

ריט 1 בע"מ

מסחריים	P-1	סכום ההנפקה: עד 100 מיליון ש"ח
----------------	------------	---------------------------------------

מחברות:

מיכל גטלר
אנליסטית
טל': 03-6844709
michalg@midroog.co.il

אודות המנפיקה

אנשי קשר:

מירב בן כנען הדר, ר"ח
ראש תחום מימון מובנה
ופרויקטים
טל': 03-6844703
meravb@midroog.co.il

מידרוג בע"מ
מגדל המילניום
רח' הארבעה 17
תל-אביב, 64739

ריט 1 בע"מ ("החברה") התאגדה באפריל 2006 כחברה פרטית. בספטמבר 2006 נרשמו מניותיה של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב והיא הפכה לחברה ציבורית. החברה הינה קרן להשקעות במקרקעין, בהתאם לתיקון מספר (147) לפקודת מס הכנסה, אשר מטרתה העיקרית הינה החזקה וניהול נדל"ן מניב לצרכי רווח. מטרתה העיקרית של קרן השקעות במקרקעין הינה לאפשר למשקיעים להשתתף, באופן לא ישיר, בפרויקטים מניבים בהם משקיעה הקרן, תוך פיזור הסיכונים הכרוכים בהשקעה בנדל"ן מניב. קרן השקעות במקרקעין זכאית להטבות מס לפי פקודת מס הכנסה. כקרן השקעות במקרקעין, החברה רשאית להשקיע עד 25% מכלל הנכסים המניבים של הקרן בנכסים מניבים מחוץ לישראל. כמו כן, החברה מחויבת לחלק לבעלי מניותיה מדי שנה לפחות 90% מההכנסה החייבת שלה כדיבידנד.

עם הקמתה התקשרה החברה בהסכם עם חברת ריט 1 שירותי ניהול בע"מ ("חברת הניהול"), לפיו תספק חברת הניהול לחברה שירותי ייעוץ בקשר לניהול החברה, איתור, רכישה ותפעול של נכסים מניבים. בעלי המניות בחברת הניהול הינם: אקסלנס השקעות בע"מ (52.5%), מר שמואל סיד, המשמש כמנכ"ל החברה (25%) ומר דרור גד (22.5%).

נכון למועד דוח זה, החזקות בעלי העניין העיקריים בחברה הן כדלקמן: הפניקס אחזקות בע"מ, שבבעלות הפניקס חברה לביטוח בע"מ, מחזיקה ב- 12.46%. הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ מחזיקה ב- 10.87%. כלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ, שבשליטת אי די בי חברה לפתוח בע"מ מחזיקה ב- 16.3% ומנורה מבטחים החזקות בע"מ מחזיקה ב- 7.15%. במסגרת פעילותה העסקית יוזמת החברה רכישת נכסים מניבים והשכרתם לאורך זמן. ממועד הקמתה של החברה ועד לסוף 2007 רכשה החברה 12 נכסים מניבים, כדלקמן:

- מתחם רעננה – החברה רכשה 53% מהזכויות במתחם משרדים בצומת רעננה, בשטח של כ- 82 אלפי מ"ר, עליו בנויים חמישה מבנים ומגרש חנייה, וכן מחצית מהבניה העתידים במתחם רעננה. שיעור התפוסה הנוכחי במתחם הינו 100%.

- מבני תרדיון – ביוני 2007 התקשרה החברה בהסכם לרכישת מקרקעין בשטח של כ- 44 אלפי מ"ר, עליה בנויים ארבעה מבני תעשייה, הממוקמת באזור פארק התעשייה תרדיון בגוש שגב שבצפון הארץ. מבני תרדיון מושכרים במלואם לשלושה שוכרים מתחום התעשייה.

- שערי חדרה – באוגוסט 2006 התקשרה החברה בשני הסכמים עם שני צדדים (לא קשורים) לרכישת חלקים מסוימים בנכס מסחרי בחדרה, המכונה שערי חדרה, כך שביחד נרכשו על ידי החברה מלוא הזכויות בנכס. שערי חדרה ממוקם על קרקע בשטח של כ- 11 אלפי מ"ר, עליו בנוי מבנה מסחרי בן שתי קומות וחניון. כ- 99% משטח המרכז המסחרי מושכר לשבעה עשר שוכרים שונים מתחומי המסחר הקמעונאי ותרבות הפנאי.
 - עתיר ידע – ביולי 2007 רכשה חברה את מלוא זכויות החכירה בחלק ממבנה משרדים הממוקם בכפר סבא, בשטח של כ- 7,300 מ"ר. המתחם מושכר במלואו לארבעה שוכרים.
 - חניון סיטי טאוור – בפברואר 2007 החברה התקשרה בהסכם לרכישת והשכרת 95% מחניון מסחרי תת קרקעי ברמת גן, הכולל 396 מקומות חניה.
 - בית רובוגרופ – בחודש מאי 2006 רכשה החברה את מלוא זכויות החכירה בבית רובוגרופ, הממוקם על קרקע בשטח של כ- 4 דונם בפארק אפק, עליה בנוי מבנה משרדים - היי-טק בשטח של כ- 8,000 מ"ר, המושכר לחמישה שוכרים שונים מתחום הטכנולוגיה, התקשורת והמחשבים.
 - קריית אריה – ביולי 2007 רכשה החברה מלוא הזכויות במבנה משרדים הממוקם בפתח תקווה, בשטח של 4,600 מ"ר. המבנה מושכר במלואו לארבעה שוכרים.
 - בית נפקון – בחודש ספטמבר 2006 רכשה החברה את מלוא זכויות החכירה בבית נפקון, הממוקם על קרקע בשטח של כ- 7 דונם ביבנה, עליה בנוי מבנה תעשייה ומשרדים בשטח עילי של כ- 7,000 מ"ר. הנכס הושכר למוכרת לתקופת של 10 שנים, ובנוסף קיימת למוכרת אופציה להארכת תקופת השכירות בחמש שנים נוספות.
 - בניין משרדים ברמת גן – בנובמבר 2007 השלימה החברה את רכישת מלוא זכויות הבעלות במבנה משרדים ברמת גן בשטח של 4,030 מ"ר. הבניין מושכר במלואו.
 - בניין משרדים ברמת החייל בתל אביב – בחודש דצמבר 2007 רכשה החברה את מלוא זכויות הבעלות במחצית מבניין משרדים ברמת החייל, ששטחו הכולל הינו 4,900 מ"ר. בחודש פברואר 2008 השלימה החברה את רכישת הזכויות במחצית השנייה של הבניין. בניין המשרדים מושכר במלואו.
 - מבנה משרדים בנתניה – בפברואר 2008 השלימה החברה את רכישת מלוא זכויות החכירה במבנה משרדים הממוקם בנתניה בשטח מניב של כ- 5,700 מ"ר. כ- 5% מהמבנה אינו מושכר.
 - לאחרונה השלימה החברה רכישת מבנה משרדים בן 5 קומות, מרתף וחניה, הממוקם באזור התעשייה בהרצלייה פיתוח, בשטח מניב של כ- 10,000 מ"ר ו- 50 מקומות חניה.
- החברה מעוניינת להנפיק ניירות ערך מסחריים (להלן: "נע"מ"), בהיקף של עד 100 מיליון ₪, לתקופה של 90 יום שיתחדשו לתקופות נוספות בנות 90 יום, בכפוף לדירוג P-1 בתוקף. תוקף דירוג זה הינו עד ליום 31.12.2008.

דירוג לזמן קצר - כללי

הדירוג לזמן קצר מבוסס על הדירוג לזמן ארוך של החברה, A/Stable, ועל ניתוח הנזילות שלה. ניתוח הנזילות כולל, בין היתר, בחינת מסגרות האשראי הפנויות שקיבלה החברה מהבנקים, מערכת היחסים עם הבנקים, ניתוח פעילות החברה, המזומנים מפעילותה השוטפת ועוד. כל אלה מעידים על החוזק הפיננסי של החברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות. החברה התחייבה לשמור על יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 55%.

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחנו, בין היתר, הפרמטרים הבאים: מזומנים, הכנסות משכירויות של נכסי החברה, בטוחות סחירות וכו'. בנוסף, לחברה קיימות מסגרות אשראי מהבנקים שאינן מנוצלות. החברה התחייבה לשמור על מסגרות אשראי פנויות בגובה סכום הנפקת ניירות הערך המסחריים.

כמו כן, נבחנו התחייבויותיה של החברה לשנה הקרובה, הן ההתחייבויות לזמן קצר והן ההתחייבויות לזמן ארוך המשולמות בשנת 2008, הכוללות החזרי חוב לבנקים ולאג"חים, תשלומי מסים, הוצאות ישירות של החברה, חלוקת דיבידנדים וכו'.

בנוסף, נבחנה עמידת החברה ב-covenants שנקבעו לדירוג לזמן ארוך. הונחה דעתנו כי החברה עומדת בכל ה-covenants שנקבעו.

סיכום

בהתחשב בדירוג החברה לזמן ארוך ומניתוח הנזילות של החברה, עולה כי רמת נזילות החברה עומדת בצורה טובה מאוד בדירוג לזמן קצר P-1.

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובדי"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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.

הדירוגים לזמן קצר של מודיס' מתארים את יכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות הפיננסיות לזמן קצר. את הדירוגים ניתן להחיל על מנפיקים, הנפקות ספציפיות ומכשירים פיננסיים. ככלל, התחייבויות לזמן קצר הן התחייבויות לתקופה שאינה עולה על 13 חודשים, אלא אם כן יצוין אחרת.

הגדרה	מל
מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-1 הם בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר.	Prime - 1
מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-2 הם בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר.	Prime - 2
מנפיקים (או מוסדות תומכים) המדורגים בדירוג P-3 הם בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר.	Prime - 3
מנפיקים אשר אינם משתייכים לאף אחת מהקטגוריות שלעיל.	N - P

Short-term vs. Long-term Ratings

Long Term	Short Term
Investment Grade Aaa Aa1 Aa2 Aa3 A1 A2 A3 Baa1 Baa2 Baa3	Prime-1 Prime-2 Prime-3
Speculative Grade Ba1 Ba2 Ba3 B1 B2 B3 Caa1 Caa2 Caa3 Ca C	Not Prime

דוח מספר : SF-08-03-12
מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2008

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.
כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעינייה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכוני אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.