

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

מעקב | יולי 2022

אנשי קשר:

מיכאל בן-זקן

אנליסט, מעריך דירוג ראשי
michael.b@midroog.co.il

אורית תשובה

ראש צוות בכירה, מעריכת דירוג משנית
orit.teshuva@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות ודירוג מנפיק
-	P-1.il	דירוג נייר ערך מסחרי

מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A1.il ודירוג לאגרות החוב (סדרות ו', ז', ח', ט' ו-י') שהנפיקה י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ ("החברה"). אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מאשרת דירוג P-1.il לנייר ערך מסחרי בהיקף (נע"מ 1) שהנפיקה החברה בסך של עד 70 מיליון ש"ח ערך נקוב.

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרות אג"ח
31.12.2022	יציב	A1.il	1136936	ו'
30.06.2025	יציב	A1.il	1141191	ז'
30.06.2025	יציב	A1.il	1153725	ח'
31.12.2027	יציב	A1.il	1168368	ט'
30.06.2030	יציב	A1.il	1186162	י'
30.11.2022	-	P-1.il	1139856	נע"מ 1

שיקולים עיקריים לדירוג

- היקף פעילות וצבר קרקעות משמעותיים, יחד עם טרק רקורד משמעותי של החברה, תורמים ליציבות הפעילות העסקית. סך הכנסות החברה מפעילות ייזום הסתכמו בשנת 2021 בכ- 1.1 מיליארד ש"ח. היקף יח"ד של החברה בביצוע לשנת 2021 ובתכנון לשנת 2022 מסתכם בכ- 5,600 יח"ד.
- פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל משפיעה לשלילה על הדירוג. להערכת מידרוג הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך יחסית של המקרקעין, המעלה את החשיפה של הרווחיות ותזרימי המזומנים לתנודתיות הביקושים. הביקוש לדירות מגורים עשוי להיות מושפע מהשפעות אקסוגניות כגון רגולציה ומדיניות ממשלתית וזאת לצד השפעות שיעורי הריבית והאינפלציה.
- לחברה שיעורי רווחיות גבוהים ביחס לרמת הדירוג. בשנת 2021 הציגה החברה שיעור רווח גולמית של 32% הבולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג (בהשוואה לשיעור של 24% ו-28% בשנים 2019 ו-2020, בהתאמה) וזאת, בין היתר, בשל צבר קרקעות גדול אותו מחזיקה החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להישמר בטווח התחזית.
- נכון ל- 31.03.2022 עמד יחס המינוף של החברה, חוב נטו ל- CAP נטו על כ- 56% (לאחר התאמות מידרוג ביחס לשווי נכסיה המניבים של החברה), שהינו גבוה מעט מרמת הדירוג. מידרוג צופה כי בתרחיש הבסיס ינוע יחס זה בטווח של 62%-59%. להערכת מידרוג, יחסי מינוף אלה אינם משקפים עודפי שווי משמעותיים הגלומים בצבר הקרקעות ההיסטורי של החברה ואשר ערכם הכלכלי אינו מגולמים בדוחות הכספיים של החברה.
- לחברה יחס כיסוי ריבית נמוך ביחס לדירוג באופן המשליך לשלילה על הפרופיל הפיננסי. יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית של החברה הסתכם בשנים 2020-2021 ב- 4.1 בממוצע, יחס הולם לרמת הדירוג. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי לנוע בטווח התחזית בכ- 3.1-3 בשל גידול צפוי בעלויות המימון של החברה. יחס זה עשוי להשתנות במידה ויקודמו פרויקטים חדשים, וזאת בהתאם לשיקולי החברה.
- דירוג החברה בפועל A1.il, גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר במטריצת הדירוג A2.il וזאת לאור עודפי שווי קרקעות משמעותיים אשר מגלמים יחסי מינוף נמוכים משמעותית מהמתבטא במטריצת הדירוג, וכן מקנים לחברה, יחד עם מסגרות האשראי, גמישות פיננסית ותזרימית אשר אינה באה לידי ביטוי במטריצת הדירוג.

- לחברה חשיפה לסיכון ממשל תאגידי בקשר עם כתב אישום שהגישה רשות התחרות ביולי 2022 כנגד החברה ובעל השליטה ועובד החברה בגין הסדר כובל וקבלת דבר במרמה בקשר עם הסדר לכאורה שלא להשתתף בפרויקט בנתיבות (להלן: "כתב האישום"). החברה דיווחה כי לעמדת יועציה המשפטיים, החברה ובעל השליטה לא ביצעו את העבירות המיוחסות להם. להערכת מידרוג בשל זה קיימת אי וודאות באשר לתוצאות כתב האישום והשלכותיו, ככל והחברה ו/או בעל השליטה יורשעו. מידרוג רואה סיכון אפשרי ככל ויהיו השלכות רגולטוריות ו/או פגיעה במוניטין של החברה לה תהיה משמעות כלכלית ו/או הרחקת בעל השליטה, שהינו איש מפתח, מהחברה. מידרוג סבורה כי בעת הזו קיים קושי להעריך את התממשות סיכונים אלו וכן קיימים גורמים ממתנים, כגון המיצוב העסקי והפיננסי של החברה, היקף הון העצמי והיקף הקרקעות שברשותה. בשלב זה מידרוג לא צופה השפעה מהותית על הדירוג בשל כך, אולם מידרוג תוסיף לעקוב אחרי ההתפתחות בנושא זה.
- הדירוג לזמן קצר P-1 מבוסס על דירוג המנפיק A1.il באופק יציב וכן על ניתוח הנזילות של החברה והתחייבות החברה לשמור על מסגרות פנויות בשיעור שלא יפחת מ-110% מיתרת נייר הערך המסחרי וזאת לאור אופציה הקיימת בתנאי נייר הערך המסחרי, להעמיד את החוב לפרעון מיידי בהתראה של 7 ימי עסקים.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, התאמת עודפי שווי בגין נדל"ן להשקעה בהתאם להערכות החברה בדוחות הכספיים, המוצג בדוחות הכספיים בעלות מופחתת, בהיקף של כ-213 מיליון ש"ח. בנוסף, מידרוג מניחה רכישת קרקעות והשקעות בנכסים מניבים, פירעונות חוב ונטילת אשראי נוסף. כמו כן, תרחיש הבסיס כולל הכנסות שוטפות מפעילויות הייזום והביצוע בהיקף של כ-1 מיליארד ש"ח, הכנסות והוצאות אחרות וכן חלוקת דיבידנד.

אופק הדירוג

אופק הדירוג יציב בטווח התחזית זאת לאור הערכת מידרוג כי החברה תשמור על יציבות ברווחיות הגולמית, יציבות תזרימית מפעילות הייזום ועל יחסי איתנות הולמים ותזרים מספק לשירות החוב. להערכת מידרוג בשל זה קיימת אי וודאות באשר לתוצאות כתב האישום והשלכותיו, ככל והחברה ו/או בעל השליטה יורשעו. האופק היציב משקף את הערכתנו בנוגע לחשיפה הנמוכה, בעת הזו, לסיכונים העולים מכתב האישום כנגד החברה כפי שמפורט לעיל, ואת הערכתנו כי קיימים גורמים ממתנים, כגון המיצוב העסקי והפיננסי של החברה, היקף הון העצמי והיקף הקרקעות שברשותה. לאור זאת, בשלב זה, מידרוג לא צופה השפעה מהותית על הדירוג בשל כך, אולם מידרוג תוסיף לעקוב אחרי ההתפתחות בנושא זה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי המינוף
- שיפור משמעותי לאורך זמן ביחס הכיסוי EBIT להוצאות מימון

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- עליה במינוף לאורך זמן מעבר לתחזיות מידרוג
- האטה במכירות ו/או ירידה משמעותית במחירי הנדל"ן

י.ח דמרי בניה ופיתוח בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.20219	31.12.2020	31.12.2021	LTM 31.03.2022	
850	955	1,127	1,231	הכנסות מפעילות ייזום
1,570	2,241	2,216	2,184	חוב פיננסי נטו
55.9%	60.8%	59.8%	59.7%	חוב נטו / CAP נטו
24.1%	27.6%	32.4%	34.1%	רווח גולמי / הכנסות
4.0	3.8	4.4	6.3	EBIT להוצאות מימון

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות

חשיפת החברה לתנודתיות בענף הייזום למגורים בישראל משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות

ענף ייזום הנדל"ן למגורים מתבסס על ביקושים קשיחים יחסית מצד משקי בית בישראל. ביקושים אלו נשענים על צמיחת האוכלוסייה וכן על ביקוש לדירות מצד משקיעים כאפיק חסכון והשקעה בשל הביקוש לדירות לשכירות. היצע קרקעות זמינות לבנייה בישראל באזורי הביקוש מצוי במחסור מתמשך, אשר מוביל לעודפי ביקוש ולעלייה במחירי הדירות לאורך זמן.

ע"פ דו"ח היציבות הפיננסית של בנק ישראל למחצית השניה 2021¹, בשנה האחרונה נרשמה עליה חדה במחירי הקרקעות במרכזי רמ"י, גם באזורי שאינם נחשבים לאזורי ביקוש, דבר הצפוי להערכת בנק ישראל להביא לעליית מחירי הדיור בשנים הקרובות. עליית מחירי הקרקעות במרכזי רמ"י לוותה בגידול האשראי לענף הבינוי והנדל"ן ובשיעורי מימון גבוהים מהעבר, מה שמגדיל את רגישות היזמים לשינויים במחירי הדירות בעתיד. הפיקוח על הבנקים זיהה את הגדלת תיאבון הסיכון של הבנקים כגורם מסכן ובמרץ האחרון הוציא לבנקים דרישה להקצות הון נוסף בגין מימון קרקעות (הלוואות קיימות וחדשות) בשיעור LTV העולה על 75%².

להערכת מידרוג, הסיכון בענף הייזום למגורים נובע מהישענותו על הליך השבחה ופיתוח ממושך יחסית של המקרקעין, המעלה חשיפה של המכירות ושל הרווחיות לתנודתיות בביקושים, ופוגם בנראות ההכנסות ותזרימי המזומנים בטווח הבינוי והארון, כתלות גם באזורי הפעילות. הביקוש עלול לסבול מתנודתיות בשל השפעות אקסוגניות מעת לעת כגון רגולציה המגבילה את הביקושים, לרבות על משקיעים בענף וכן השפעת מחזוריות כלכלית, ובראשן רמת הריבית ושיעור האבטלה.

על פי סקירת ענף הנדל"ן למגורים בישראל של הכלכלנית הראשית במשרד האוצר מדצמבר 2021³, הסתכם היקף העסקאות של דירות מגורים חדשות בכ-56 אלף דירות חדשות בשנת 2021, עליה של 41% בהשוואה לשנת 2020 ורמת שיא היסטורי במכירות אלו. יודגש כי להיקף העסקאות הגבוה מהמוצק בשנת 2021 תרמה העלאת מס הרכישה לרוכשי דירה שניה בחודש נובמבר מ-5% ל-8%. על פי נתוני הלמ"ס⁴, מבחינת ההיצע, לצד הגידול במספר העסקאות, חל גידול גם בהתחלות הבנייה בשנת 2021 לרמה של כ-63 אלף יח"ד (לעומת כ-56-55 אלף בשנה בשנים 2018-2020), ומתן 79 אלף היתרי בניה. כמו כן, חלה עליה של 18.7% במחירי דירות בין אפריל-מאי 2021 לאפריל-מאי 2022⁵, לעומת 15.9% במחירי הדירות בכלל הדירות.

¹ דוח היציבות הפיננסית של בנק ישראל למחצית השניה 2021, 14.02.2022

² הודעת הפיקוח על הבנקים, 20.3.2022

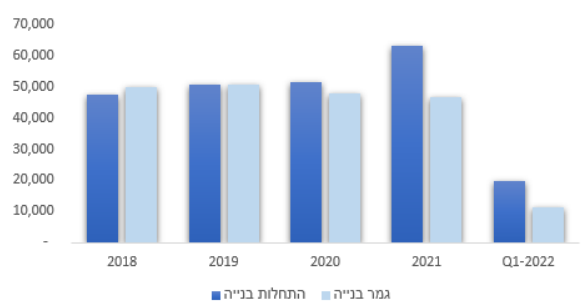
³ סקירת ענף נדל"ן למגורים דצמבר 2021, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר

⁴ הלמ"ס "התחלות וגמר בניה - סיכום שנת 2021". הודעה לתקשורת 20.3.2022

⁵ הלמ"ס "שינוי במחירי שוק הדירות", הודעה לתקשורת, 15.7.2022

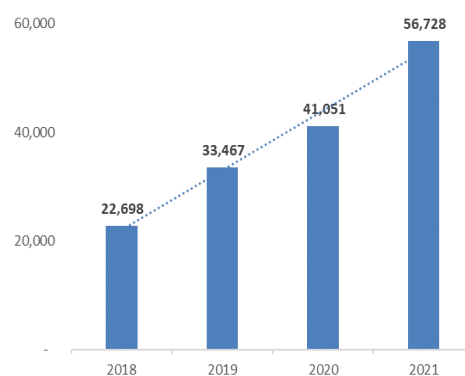
על פי סקירת הכלכלנית הראשית לרבעון הראשון לשנת 2022⁶, נמכרו כ- 8,900 דירות, נתון המהווה ירידה של כ- 3% ביחס לרבעון המקביל אשתקד וכ- 32% ביחס לרמת השיא ברבעון הרביעי של 2021. בנוסף, על פי נתוני הכלכלנית הראשית במשרד האוצר, בששת החודשים דצמבר 2021 - מרץ 2022, מאז הועלה מס הרכישה על משקיעים, עמד ממוצע רכישות המשקיעים בחודש על 1,600 יח"ד, ירידה של 31% בהשוואה לתקופה המקבילה שנה קודמת (דצמבר 2020 - מרץ 2021).
ב- 04.07.2022 העלה בנק ישראל את הריבית ב- 0.5% לרמה של 1.25%, כאשר הוא צופה כי בתוך שנה תגיע הריבית ל- 2.75%. העלאות הריבית צפויות להביא לייקור בתנאי המשכנתאות ובכך עשויה להביא להאטה בביקושים.

תרשים 2: תחילת וגמר בנייה



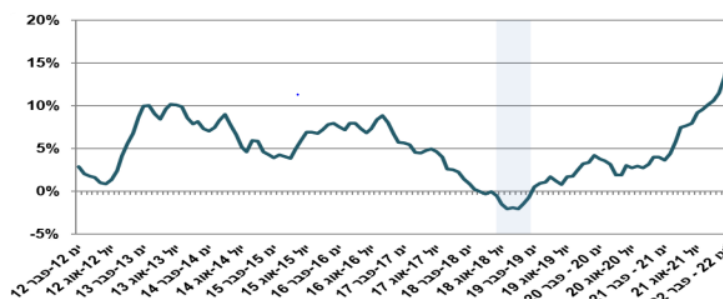
מקור: הלמ"ס עיבוד: מידרוג

תרשים 1: עסקאות רכישה של דירות חדשות



מקור: הלמ"ס עיבוד: מידרוג

תרשים 3: אחוז שינוי שנתי במחירי דירות חדשות



פרופיל עסקי

היקף פעילות גבוה, שיעורי רווחיות ופיזור גאוגרפי בולטים לחיוב

לחברה פרופיל עסקי חזק הנתמך בהיקף פעילות רחב, מבחינת היקף יח"ד בביצוע ובתכנון, היקף ההכנסות והפיזור הגיאוגרפי של הפרויקטים. היקף יח"ד של החברה בביצוע עמד על כ- 2,850 נכון ל- 31.12.2021 וכ- 2,735 יח"ד פרויקטים בתכנון בשנת 2022. בנוסף, לחברה צבר קרקעות מהגדולים בענף בהיקף של כ-10,000 יח"ד, מתוכן לכ- 3,000 יח"ד הכוללות תב"ע. לחברה קיימות עוד זכויות באלפי יח"ד בפרויקטים של התחדשות עירונית.

⁶ סקירת ענף הנדל"ן מאי 2022, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר

היקף הכנסות החברה לשנת 2021 הסתכם לכ- 1.1 מיליארד ש"ח. החברה הציגה בשנת 2021 גידול של כ- 18% וכ- 23% בהכנסות ממכירת דירות ובהיקף יח"ד שנמכרו, בהתאמה, לעומת שנת 2020. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ובהתבסס על היקף הפרויקטים בתכנון של החברה, הכנסות החברה צפויות לעמוד בהיקף דומה בשנים 2022-2023, הבולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

פיזור הפרויקטים בפריסה ארצית, על אף התמקדות באזור הדרום, ממתן חשיפה לאזור מסוים ותורם לפרופיל העסקי של החברה. בנוסף, צבר הקרקעות הרחב של החברה מקטין את חשיפת החברה להיצע הקרקעות המוגבל ולמחירי קרקעות זמינות, ומאפשר לחברה המשך פעילות ללא תלות ברכישת קרקעות חדשות. הצבר הרחב מקנה לחברה גמישות תזרימית נוספת בדרך של מכירת קרקעות לאחר השבחתן.

נכון ל- 31.12.2021, שיעור המכירה המשוקלל בפרויקטים בביצוע דומה לשיעור הביצוע, כאשר שיעור המכירה הכספית עומד על כ- 45% ושיעור הביצוע עומד על כ- 41% וזאת על אף מדיניות החברה הכוללת מכירה לפי שיטת המרבה במחיר ופחות מכירות Pre Sale וזאת בשל היקף יח"ד גדול בייזום המייצר לחברה תזרים שוטף.

צבר הקרקעות הגדול של החברה מאפשר לה להציג שיעורי רווחיות הבולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג. בשנת 2021 הציגה החברה שיעור רווחיות גולמית של כ- 32%, גבוה מהשנים 2020 (28%) ו-2019 (24%), בעיקר בשל הגידול במחירי הדירות. מידרוג מעריכה כי החברה תצליח לשמר שיעור רווחיות דומה גם בשנים 2022-2023, על בסיס נתוני הפרויקטים בביצוע ובתכנון. רווחיות החברה מושפעת לטובה מניסיון ומובילות שוק של החברה, עלות היסטורית נמוכה של קרקעות ומרכיב רווח מביצוע עצמי.

החברה הציגה היקף NOI לא מהותי מנכסים מניבים בשנת 2021 שעמד על כ- 15.5 מיליון ₪ בלבד. היקף ה- NOI צפוי לגדול בשנים 2022-2023 באופן משמעותי, זאת לאור אכלוס צפוי של פרויקטים שהקמתם הסתיימה בשלהי שנת 2021.

פרופיל פיננסי

יחס מינוף ויחסי כיסוי התואמים לרמת הדירוג

נכון ל- 31.12.2021 ול- 31.03.2022, יחס המינוף חוב נטו ל- CAP נטו עמד על כ- 56% (לאחר התאמות מידרוג ביחס לשווי נכסיה המניבים של החברה). שיעור מינוף זה גבוה מעט מרמת הדירוג ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג אף צפוי לגדול ולנוע בטווח של 59%-62% בשל ביצוע השקעות והשקעה בפרויקטים, ובדומה לשיעורי המינוף אותם הציגה החברה בעבר. להערכת מידרוג, יחסי מינוף אלה אינם משקפים את יחס המינוף הכלכלי של החברה וזאת בשל עודפי שווי משמעותיים הגלומים בצבר הקרקעות של החברה ואשר אינם מגולמים בדוחותיה הכספיים של החברה. עודפי שווי משמעותיים בגין קרקעות החברה משקפים לחברה גמישות פיננסית משמעותית מאשר הגמישות המשתקפת בדוחות החברה.

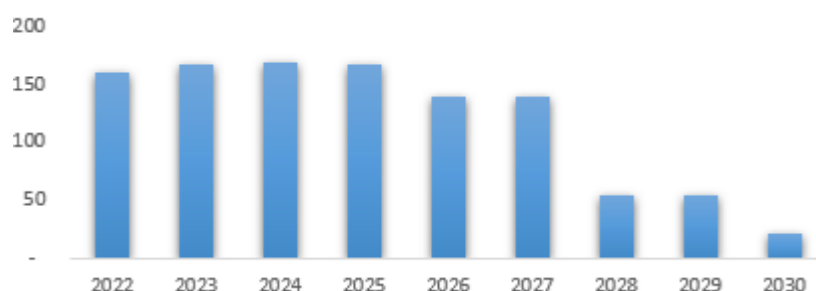
יחס הכיסוי EBIT להוצאות מימון של החברה עמד בשנת 2021 על 4.4, התואם לרמת הדירוג. להערכת מידרוג יחס התחזית וצפוי להיחלש ולעמוד בטווח התחזית על 3.1-3.3 וזאת בשל גידול בהוצאות המימון של החברה.

ליום 31.03.2022, יתרות המזומנים של החברה הסתכמו בכ- 323 מיליון ₪. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בהיקף של כ- 540 מיליון ₪ במסגרת הסכמי ליווי בנקאיים ומסגרות שוטפות. המזומן שבידי החברה משקף יחס של כ- 2 ביחס לתשלום קרן האג"ח שנה קדימה.

ניהול נזילות שמרנית לצד סבירות לעסקאות בהיקף משמעותי

להערכת מידרוג, המדיניות הפיננסית של החברה מאופיינת בניהול נזילות שמרני יחסית, היות והחברה מקפידה לשמור על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות בהיקפים מספקים לצורך שירות החוב לאורך זמן, גם בהתחשב במדיניות חלוקת הדיבידנד של 40% מהרווח הנקי. עם זאת, מידרוג מעריכה כי קיימת סבירות לעסקאות רכישות בהיקף מהותי, שעלולות להשפיע על הפרופיל הפיננסי. הערכה זו מתבססת, בין היתר, על ניסיונות החברה לביצוע רכישות משמעותיות במהלך השנים האחרונות, כגון "אפריקה השקעות" ו"אחים דוניץ בע"מ" ועל רכישת קרקעות בשיכון בבלי ת"א ובבת-ים.

תרשים 4: לוח סילוקין קרן אג"ח, במיליוני ש"ח



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל הינו A1.ii, גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר מהמטריצה (A2.ii) וזאת לאור עודפי שווי קרקעות משמעותיים אשר משקפים יחסי מינוף נמוכים משמעותית מהמתבטא במטריצת הדירוג, וכן מאפשרים יחד עם נכסי החברה ומסגרות האשראי שלה גמישות פיננסית ותזרימית אשר אינה באה לידי ביטוי במטריצת הדירוג של החברה.

שיקולי ESG

שיקולי ESG נושאים השפעה על דירוג החברה.

לחברה חשיפה לסיכון ממשל תאגידי בקשר עם כתב אישום ששהגישה רשות התחרות ביולי 2022 כנגד החברה ובעל השליטה ועובד החברה בגין הסדר כובל וקבלת דבר במרמה בקשר עם הסדר לכאורה שלא להשתתף בפרויקט בנתיבות. החברה דיווחה כי לעמדת יועציה המשפטיים, החברה ובעל השליטה לא ביצעו את העבירות המיוחסות להם. להערכת מידרוג בשל זה קיימת אי וודאות באשר לתוצאות כתב האישום והשלכותיו, ככל והחברה ו/או בעל השליטה יורשעו. מידרוג רואה סיכון אפשרי ככל ויהיו השלכות רגולטוריות ו/או פגיעה במוניטין של החברה לה תהיה משמעות כלכלית ו/או הרחקת בעל השליטה, שהינו איש מפתח, מהחברה. מידרוג סבורה כי בעת הזו קיים קושי להעריך את התממשות סיכונים אלו וכן קיימים גורמים ממתנים, כגון המיצוב העסקי והפיננסי של החברה, היקף הון העצמי והיקף הקרקעות שברשותה. בשלב זה מידרוג לא צופה השפעה מהותית על הדירוג בשל כך, אולם מידרוג תוסיף לעקוב אחרי ההתפתחויות בנושא זה.

להערכת מידרוג, לחברה קיימת חשיפה נמוכה לסיכונים סביבה בתחום יזמות הנדל"ן - פעילות החברה תלויה בצבר הקרקעות אותו היא מחזיקה וכן ביכולת לרכוש קרקעות נוספות, המוצעות בחלקן לרכישה במכרזים של רמ"י. עם זאת, החשיפה ממותנת בחלקה באמצעות צבר הקרקעות ההיסטורי אותו מחזיקה החברה. כחברה קבלנית החברה חשופה לסיכון של בטיחות עובדיה באתרי הבנייה ולסיכונים משפטיים וסיכון מוניטין הכרוכים בכך. מידרוג אינה צופה השפעה מהותית על סיכון האשראי של החברה בשל סיכונים סביבתיים וסיכונים חברתיים.

מטריצת הדירוג

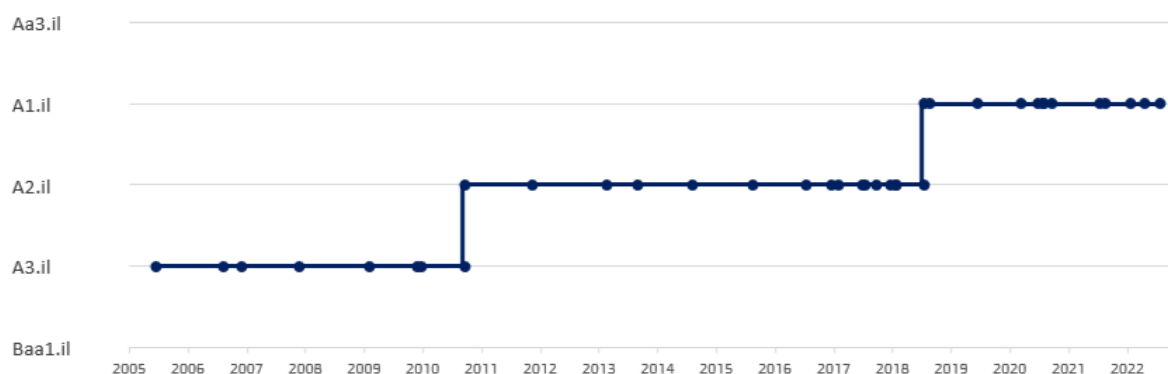
תחזית מידרוג		ליום 31.03.2022		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	ענף פעילות
Aa.il	1,139	Aa.il	1,231	היקף הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני ₪)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	פרופיל עסקי	
Aa.il	30%-32%	Aa.il	34%	רווח גולמי מפרויקטים בביצוע	רווחיות
A.il	59%-62%	A.il	60%	חוב ל- CAP	פרופיל פיננסי
A.il	3-3.6	Aa.il	6.3	EBIT / הוצאות מימון	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A2.il					דירוג נגזר
A1.il					דירוג 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

חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ פועלת בעיקר בתחום הייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור בישראל. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 1989, ובחודש מאי 2004 הונפקו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נמצאת בשליטת מר יגאל דמרי (63.45%) באמצעות חברות שבהחזקתו.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)
- [התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידי, מאי 2020](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
- [דירוגים לזמן קצר - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

25.07.2022	תאריך דוח הדירוג:
10.07.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.05.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
י.ח. דמרי בנייה ופיתוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
י.ח. דמרי בנייה ופיתוח 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 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים⁷

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

⁷ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

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 ולסיכונים 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים 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 ביעוץ 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 ויהיה 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 ממטודולוגיה 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 בודדו 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>