכסי נדל"ן מניבים, בפרט במתחם האלף, משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה בטווח הבינוני, כיוון שמדובר בייזום של נכסים אשר צפויים להתחיל להניב בשנת 2022. יחד עם זאת, סיכון זה מתמתן לאור תחזית החברה, כפי שהוצגה למידרוג, בנוגע למכירת אחד

¹ סקירת ענף הנדל"ן למגורים לרבעון השני 2018 - אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר

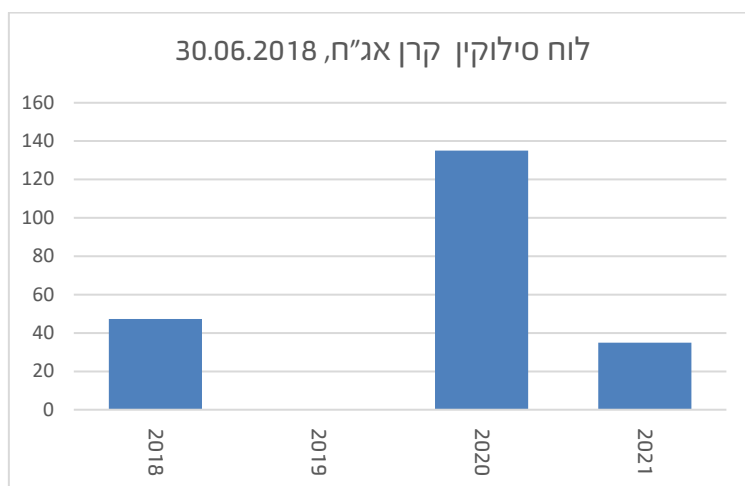
מנכסי משרדים במתחם האלף ויח"ד ברמלה טרם התחלת ייזום, כאשר התמורה מהמימוש צפויה, בין היתר, לשמש לפירעון הלוואת הליווי בפרויקט.

יחסי מינוף ההולמים לרמת הדירוג והיקף הון עצמי הבולט ביחס לרמת הדירוג באופן התורם לאיתנות הפיננסית של החברה. מנגד, היקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג ויחסי כיסוי איטיים ביחס לרמת הדירוג, המשפיעים לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה

נכון ליום ה- 30.06.2018 יחס חוב נטו ל- CAP נטו של החברה הינו כ- 52%, יחס הבולט לחיוב ביחס לדירוג החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הלוקח בחשבון גיוס נוסף של אג"ח וגידול בהלוואות לאור ייזום, בין היתר, של פרויקטים להשכרה, יחס חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 63%-65%, יחסים ההולמים לרמת הדירוג. בנוסף, נכון ליום ה- 30.06.2018 לחברה היקף הון עצמי של כ- 500 מ' ש, היקף הבולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג ומשפיע לחיוב על הפרופיל הפיננסי של החברה. נציין כי הגידול בהון העצמי של החברה, ברבעון הראשון של שנת 2018, נובע ברובו מיישום תקן דיווח בינלאומי 15, ברבעון הראשון בשנת 2018. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה-FFO של החברה צפוי לנוע בטווח 65-100 מ' ש"ח בשנות התחזית, היקפים נמוכים ביחס לרמת הדירוג. בנוסף, יחסי הכיסוי בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג ולנוע בטווח של 14-16 שנים, חוב נטו ל-FFO.

זילות המשפיעה לשלילה על הדירוג כאשר שיעבוד העודפים מפרויקטים בהקמה עם שיעור מכירות גבוה כנגד האג"ח, ממתן במידה מסוימת סיכון זה

להערכת מידרוג לחברה גמישות פיננסית מוגבלת בעיקר לאור היעדר נכסים לא משועבדים. מנגד, פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב תורמת לחיוב לגמישות הפיננסית של החברה. לחברה פירעון אג"ח בהיקף של כ- 47 מ' ש"ח של סדרה ח' אשר כנגדה משועבדים העודפים מפרויקט נתניה בו שיעורי המכירה הינם גבוהים ועומדים על כ- 98% ולהערכת החברה המסירה בפרויקט צפויה להתרחש במהלך החודש הקרוב. יחד עם זאת, להערכת מידרוג קיימת חשיבות לקיומו של מרווח מספק בין מועד פירעון האג"ח לבין מועד סיום הפרויקטים. בחינת לוח הסילוקין של סדרות האג"ח ומועד מסירת הפרויקטים מעלה כי, בסדרה ח' המובטחת בעודפים מפרויקט נתניה קיים עיכוב מסוים במועד מסירת הפרויקט לעומת הצפי הראשוני של החברה לגבי מועד מסירת הפרויקט, ובסמוך למועד הדו"ח, להערכת החברה, הפרויקט צפוי להסתיים במהלך חודש דצמבר 2018 כאשר מועד פירעון האג"ח בהיקף של כ- 47 מ' ש"ח הינו ב-31.12.2018. להערכת מידרוג, המרווח הקצר בין לוחות הזמנים מהווה גורם סיכון. יחד עם זאת, בסמוך למועד הדוח, לחברה קיימת ייתרת מזומנים בהיקף של כ- 100 מ' ש"ח אשר מספקת ביחס לצרכי שירות קרן האג"ח, ועל כן, ממתנת סיכון זה. בנוסף, בשנת 2020 לחברה פירעון בהיקף משמעותי של כ- 135 מ' ש, סדרה י' וסדרה יא'. מקורות החברה לצורך פירעון האג"ח, מעבר לתזרים השוטף מפעילותה, הינם העודפים הצבורים בפרויקטים אשר ברובם מכורים בשיעור של מעל 80% ונמצאים בשיעורי ביצוע ההולמים את תחזית החברה ונגישות החברה למקורות מימון מהמערכת הבנקאית ומשוק ההון. נציין כי, בסדרה יא' המובטחת בעודפים הצפויים מפרויקט רמלה 201, קיים מרווח של כארבעה חודשים בין מועד פירעון האג"ח לבין מועד צפוי לסיום הפרויקט. להערכת מידרוג, גם בסדרה זו, הצפיפות בלוחות הזמנים מהווה גורם סיכון. יחד עם זאת, נציין כי, בחינת התזרים של החברה מעלה כי במקביל משתחררים עודפים מפרויקטים אחרים אשר צפוי שימשו, הן היתר, לפירעון קרן האג"ח. לאור זאת, להערכת מידרוג, לחברה מקורות הולמים לפירעון האג"ח. להלן לוח הסילוקין של החברה:



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי ועקבי, לאורך זמן, בהיקף יח"ד בביצוע תוך שיפור ביחסים הפיננסים ושמירה על שיעורי רווחיות
- גידול בהיקף הפעילות בתחום הנדל"ן המניב
- שיפור מתמשך ועקבי ביחסי המינוף והכיסוי

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה בשיעור המינוף ביחס למינוף בתרחיש בסיס של מידרוג
- שחיקה ביחסי הכיסוי ושיעורי הרווחיות, ביחס למינוף בתרחיש בסיס של מידרוג
- ירידה בהיקף היח"ד בביצוע
- אי עמידה בתחזיות בנוגע לפרויקטים אשר עודפיהם מהווים בטוחה לתשלום סדרות האג"ח של החברה, כגון עיכוב במועד הסיום, חריגה משמעותית בעלויות

דוחות קשורים

[דירוג חברות נדל"ן יזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

14.11.2018

שם יזום הדירוג:

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

פרשקובסקי השקעות ובנין 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 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.

© 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 מכוון 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>