

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

מעקב | אוקטובר 2022

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות בכירה, מעריכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

שירן פימא, רו"ח

ראש צוות, מעריכת דירוג משנית

shiranfh@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

i.sigal@midroog.co.il

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il למנפיק ולאגרות חוב (סדרה יד') שהנפיקה פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה יד'	1183623	A2.il	יציב	31.12.2026

שיקולים עיקריים לדירוג

- הסיכון הענפי של ענף היזום למגורים מוערך על ידי מידרוג כגבוה יחסית בין השאר בשל הישענותו 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. לאורך זמן הביקושים לדירות מגורים בישראל עולים על היצע יחידות הדירור בשל שיעור צמיחה גבוה יחסית של האוכלוסיה בישראל, אל מול מחסור מתמשך בקרקעות לשיווק, בעיקר באזורי ביקוש מרכזיים.
- לחברה פרופיל עסקי בולט לחיוב הנתמך בפרויקטים באזורי ביקוש, בעלי שיעורי מכירה גבוהים אל מול שיעורי ביצוע לאורך זמן, ובוותק ובניסיון ההנהלה בענף. בנוסף, בכל פרויקטי החברה, עבודות הביצוע נעשות באמצעות חברה בת פרטית בשליטה מלאה, באופן המאפשר ניהול יעיל של מערך הבניה ושליטה טובה על לוחות הזמנים.
- היקף הכנסות החברה מפעילות הייזום משפיע לחיוב על דירוג החברה, ולהערכת מידרוג צפוי להסתכם בשנים 2023-2025 בסך של 750 מיליון ₪ בממוצע, כאשר בשנה הקרובה היקף ההכנסות צפוי להתכנס לכ- 400 מ' ₪ בשל סיום מספר פרויקטים ולאחר מכן צפוי לעלות משמעותית לאור התחלה של פרויקטים חדשים.
- שיעור הרווחיות הגולמית המותאם של החברה, כשהוא מחושב על ידי מידרוג בנטרול היוון הוצאות מימון ולאחר תרחישי רגישות שמידרוג בחנה, הולם את רמת הדירוג, וצפוי להסתכם בטווח התחזית 20%-24%. בתוך כך, שיעור הרווחיות הגולמית הנובע מפרויקטים בביצוע עומד על כ- 30% (כולל פרויקטים מניבים כמו פרויקט מילניה במתחם האלף), בעוד ששיעור הרווחיות הצפוי מפרויקטים בתכנון הינו נמוך יותר וצפוי להסתכם בכ- 19%.
- לחברה יחס מינוף ההולם את רמת הדירוג. בהתאם, יחס החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו צפוי להסתכם בטווח הבינוני ב- 55%-60% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. יחס כיסוי הריבית אינו הולם את רמת הדירוג וצפוי לעמוד בטווח 2-5 שנים בשנים 2023-2025. יחס כיסוי הריבית מושפע לשלילה בטווח הזמן הקצר-בינוני מגידול בעלויות המימון בעיקר לאור עלייה בריבית הפריים, ובגין חוב לצורך הקמת פרויקטים מניבים אשר הנבתם אינה באה לידי ביטוי בטווח זמן זה באופן מלא.
- לחברה מדיניות פיננסית ברת חיזוי במידה בינונית עד טובה המאזנת בין האינטרסים של בעלי החוב ובעלי המניות. להערכת מידרוג, לחברה נזילות טובה לאור יתרת נזילות משמעותית בקופה נכון ליום 30.06.2022 בהיקף של כ- 326 מ' ₪, צפי לחילוצי הון עצמי בפרויקטים בניכוי השקעות הון עצמי בפרויקטים והעדר שירות קרן חוב אג"ח לשנת 2024. יצוין כי, להערכת מידרוג, מדיניות המינוף של החברה מאפשרת רכישות והשקעות כך שרמת המינוף תעמוד בטווח התחזית של מידרוג לאורך זמן ולא מעבר לכך.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, פירעונות חוב בהתאם ללוחות הסילוקין, נטילת חוב פיננסי ורכישת קרקעות בהתאם להערכות מידרוג. כמו כן, תרחיש הבסיס כולל השקעה בהקמת פרויקטים מניבים ותזרים שוטף מנכסים מניבים, תשלומים שוטפים של החברה וכן חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה, בין היתר, תרחישי רגישות בנוגע להיקפי ועיתוי תקבולים ותשלומים שוטפים וכן ביחס לשיעור הריבית על הלוואות בריבית משתנה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי בטווח התחזית החברה תמשיך ביציבות בפרופיל הפיננסי וכן, תציג גידול הדרגתי בהכנסות מנכסים מניבים הנמצאים בשלבי הקמה ותכנון וזאת לצד שמירה על פרופיל עסקי בולט לחיוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בצבר קרקעות החברה
- גידול משמעותי במצבת הנכסים המניבים ובהיקף ההכנסות מפעילות זו

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה בהיקף המכירות ובשיעורי הרווחיות מעבר להערכות מידרוג
- שחיקה משמעותית ביחסי המינוף והכיסוי
- העדר צבר קרקעות מספק והיחלשות היקף הפעילות ופיזור הפרויקטים לאורך זמן

פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.06.2022*	
976	1,148	1,039	875	סך הכנסות מפעילות ייזום
28%**	31%	31%	31%	שיעור רווח גולמי מפעילות הייזום
664	998	1,336	1,602	חוב פיננסי, נטו
43%	48%	47%	49%	חוב נטו ל- CAP נטו
4.8%**	5	4	8	EBIT להוצאות ריבית

המדדים הפיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, מאי 2020"
 * הנתונים הפיננסיים התוצאתיים כוללים את 12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2022
 ** מספרי ההשוואה כוללים נטרול עלויות מימון שהיוונו למלאי דירות בהקמה וסווגו לרווח הגולמי והוספתם לתחשיב הוצאות הריבית

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

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

ענף ייזום הנדל"ן למגורים מתבסס על ביקושים יציבים יחסית לדירור מצד משקי בית בישראל לאורך זמן. ביקושים אלו נשענים על צמיחת האוכלוסייה וכן על ביקוש לדירות מצד משקי בית כאפיק השקעה בשל הביקוש לדירות לשכירות. יציבות הביקושים משתנה בין אזורי המרכז לאזורי הפריפריה. היצע קרקעות זמינות לבנייה בישראל באזורי הביקוש מצוי במחסור מתמשך, אשר מוביל לעודפי ביקוש ולעלייה במחירי הדירות לאורך זמן.

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

ב- 03.10.2022 העלה בנק ישראל את הריבית ב- 0.75% לרמה של 2.75%¹, כאשר הוא מעריך שהתוצר יצמח בשנת 2022 בשיעור של 6% ובשנת 2023 בשיעור של 3%, בנוסף שיעור האינפלציה צפוי להסתכם בשנת 2022 ב- 4.6%, ובמהלך שנת 2023 הוא צפוי לחזור לקרבת מרכז היעד ולרדת ל- 2.5%. העלאות הריבית צפויות להביא לייקור בתנאי המשכנתאות ובכך עלולות להביא להאטה בביקושים.

על פי נתוני הכלכלנית הראשית במשרד האוצר², מאז הועלה מס הרכישה על משקיעים בנובמבר 2021, חלה ירידה של 32% ברכישות המשקיעים בהשוואה לתקופה המקבילה שנה קודמת (דצמבר 2021 - אוגוסט 2022). עוד עולה מהדוח שבחודש אוגוסט 2022 הסתכמו מכירות הקבלנים בכ- 2,900 דירות חדשות ובניכוי מכירות במסגרת "מחיר למשתכן" עומדות המכירות על 2,400 דירות - ירידה של 44% ביחס לאוגוסט אשתקד וללא שינוי בהשוואה לחודש קודם. רמת מכירת הקבלנים בחודשים יולי-אוגוסט בשוק חופשי הינה הנמוכה ביותר מאז מאי 2020, אז הושפע השוק מפרוץ מגפת הקורונה. גם על פי נתונים עדכניים שפרסמה הלמ"ס ניכרת האטה משמעותית בקצב המכירות של דירות חדשות. לפי הלמ"ס, היקף המכירות של דירות חדשות בחודשים ינואר-אוגוסט 2022 רשם ירידה של כ- 21% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, ובתוך כך, בחודשים יוני-אוגוסט נרשמה ירידה חדה יותר בשיעור של כ- 40%. הירידה במכירות של דירות חדשות מיוחסת לעלייה בשיעור הריבית במשק ובריבית על המשכנתאות כנזכר לעיל ומתבטאת גם בירידה בנטיית משכנתאות על ידי הציבור בחודשים האחרונים.

ירידה זו בהיקף העסקאות החדשות שנרשמה בחודשים האחרונים הינה בהמשך לעלייה חדה שנרשמה במהלך שנת 2021. כך, 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 מהממוצע 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- 55-56 אלף בשנה בשנים 2018-2020), ומתן 79 אלף היתרי בניה. כמו כן, חלה עליה של 23.2% במחירי דירות חדשות בין יולי - אוגוסט 2021 ליולי - אוגוסט 2022⁵, לעומת עלייה של 19% במחירי הדירות בכלל הדירות.

ע"פ דו"ח היציבות הפיננסית של בנק ישראל למחצית הראשונה 2022⁶, בשנת 2021 נרשמה עליה חדה במחירי הקרקעות במרכזי רמ"י, גם באזורים שאינם נחשבים לאזורי ביקוש. 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. על רקע העלייה בסיכון כאמור, דרש הפיקוח על הבנקים ממערכת הבנקאות, בין היתר, להגביר את תהליכי הניטור והבקרה על התפתחות סיכון האשראי. כמו כן, במרץ 2022 הוציא הפיקוח לבנקים דרישה להקצות הון נוסף בגין מימון קרקעות (הלוואות קיימות וחדשות) בשיעור LTV העולה על 80%⁷.

להערכת מידרוג, הצעדים הנ"ל לצד העלאת הריבית, עלולים להביא לצמצום האשראי ממערכת הבנקאות לענף הבינוי והנדל"ן.

¹ החלטת הוועדה המוניתרית, 03.10.2022

² סקירת ענף הנדל"ן למגורים חודש אוגוסט 2022, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר.

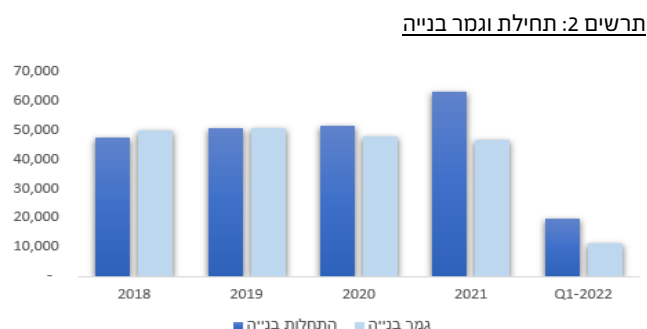
³ סקירת ענף הנדל"ן למגורים דצמבר 2021, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר

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

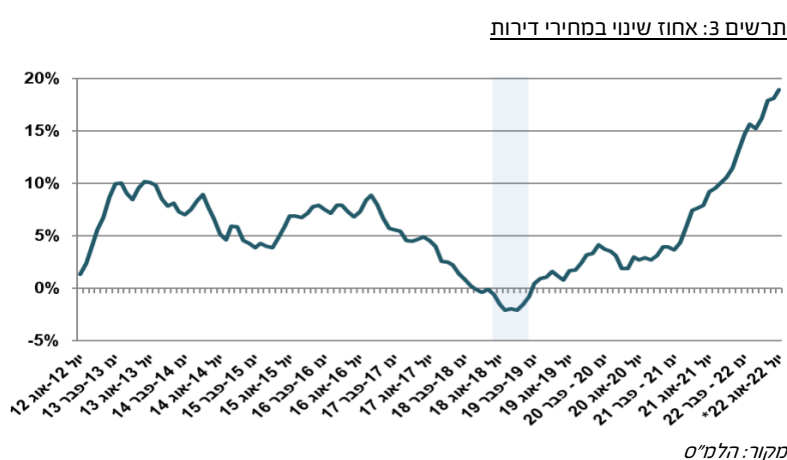
⁵ הלמ"ס "שינוי במחירי שוק הדירות", הודעה לתקשורת 14.10.2022

⁶ דוח היציבות הפיננסית של בנק ישראל למחצית הראשונה של 2022, אוגוסט 2022

⁷ הודעת הפיקוח על הבנקים, 20.3.2022



מקור: הלמ"ס עיבוד: מידרוג



מקור: הלמ"ס

טרק רקורד ממושך של היקף הכנסות משמעותי עם שיעורי מכירות גבוהים למול שיעורי ביצוע תורמים לפרופיל העסקי של החברה; עם זאת החברה צפויה למחזוריות שלילית בהכנסות בטווח הקצר לאור סיום פרויקטים וצבר קרקעות מצומצם יחסית הפוגע בפרופיל העסקי

היקף הכנסות החברה מפעילות הייזום ב- 12 חודשים שעד 30.06.2022 הסתכם בכ- 875 מ' ש. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ההכנסות השנתי מפעילות הייזום צפוי לרדת בטווח הקצר כתוצאה מהשלמתם של מרבית הפרויקטים בביצוע בשנת 2022 וצפוי להשתפר לאור התחלת פרויקטים בשנת בשלהי שנת 2023 אשר ההכנסות מהם צפויה ולהסתכם, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, בשנים 2023-2025 בממוצע הכנסות של כ- 750 מ' ש. נציין כי, היקפי הפעילות העתידיים של החברה נשענים על צבר פרויקטים בשלבי תכנון אשר בחלקם צפויים להתקבל בגינם היתרי בניה בטווח התחזית, ובהתאם לכך הם צפויים להגדיל את היקף ההכנסות מייזום בטווח הבינוני. היות ומדובר בפרויקטים עתידיים נלקחו בחשבון תרחיש רגישות למועד תחילתם ובנייתם. היקף פעילות זה, הבולט לחיוב לרמת הדירוג, עשוי לסייע לחברה להיות עמידה יותר בפני תנודות בסביבת הפעילות.

פרויקטי החברה מאופיינים בשיעורי מכירה גבוהים מול שיעורי הביצוע לאורך זמן תוך שהפרויקטים פונים לפלח שוק רחב יחסית של קהל קונים ברמה סוציו אקונומית בינונית ומעלה. לחברה שלושה פרויקטים בביצוע שצפויים להסתיים השנה: חיפה שלבים א'-ג' ורמלה פרויקט 208-209 ופרויקט 308. בנוסף לחברה פרויקט 102-105 ברמלה אשר נמצא גם כן בביצוע וצפוי להסתיים בשנת 2023. לחברה מספר פרויקטים בתכנון ביניהם: פרויקט בן שמן אשר התחלתו צפויה ברבעון אחרון של שנת 2022, גן רשל בהרצליה-פרויקט בעסקת קומבינציה, ופרויקט מחיר למשתכן בלינקולן חיפה אשר הקמתם צפויה להתחיל ברבעון הראשון של שנת 2023.

וותק וניסיון החברה בענף תורמים ליציבות הפעילות. בכל פרויקטי החברה, עבודות הביצוע נעשות באמצעות חברה בת פרטית בשליטה מלאה (א.ש.י פרשקובסקי חברה לבנין בע"מ), באופן המאפשר ניהול יעיל של מערך הבניה ושליטה טובה על לוחות הזמנים.

פיזור פעילות החברה הינו בינוני. כך, נכון ליום 30.06.2022, מבין הפרויקטים בביצוע, הפרויקט העיקרי הינו רמלה 208-209 המהווה כ- 30% מסך יתרת העודפים הצפויה, ושלושת הפרויקטים העיקריים מהווים כ- 80% מסך יתרת העודפים הצפויה. להערכת מידרוג, שיעורי המכירה הגבוהים בפרויקטים לצד צבר הפרויקטים בתכנון צפויים ממתנים את החשיפה מכך. להערכת מידרוג, צבר הקרקעות אשר בידי החברה אינו נרחב מספיק בהשוואה לחברות הבולטות בענף, גורם המכביד על הדירוג. כמו כן, הצבר נמצא בשלבי תכנון ורישוי שונים ומועדי מתן היתרי הבניה, הכפופים לאישורם של גופים רגולטורים, עשוי להתארך ולהשפיע על תנודתיות הפעילות. לחברה גם מספר נכסים מניבים בישראל ובארה"ב ומספר נכסים מניבים בהקמה אשר תרומתם להכנסות החברה צפויה לגדול משמעותית בשנות התחזית ואף מעבר בשל השלמת הקמה ואכלוס של מספר נכסים כאשר העיקרי בהם הוא מגדל המילניה במתחם האלף ברשל"צ ומגורים להשכרה ארוכת טווח בנווה דורון ברמלה ופרויקט בן שמן בלוד.

הפרופיל הפיננסי נתמך בשיעור מינוף ושיעור רווחיות גולמית ההולמים את רמת הדירוג לצד שחיקה ביחסי הכיסוי של החברה בטווח הקצר

יחס המינוף של החברה חוב נטו ל- CAP נטו הינו 49% נכון ליום 30.06.2022. להערכת מידרוג, יחס מינוף זה, צפוי לעמוד בטווח הבינוני על 55%-60%, יחס ההולם את רמת הדירוג. העלייה הצפויה במינוף נובעת, בין היתר, מכוונת החברה להגדלת החוב לצורך הקמת מספר פרויקטים, בין היתר, בתחום הנדל"ן המניב אשר עיקרם פרויקט בבן שמן לטווח ארוך, פרויקט מעונות ומשרדים ברחובות- פרשקובסקי באלף פרי פלייס ופרויקט משרדים ומסחר באזור תעשייה בהרצליה. נציין כי בטווח הארוך לחברה מספר פרויקטים מניבים נוספים הנמצאים בשלבי תכנון שונים.

לחברה יחס כיסוי ריבית (EBIT להוצאות ריבית) של כ- 8 שנים (לאחר נטרול עלויות מימון שהונו לרווח הגולמי והוספתם לתחשיב הוצאות הריבית) לתקופה של 12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2022. אולם, לפי הערכת מידרוג, יחס זה צפוי להישחק בטווח הקצר הן בעקבות גידול בעלויות המימון בחוב הליווי בעיקר לאור עלויות ריבית משמעותיות שביצע בנק ישראל בשנה האחרונה וכתוצאה מכך, עליה בריבית הפריים, והן לאור שחיקה בהכנסות החברה בטווח הקצר כתוצאה מהשלמתם של מרבית הפרויקטים בביצוע בשנת 2022 והתחלתם של פרויקטים בתכנון רק בשלהי שנת 2023 כפי שתואר לעיל.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס כיסוי הריבית צפוי לנוע בטווח רחב של 5-2 שנים בשנים 2023-2025 באופן שאינו הולם את רמת הדירוג. יחס זה צפוי להיות נמוך ולא הולם את הדירוג בטווח הקצר ולהשתפר בטווח הזמן הבינוני, עם התחלתם של הפרויקטים בתכנון וכן, אכלוס והתחלת הנבט NOI מהפרויקטים בתחום המניבים אשר נמצאים בשלבי הקמה. תרחיש הבסיס מניח כי בשנת 2023 מספר נכסים מניבים יחלו באכלוס והנבה ובראשם פרויקט מילניה (משרדים) במתחם האלף ופרויקט נווה דורון ברמלה אשר הינו פרויקט מגורים מניב אשר הקמתם צפויה להסתיים בסוף 2022. בטווח הארוך ניתן למנות גם את פרויקט בן שמן בעיר לוד המיועד להוות נכס מניב למגורים אשר השלמתו ואכלוסו צפויים להתחיל בשנת 2025.

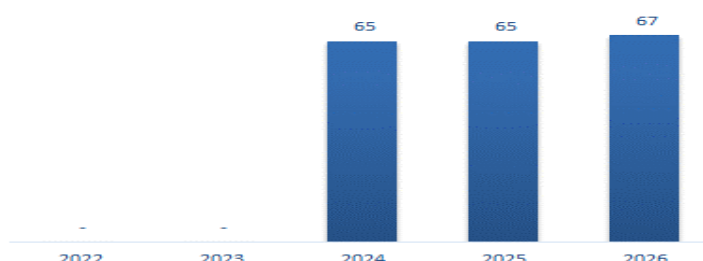
הרווחיות הגולמית של החברה מפעילותה היזמית במהלך 12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2022 עמדה על כ- 31%. להערכת מידרוג, שיעור הרווחיות צפוי להישחק מעט בתקופת התחזית, בין היתר, כתוצאה מפרויקטים בתכנון בשיעורי רווחיות נמוכים יותר ומתרחישי רגישות שמידרוג בחנה בנוגע להיקף העלויות וקצב ביצוע הפרויקטים, ולהסתכם בשיעור רווח גולמי המותאם (בנטרול עלויות מימון שהונו לרווח הגולמי) בטווח של 20%-24%. שיעור הרווח הגולמי המותאם מפרויקטים בביצוע לאחר תרחישי רגישות שמידרוג בחנה עומד על כ- 30%, בעוד ששיעור הרווח הצפוי מפרויקטים בתכנון הינו נמוך יותר להערכתנו וצפוי להסתכם בכ- 19%. להערכתנו, הפער בין הרווחיות בפרויקטים בביצוע ובתכנון נובע הן מעלויות מחירים משמעותיות שחלו בשוק הדירות למגורים בשנה וחצי האחרונות והן מתחזיות שמרניות של החברה בפרויקטים אשר עדיין בתכנון.

מדיניות פיננסית ברת חיזוי ומשקפת איזון בין האינטרס של בעלי החוב ובעלי המניות. מנגד, אפשרות של השקעות ממונפות אשר עלולות להשפיע לשלילה על המדיניות הפיננסית

לחברה נזילות טובה לאור יתרת נזילות משמעותית בקופה נכון ליום 30.06.2022 בהיקף של כ- 326 מ' ש, צפי לחילוצי הון עצמי בפרויקטים בניכוי השקעות הון עצמי בפרויקטים והעדר שירות קרן חוב אג"ח לשנת 2024. בשנת 2024 עומד לפירעון התשלום הראשון בקרן אג"ח בסדרה יד' בהיקף של כ- 65 מ' ש, ומידרוג מעריכה כי נזילות החברה צפויה להיות טובה ביחס לשירות החוב לאור יתרות נזילות גבוהות בקופה ומשיכת עודפים בפרויקטים בשיעור מכירות וביצוע גבוהים. כמו כן, להערכת מידרוג, מדיניות המינוף של החברה מאפשרת רכישות והשקעות כך שרמת המינוף תהיה בטווח התחזית של מידרוג לאורך זמן ולא מעבר לכך.

על-פי מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החברה תחלק, מידי שנה, דיבידנד בשיעור של 50% מהרווח הנקי השנתי, לא כולל רווחים שנבעים משערון נכסים בכפוף לשיקול דעתו של הדיקטוריון. להערכת מידרוג, זוהי מדיניות מאוזנת יחסית.

תרשים 4: לוח הסילוקין קרן האג"ח נכון ליום 30.06.2022, במיליוני ש"ח



שיקולי ESG

שיקולי ESG נושאים השפעה מתונה על דירוג החברה. להערכת מידרוג, לחברה קיימת חשיפה מתונה לסיכונים סביבתיים 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 ממונתת בחלקה באמצעות צבר הקרקעות ופעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית. בתחום ייזום הנדל"ן קיימת חשיפה לסיכונים רגולטורים וחקיקה - לאחרונה אושרו בכנסת תיקונים בחוק המכר ביחס להצמדת מדד תשומות הבניה למחיר הדירה ופיצוי לרוכשים בעת איחור במסירת דירות. בתחום ההתחדשות העירונית יזמים חשופים למדיניות משתנה בין עיריות וסיכונים חברתיים בדמות מחאות על מחירי הדירה. החברה מבצעת את הפרויקטים שלה בעצמה ולכן חשופה לסיכונים בטיחות של פועליה בשטח ולסביבת הפרויקט. להערכת מידרוג, ריבוי בני משפחה אחת בתפקידי מפתח בחברה יש בו כדי לפגום באיכות הממשל התאגידי בחברה.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.06.2022		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה ^[1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il-A.il	750	Aa.il	875	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני ש"ח) - LTM	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
A.il	24%-20%	Aa.il	31%	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
A.il	60%-55%	Aa.il-A.il	49%	חוב פיננסי / CAP	פרופיל פיננסי
A.il	2-5	Aa.il	8	EBIT / הוצאות ריבית - LTM	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A2.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידורג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידורג כוללת את הערכות מידורג ביחס למנפיק. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

החברה הינה חברה ציבורית שמנייתיה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה פועלת במישורין ובאמצעות חברות בנות וחברות בשליטה משותפת עם אחרים, בפעילות יזמית של פיתוח, הקמה ובנייה, שיווק ומכירה, בעיקר בתחום הבנייה למגורים ישראל. בעלי השליטה בחברה הינם, נכון למועד דוח זה, ארנון ועדנה (19%), יוסף (16%), מאיה (15%) ושרון (16%), כולם ממשפחת פרשקובסקי.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - מאי 2020](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

27.10.2022	תאריך דוח הדירוג:
14.10.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
14.11.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ	שם יוזם הדירוג:
פרשקובסקי השקעות ובנין 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 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 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.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסיוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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 בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>