

אמות השקעות בע"מ

מעקב | אפריל 2023

אנשי קשר:

תמיר שרמן

אנליסט, מעריך דירוג ראשי
Tamir.s@midrog.co.il

שירן פימא, רו"ח

ראשת צוות, מעריכת דירוג משנית
Shiranfh@midrog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

אמות השקעות בע"מ

דירוג סדרות	Aa2.il	אופק דירוג: יציב
-------------	--------	------------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לאגרות חוב (סדרות ד', ה', ו', ז', ח') שהנפיקה אמות השקעות בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ד'	1133149	Aa2.il	יציב	02.07.2028
ה'	1138114	Aa2.il	יציב	04.01.2026
ו'	1158609	Aa2.il	יציב	03.10.2029
ז'	1162866	Aa2.il	יציב	05.01.2032
ח'	1172782	Aa2.il	יציב	05.01.2032

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בתחום ייזום ואחזקה של נכסי נדל"ן מניב בישראל, בתחומי המשרדים, הלוגיסטיקה ותעשייה, מסחר וסופרמרקטים מאופיינת בסביבת פעילות יציבה יחסית לענפי משק אחרים, אשר תורמת ליציבות תזרימי המזומנים של החברה.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך במצבת נכסים איכותית, הכוללת 114 נכסים מניבים בישראל וכ- 1,750 שוכרים. מצבת הנכסים מאופיינת בפיזור פעילות נרחב עם תמהיל שימושים מגוון בתחום המשרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, מסחר וסופרמרקטים המאופיינים בתפוסות גבוהות לאורך זמן. נכון ליום 31.12.2022, שיעור התפוסה הממוצע בנכסי החברה עומד על כ- 94.4%. נכסי החברה מאופיינים בפיזור רחב באזורי ביקוש ברחבי ישראל כאשר מרביתם ממוקמים באזורי "פריים" ברחבי תל אביב רבתי וערי גוש דן.
- תזרים מזומנים גבוה ויציב המגובה בפיזור ואיכות הנכסים. היקף ה- FFO מנוטרל הפרשי הצמדה צפוי לעמוד בטווח של 730-750 מ' ש לשנה (בהשוואה לכ- 740 מ' ש בשנת 2022 בניטרול הפרשי הצמדה בגין שערך החוב הצמוד בסך כ- 371 מ' ש שנכללו בהוצאות המימון של החברה בשנה זו). היקף זה בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. יחס הכיסוי חוב פיננסי נטו ל- FFO מנוטרל הפרשי הצמדה צפוי לעמוד בטווח של 10-12 שנה.
- יחסי האיתנות הולמים לרמת הדירוג. נכון ליום 31.12.2022 שיעור החוב נטו ל- CAP נטו הינו כ-43%, בהשוואה לכ- 45% ליום 31.12.2021 וכ- 44% ליום 31.12.2020. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל בין היתר, רכישת נכסים חדשים, השקעה משמעותית בנכסים בייזום, גיוס ופירעון חוב כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, חלוקת דיבידנד לבעלי המניות, תזרים מפעילות שוטפת ותרחיש רגישות לשווי הנכסים הכולל עלייה בשיעור ההיוון, מינוף החברה צפוי לעלות במקצת ולעמוד בטווח של 43%-47% בשנה-שנתיים הקרובות.
- הגמישות הפיננסית של החברה, התומכת בפרופיל הפיננסי, בולטת לחיוב לרמת הדירוג לאור זאת שמלוא נכסי החברה אינם משועבדים (בהתאם לדוחות מאוחדים).
- דירוג החברה בפועל Aa2.il גבוה בנוש אחד מהדירוג Aa3.il הנגזר ממטריצת הדירוג, לאור זאת שהחברה הינה בין המובילות בענף הנכסים המניבים בישראל ומציגה היקפי פעילות בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג. זאת לצד פרופיל פיננסי יציב ובולט לחיוב הנובע מאסטרטגיית מימון שמרנית תוך גידול עקבי בתיק הנכסים.

תרחיש הבסיס של מידרוג מתבסס על דוחות כספיים מאוחדים בתוספת התאמה בדמות איחוד יחסי של חברות כלולות. דוחות אלה כוללים את חלקה היחסי של החברה בנכסים, בהתחייבויות ובפעילות של כלולות. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח תזרים מפעילות שוטפת, המשך השקעה בפרויקטים בפיתוח וכן CAPEX שוטף, גיוס ופירעון חוב לצד הנפקת הון כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, רכישת נכסים חדשים, חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה ותרחיש רגישות לשווי נכסי החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי בטווח הקצר-בינוני החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים, עם שיעורי תפוסה גבוהים ושוכרים איכותיים לרבות היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים. כמו כן, החברה תוסיף לשמור על מיצובה הפיננסי ועל יתרות נזילות הולמות, לרבות מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי השכירות לאורך זמן
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד וקווי אשראי לא מנוצלים תוך פגיעה בגמישות הפיננסית ובנזילות החברה
- הרעה משמעותית ברמת האיתנות ויחסי הכיסוי של החברה
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה

אמות השקעות בע"מ * נתונים עיקריים, מאוחד במיליוני ₪*

31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	
11,439	13,575	14,644	17,575	19,944	סך מאזן
5,032	5,722	6,028	7,321	7,824	חוב פיננסי נטו
297	57	602	426	1,081	נזילות
4,836	6,103	6,316	7,601	8,776	הון עצמי וזכויות מיעוט
46.4%	44%	44%	45%	43%	חוב נטו / CAP נטו
470	450	528	448	368	** FFO
12	13	11.5	16	21	חוב נטו ל - FFO **

* המדדים הפיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, מאי 2020". ** היקף ה-FFO וכן יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO לעיל מבוסס על חישוב ה-FFO הכולל את הוצאות המימון החשבוניות לרבות הפרשי הצמדה. בתוך כך, בשנת 2022 רשמה החברה בין היתר הוצאות הפרשי הצמדה של כ-370 מ' ₪ בהשוואה לכ-112 מ' ₪ בשנת 2021. על בסיס חישוב FFO המנטרל הפרשי הצמדה מהוצאות המימון, היקף ה-FFO נאמד בכ-740 מ' ₪ ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO ליום 31.12.2022 עומד על 11 שנים.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת פעילות כלכלית חזקה וביקוש גבוה לאורך זמן לצד חשיפה לתנודתיות תחום המסחר

החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל בדגש על משרדים, לוגיסטיקה ותעשייה, מסחר וסופרמרקטים. מדינת ישראל מדורגת A1 באופק חיובי על-ידי Moody's ומאופיינת בסביבת כלכלה חזקה. האינפלציה בישראל גבוהה, אך מתונה ביחס ליתר מדינות OECD, כאשר על פי נתוני בנק ישראל האינפלציה ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר 2023 עמדה על שיעור של כ-5.4% ובהתאם לתחזית הבנק המרכזי מחודש ינואר 2023, היא צפויה לעמוד על 3% בסוף שנת 2023. על פי נתוני בנק ישראל מחודש ינואר 2023, התוצר הגולמי המקומי צפוי לצמוח בשיעור של כ-2.8% בשנת 2023 ובשיעור של כ-3.5% בשנת 2024. בנוסף, בנק ישראל צופה כי שיעור האבטלה בשנים 2023-2024 יעמוד על כ-4%.

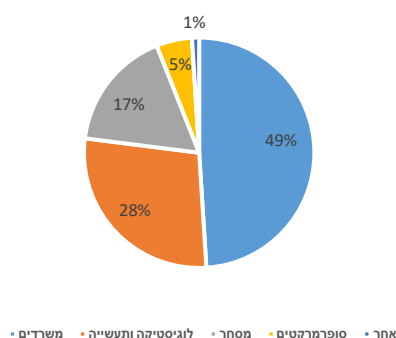
סקטור הנדל"ן המניב למשרדים בישראל מצוי תחת איום ההאטה בכלכלה העולמית ובישראל לאחר שנהנה מביקושים חזקים ומעלייה במחירי השכירות במרכז הארץ בין היתר בזכות הצמיחה המהירה בהיקף ההשקעות והמועסקים במגזר ההיי-טק בישראל. קיומם של חוזי שכירות ארוכי טווח בענף המשרדים מהווה גורם ממתן בפני ירידה חדה בביקושים, אולם זו ייתכן ותיתן אותותיה בירידה בשיעורי התפוסה ובירידה בדמי השכירות. להערכת מידרוג הפערים בדמי השכירות ובשיעורי התפוסה בין משרדים ברמת איכות גבוהה, המאופיינים במיקום אטרקטיבי, וברמת גבוהה של גימור ושירותים הם משמעותיים, בפרט לאור התייקרות עלויות הבנייה, כאשר מבנים באיכות גבוהה מבוקשים יחסית גם בשל היצע מוגבל לסוג כזה של משרדים. נכסי משרדים באיכות פחותה ובמעגלים הסובבים את ת"א עלולים לסבול מירידת מחירים ומירידה בשיעורי תפוסה במידה חדה יותר. מאז פרוץ הקורונה ניכרת נטייה של שוכרים חדשים לקצר את משך החוזים בשל אי הוודאות וכדי לשמור על גמישות. מגמה זו צפויה להימשך, לרבות באמצעות שכירות משנה מצד חברות שצמצמו מועסקים. באופן כללי, שוק המשרדים בישראל מאופיין במיעוט עסקאות מהותיות יחסית להיקף השוק, במידה אשר מקשה על שקיפות שווי הנכסים וכיוונום ברקע העלייה בריבית.

להערכת מידרוג, תחום התעשייה והלוגיסטיקה הינו בעל סיכון נמוך יותר מתחום המסחר היות והינו תחום בצמיחה, בין היתר לאור הגידול המהיר במסחר המקוון אשר צפוי להימשך בשנים הקרובות. שוק הנדל"ן לתעשייה ולוגיסטיקה ממשיך במגמת הצמיחה ולגידול בביקושים במספר ענפים עיקריים: חוות שרתים, קמעונאות ומזון, מוצרים רפואיים ותרופות וכן קמעונאים המפעילים פלטפורמות למכירות אונליין. עקב העדפת בנייה למגורים במרכז הארץ נוצר מחסור בשטחים לוגיסטיים במיקומים מרכזיים וכתוצאה מכך נוצר ביקוש הולך וגובר לשטחי לוגיסטיקה ואחסנה במיקומים מרכזיים ונגישים במרכז הארץ.

מצבת נכסים הנמצאת במגמת צמיחה עקבית, עם נכסים במיקומים מרכזיים ובשיעורי תפוסה גבוהים

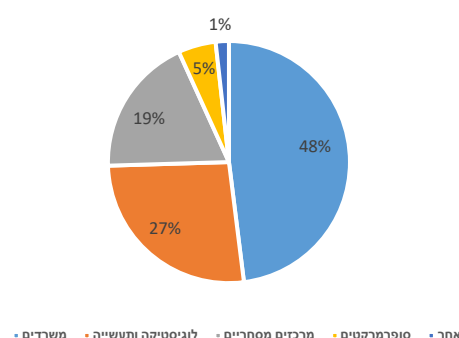
החברה מציגה צמיחה לאורך שנים בהיקף הפעילות והיא בין החברות המובילות והגדולות בישראל בתחום הנדל"ן המניב. היקף פעילות החברה בולט לחיוב עם סך מאזן של כ-20 מיליארד ₪ ליום 31.12.2022 בהשוואה לכ-17.5 מיליארד ₪ ליום 31.12.2021. הגידול נובע בעיקר מעליית שווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בהיקף של כ-1.0 מיליארד ₪ בשנת 2022 ורכישת נכסים חדשים. נכון ליום 31.12.2022, לחברה מצבת נכסים הכוללת 114 נכסים מניבים ומעל 1,750 שוכרים. להערכת מידרוג, היקף פעילותה מקנה לחברה יציבות גבוהה, בפרט, בנוגע לשינויים נקודתיים בנכסים השונים. נכסי החברה נפרשים על פני מגוון שימושים ביניהם, משרדים (כ-49% משווי נדל"ן להשקעה), לוגיסטיקה ותעשייה (כ-28% משווי נדל"ן להשקעה), מסחר (כ-17% משווי נדל"ן להשקעה) וסופרמרקטים (כ-5% משווי נדל"ן להשקעה). נציין לחיוב את מיקום הנכסים כך שעל פי נתוני החברה, בשנת 2022 נכסי משרדים הממוקמים באזורי ביקוש בתל-אביב ובגוש דן היוו כ-73% משווי נכסי המשרדים בספרי החברה. נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים לאורך זמן, כאשר ליום 31.12.2022 שיעור התפוסה המשוקלל עומד על כ-94%. לחברה מספר נכסים עיקריים במונחי תרומה ל-NOI, כאשר שני הנכסים הגדולים הם מגדל אטריום וקניון קריית אונג, אשר הניבו NOI בשנת 2022 של כ-93 מ' ₪ וכ-71 מ' ₪, בהתאמה (כ-10%, ו-8% בהתאמה).

תרשים 2: פילוח נכסי נדל"ן מניב לפי שווי נכסים 31.12.2022



מקור: דוחות החברה עיבוד: מידרוג

תרשים 1: פילוח נכסי נדל"ן מניב לפי היקף NOI 31.12.2022



מקור: דוחות החברה עיבוד: מידרוג

החברה מייצרת תזרים מזומנים יציב ובהיקפים גבוהים מנכסיה המניבים, המצוי בצמיחה לאורך שנות פעילותה. בשנת 2022 ה- NOI הסתכם בכ- 931 מ' ש' לעומת כ- 780 מ' ש' בשנת 2021 (בהתאם לדוחות מאוחדים מורחבים). בתוך כך, בשנת 2022 חלה עליה של 10% ב- NOI מנכסים זהים לעומת התקופה המקבילה (בשנים 2021 ו-2020 נרשם גידול של 4% ו- 3.7% בנכסים זהים, בהתאמה). הגידול ב- NOI מנכסים זהים נובע בין היתר מעליית מדד המחירים לצרכן בין השנים וכן מירידה בהיקף ההקלות שניתנו בתקופה המקבילה אשתקד בעקבות משבר הקורונה.

החברה מגדילה את מצבת הנכסים לאורך זמן באמצעות רכישה וייזום נכסים. בהתאם לאסטרטגיית החברה להגדיל ולפתח את תחום הלוגיסטיקה בתיק נכסי החברה, במהלך שנת 2021 החברה רכשה את פארק לוגיסטי צריפין בתמורה לכ- 1.5 מיליארד ש'. המתחם כולל כ- 18 מבנים לוגיסטיים בתפוסה מלאה והניב לחברה NOI של כ- 57 מ' ש' בשנת 2022. להערכת החברה, שווי הנכס מגלם זכויות בנייה לא מנוצלות. בנוסף, החברה מקימה ומפתחת נכסים כחלק מאסטרטגיית הצמיחה, כאשר ליום 31.12.2022 לחברה 11 נכסים בשלבי הקמה שונים, העיקריים שבהם הינם ToHa2 בשותפות עם גב ים (חלק חברה 50%) אשר נמצאים בשלבי הקמה התחלתיים, מתחם K שער העיר בירושלים בשותפות עם חברת אלייד ופרויקט משרדים ומסחר במתחם הלח"י בבני ברק. מלבד האמור, בהתאם לדיווחי החברה, בטווח הבינוני-ארוך לחברה מספר פרויקטים בשלבי תכנון ביניהם, מתחם ה-1000 בראשל"צ מערב, פלטינום שלב ב' ואמות שאול. היקף הייזום של החברה מהווה כ- 14% מסך המאזן, בפרט עקב היקפי השקעה משמעותיים צפויים בפרויקט TOHA2 ומתחם K בירושלים עם היקף השקעה כולל של כ- 2.3 מיליארד ש' עד שנת 2028, חלק החברה. להערכת מידרוג, לאור התפתחות החברה וגודלה, היקף הפיתוח העתידי והייזום, לא צפוי להשפיע לשלילה במידה מהותית על הפרופיל הפיננסי של החברה

יחסי איתנות וכיסוי יציבים ההולמים את רמת הדירוג; הנבה של נכסים חדשים צפויה להוביל לשיפור יחסי הכיסוי

היקף ה- FFO (בהתאם לתחשיב מידרוג) הסתכם בשנת 2022 בכ- 368 מ' ש' בהשוואה לכ- 448 מ' ש' בשנת 2021. ה- FFO הושפע לחיוב מעלייה ב- NOI כנזכר לעיל, ומנגד הושפע לשלילה מעלייה בהוצאות המימון נטו בשל שערך החוב הצמוד לנוכח העלייה במדד המחירים לצרכן במהלך שנת 2022. בנטרול הוצאות המימון בגין שערך החוב הצמוד הסתכם ה- FFO בכ- 740 מ' ש' וכ- 561 מ' ש' בשנים 2022 ו- 2021, בהתאמה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ה- FFO לשנים 2023 - 2024 צפוי לנוע בטווח של 730 - 750 מ' ש' לשנה בניטרול הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה, כאשר מחד, צפוי בשנים אלו גידול ב- NOI בשל אכלוס נכסים חדשים ומאידך, הגידול בחוב צפוי להעלות את הוצאות המימון, כתלות גם ברמת הריבית העתידית ובהיקף הרכישות החדשות. יחס הכיסוי של החברה, חוב נטו ל- FFO, צפוי לנוע בטווח של 10-12 שנים. אף שיחסים אלה בולטים לטובה ביחס לחברות אחרות בענף, הם אינם בולטים ביחס לרמת הדירוג.

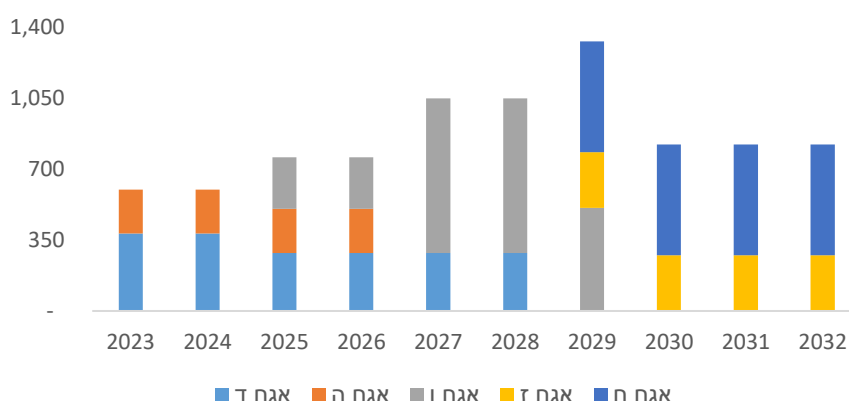
מינוף החברה יציב והולם לרמת הדירוג לאורך זמן, על אף השקעות משמעותיות שמבצעת החברה ובזכות עליית שווי הון נדל"ן להשקעה שהחברה רושמת בספריה וכן הנפקות הון מניות לצורך מימון ההשקעות, באופן שמאפשר שמירה על פרופיל פיננסי יציב לאורך זמן. נכון ליום 31.12.2022, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה עומד על כ- 42.8% ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג צפוי לעלות במקצת ולנוע בטווח של 43%-47%.

גמישות פיננסית בולטת לחיוב לאור העדר נכסים משועבדים

נכון ליום 31.12.2022, לחברה יתרות נזילות גבוהות של כ-1.1 מיליארד ₪ לצד מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של כ-1.1 מיליארד ₪, זאת אל מול פירעונות קרן אג"ח של כ-1.2 מיליארד ₪ בשנתיים הקרובות במצטבר. כמו כן נזילות החברה מושתת על תזרים תפעולי משמעותי שהחברה מייצרת מנכסיה כנזכר לעיל.

לחברה גמישות פיננסית בולטת לחיוב לרמת הדירוג, כאשר מלוא נכסי החברה אינם משועבדים (בהתאם לדוחות מאוחדים). להערכת מידורג, לאור היקף ה-FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית הולמות ביחס לדירוג.

אמות השקעות (מאוחד) לוח סילוקין של קרן אגרות החוב ליום 31.12.2022, במיליוני ש"ח:



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa2.il גבוה בנוש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, לאור זאת שהחברה הינה בין המובילות בענף הנכסים המניבים בישראל ומציגה היקפי פעילות בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג. זאת לצד, פרופיל פיננסי יציב ובולט לחיוב הנובע מאסטרטגיית מימון שמרנית תוך גידול עקבי בתיק הנכסים.

שיקולי ESG

מידורג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי בעת הערכת איכות האשראי של החברות (שיקולי ESG). במקרה של חברת אמות השקעות, שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. ענף הנדל"ן משפיע על איכות הסביבה לאורך תהליך הבנייה היוצר בעיקר זיהום, שימוש עודף במים ופסולת. לשיקולים חברתיים הייתה עד כה לא הייתה השפעה ניכרת על ענף הנדל"ן המניב בכלל ובחברת אמות השקעות בפרט. החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידורג. המדיניות הפיננסית של החברה הינה שמרנית לאורך זמן מתבטאת ברמת מינוף מתונה ומדיניות נזילות הולמת עם מסגרות חתומות ולא מנוצלות בהיקף הולם. בנוסף, לחברה היקף משמעותי של נכסים פנויים משעבוד. כמו כן, אין במדיניות חלוקת הדיבידנד חוסר איזון בין האינטרסים של בעלי המניות לבין אלו של בעלי החוב.

מטריצת הדירוג

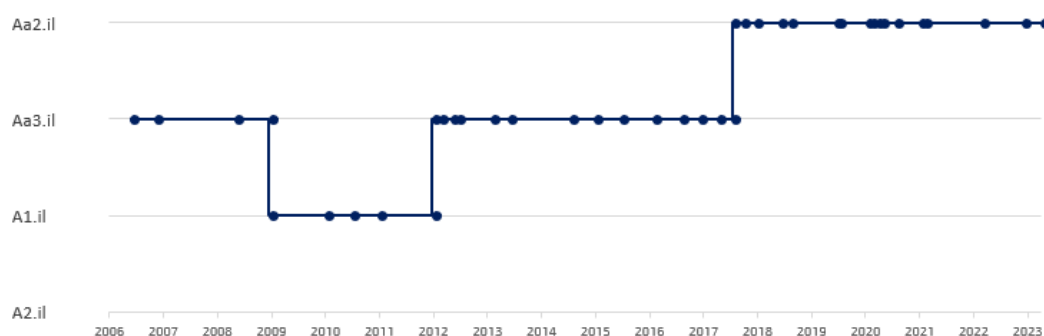
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2022		
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	קטגוריה
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית
Aaa.il	20-21	Aaa.il	20	סך מאזן (מיליארד ש"ח)
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים
Aa.il	43%-47%	Aa.il	42.8%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
Aa.il	730-750	Aa.il	740	היקף FFO (מיליון ש"ח)**
Aa.il	10-12	Aa.il	11	חוב פיננסי נטו / FFO**
Aaa.il	92%-95%	Aa.il	92%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן
Aaa.il	0%-2%	Aaa.il	2%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה
A.il	100%-150%	Aa.il	182%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות
Aa3.il		דירוג נגזר		
Aa2.il		דירוג בפועל		

* 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. ** היקף ה-FFO המוצג לעיל ליום 31.12.2022 ובתחזית מידרוג, הינו בנטרול הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה למדד. יחס הכיסוי, חוב פיננסי נטו ל-FFO מבוסס גם הוא על נתון ה-FFO בנטרול הוצאות מימון בגין הפרשי הצמדה למדד.

אודות החברה

אמות השקעות בע"מ (להלן: "החברה" או "אמות") עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה של נדל"ן מניב בישראל וכן בייזום ופיתוח לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה. נכסי החברה מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה ולוגיסטיקה. אמות הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה בתל אביב. בעלת השליטה בחברה (54.27%) הינה אלוני חץ בע"מ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אמות השקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[השפעת עלייה בשיעורי הריבית והאינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל - דוח מיוחד \(הערת ענף\), יולי 2022](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

[דוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

04.04.2023

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

05.12.2022

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

23.05.2006

שם יוזם הדירוג:

אמות השקעות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

אמות השקעות 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 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>