

ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ

מעקב | אוגוסט 2021

אנשי קשר:

יניב סולומון
אנליסט, מעריך דירוג ראשי
yaniv@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il לאגרות חוב (סדרות ג'-ד') שהנפיקה חברת ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1137439	A3.il	יציב	31.01.2025
ד'	1157668	A3.il	יציב	31.10.2030

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, בעיקר בישראל ובגרמניה המאופיינות ככלכלות חזקות ויציבות, תורמות לחיוב לפרופיל הסיכון. יחד עם זאת, הימשכות משבר הקורונה משליכה לשלילה על הכנסות החברה מהשכרת נכסים מלונאיים באירופה, המהוות, נכון ל-31.03.2021, כ-28% מסך הכנסות החברה (באיחוד יחסי), כאשר, נכון למועד הדוח, במדינות אירופה ובגרמניה בפרט, קיימות עדיין הגבלות על עסקים ו/או פעילויות היוצרים התקהלויות. המשבר משפיע לשלילה, בייחוד, על שוכרי נכסים לשימוש מלונאי אשר סובלים מתפוסות נמוכות ואשר חלקם נסגרו לתקופות מסוימות בשל ההנחיות. כפועל יוצא, החברה הגיעה להסכמות והבנות על פריסה לתשלומים או הפחתה בדמי השכירות של חלק משוכריה. הנחות אשר עלולות לפגוע בהכנסות החברה גם בטווח הזמן הקצר - בינוני.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף פעילות רחב ותיק נכסים איכותי ומגוון, באזורי ביקוש במרכז ישראל, כאשר מרכז הכובד של הנכסים הינו בפ"ת וצריפין, ובערים מרכזיות בחו"ל, ובכללם: פרנקפורט, מאנהיים, שטוטגרט, המבורג, פרייבורג ומדריד. בסה"כ מחזיקה החברה ב-14 נכסים מניבים בישראל (מסחר ותעשייה), 11 נכסים בגרמניה ונכס יחיד במדריד, ספרד בשווי כולל של כ-2 מיליארד ₪ (חלק חברה). תיק הנכסים של החברה מאופיין בתפוסות גבוהות לאורך זמן כאשר נכון ליום 31.03.2021, שיעור זה עומד במשוקלל בישראל על כ-99% ובחו"ל על כ-97%. כמו כן, להערכת מידרוג לנכסי החברה טרק רקורד מספק הנתמך במצבת נכסים ותיקים.
- מידרוג מעריכה את פיזור הפעילות של החברה כבינוני, המושפע לשלילה מריכוזיות פעילות החברה בישראל בחשיפתה לשוכרים מקבוצת "שלמה" אשר מהווים מעל 20% מסך הכנסות החברה. בהמשך לכך, יצוין כי שלושת השוכרים העיקריים של החברה מהווים יחדיו כמחצית מהכנסות החברה (איחוד יחסי) - קבוצת שלמה, כאמור, ופתאל וסקנדיק בתחום המלונאות. יש לציין כי חשיפה זו מתמתנת היות ומדובר בשוכרים אשר מידרוג מעריכה כאיכותיים.
- לחברה שני פרויקטים בולטים בהקמה, יגיע כפיים, פ"ת ומלון לאונרדו, דבלין, בהיקף משמעותי ביחס למאזן, כך נכון ליום 31.03.2021. להערכת מידרוג, אעפ"י שפעילות הייזום של החברה מלווה בסיכונים גבוהים יותר מהפעילות המניבה של החברה הם מתמתנים לאור מספר גורמים, ביניהם, חלוקת הסיכון בהכנסת שותפים וכן השכרתם מראש לשוכרי קצה.
- יחסי מינוף הולמים לרמת הדירוג. נכון ליום 31.03.2021 יחס חוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ-60% ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הלוקח בחשבון, בין היתר, השקעות ורכישות חדשות בישראל ובאירופה, יחס זה צפוי לעלות ולנוע בטווח הקצר-בינוני בשיעור של כ-67%-63%. יחסים אלה, על אף העלייה הצפויה בהם, הולמים לרמת הדירוג.

¹ בשקלול חלק החברה בחוב החברות המוצגות על פי שיטת השווי המאזני

- היקף FFO יחסי כיסוי חוב נטו ל-FFO בולטים לשלילה לרמת הדירוג. בטווח הזמן הבינוני-ארוך היקף ה-FFO צפוי לעמוד על כ-56-46 מיליון ₪ וכי יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בכ-34-30 שנים.
- שיעור חוב מובטח לנדל"ן להשקעה (LTV) צפוי להיות יציב בטווח הקצר-בינוני ולנוע בכ-50%-45%. יחסים אשר בולטים לחיוב לרמת הדירוג ותורמים לפרמטר הגמישות הפיננסית. כמו כן, לחברה היקף נכסים לא משועבדים לסך נכסיה העומד בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג על שיעור של כ-24%-20%, שיפור ביחס לתחזיות קודמות של מידרוג.
- יתרות הנזילות והיקף מסגרות האשראי הפנויות של החברה מספקות ביחס לצורכי שירות אגרות החוב. יצוין, כי החברה נוהגת להשתמש במסגרות אשראי פנויות כחלק בלתי נפרד מניהול יתרת המזומנים. בהתאם לתרחיש מידרוג, יחס הנזילות המייצג של החברה לשירות קרן חוב אג"ח בלתי מובטח צפוי לנוע סביב ה-94%-98%.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון, בין היתר, המשך ייזום והשקעות בנכסים בהקמה, בעיקר ביגיע כפיים, פ"ת, אשר כפי שנמסר למידרוג הקמתו מבוצעת כמתוכנן, השקעות בנכסים חדשים בישראל ובאירופה לצד גידול בחוב פיננסי נטו, ובפרט רכישת קרקע צפויה באופקים אשר בהתאם לדיווחים פומביים חברה בשליטה (75%) של החברה תרכוש שם קרקע, כאמור, בשטח של 12.5 דונם ותקים שם מפעל עבור שוכר קצה אשר הינו גם השותף בנכס.

תרחיש הבסיס כולל בנוסף מימון מחדש בחלק מהנכסים בישראל ובאירופה, פירעונות שוטפים של חוב בנקאי ואג"ח בהתאם ללוחות סילוקין ותזרים מפעילות שוטפת.

במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים ולקחה מקדמי ביטחון, בין היתר, באשר לשחיקה אפשרית בשווי נכסים מלונאים באירופה, השפעת שינוי שע"ח (אירו-ש"ח) וכן באשר להכנסות החברה בטווח התחזית בשל השפעות התפרצות הנגיף וכן גובה הוצאות צפויות של החברה.

יצוין כי מידרוג עורכת התאמות ליחסים הפיננסיים. התאמות אלה כוללות, בין היתר, הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב ובתוצאות חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני וכן התאמות חוב פיננסי לרבות הכללת ריבית לשלם והתאמת ע.ג אג"ח לאג"ח בספרים.

תרחיש הבסיס כולל בתוכו התאמות נוספות ביחס לאירועים שקרו בפועל, לאחר תאריך החתך, הכוללות: הנפקת אגרות חוב (סדרה ד') במאי 2021 בסך של כ-78 מיליון ₪ ע.ג על דרך של הרחבת הסדרה כאמור, רכישת מתחם מסחרי בקלן, גרמניה במאי האחרון, בעלות של כ-10 מיליון אירו (למעט עלויות שיפוץ, LTV של כ-70%) וקבלת הלוואה מבנק ביולי האחרון בסך של 100 מיליון ₪ אשר תופחת מתוך מסגרת אשראי הקיימת לחברה בבנק.

על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של כ-67%-63% באופן אשר הולם ביחס לרמת הדירוג. היקף ה-FFO יחסי הכיסוי, חוב נטו ל-FFO, צפויים לנוע בשנים 2021-2022 בטווח של 46-56 מיליון ש"ח ו-34-30 שנים בהתאמה, יחסים הבולטים לשלילה לרמת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה, ועל יתרות נזילות ולא מסגרות אשראי פנויות מספקות לשירות אגרות החוב

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי המינוף והכיסוי
- שיפור בפיזור השוכרים והנכסים של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית ביחסים הפיננסיים ו/או בסביבת פעילות החברה, מעבר לתחזיות מידרוג
- ייזום משמעותי, מעבר לתרחיש הבסיס, באופן המגדיל את פרופיל הסיכון
- אי-שמירה על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות הולמות לשירות אגרות החוב

ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

אש"ח	31.03.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
סך מאזן (אלפי ₪)	2,222	2,311	2,138	1,994
חוב פיננסי נטו	1,253	1,241	976	958
חוב נטו / CAP נטו	59.5%	59.4%	54.1%	57.5%
FFO LTM	46,811	49,370	26,374	15,660
חוב פיננסי נטו / FFO	24	25	37	61

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

התמקדות החברה בענף הנדל"ן המניב בישראל ובגרמניה תומכת ביציבות סביבת הפעילות. עם זאת, חשיפתה של החברה לנכסי נדל"ן מניב לשימוש מלונאי יחד עם הימשכות משבר הקורונה עלולה להשליך לשלילה על יציבות זו

החברה מחזיקה ב-14 נכסים מניבים בישראל (מסחר ותעשייה), 11 נכסים בגרמניה (מלונות ומשרדים) ומלון אחד במדריד, ספרד. מרכז הכובד של הנכסים בישראל הינו בפ"ת וצריפין במיקומים אטרקטיביים עם פעילות עסקית ענפה ונגישות תחבורתית גבוהה. בחו"ל החברה פועלת בערים מרכזיות ובכללם: פרנקפורט, מאנהיים, שטוטגרט, המבורג, פרייבורג ומדריד המאופיינות בביקוש גבוה לשירותי אירוח עסקי.

גרמניה, המדורגת ע"י Moody's בדירוג Aaa באופק יציב, מהווה את הכלכלה הראשונה בגודלה באירופה ואחת הכלכלות הגדולות בעולם במונחי תוצר. Moody's מעריכה כי בשנת 2021 התוצר צפוי לצמוח בכ-3.8%, זאת לאחר ירידה בתוצר בשיעור של כ-4.6% בשנת 2020 המיוחסת בין היתר להשלכות התפרצות הנגיף.

מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת ככלכלה חזקה עם יציבות בנתונים מאקרו-כלכליים. דירוג ישראל התעדכן בשנת 2020 מדירוג A1 באופק חיובי לאופק יציב וזאת בעיקר בשל הגידול בגירעון כתוצאה מהתפרצות הנגיף ואתגרים פיסקליים הנובעים מחוסר יציבות פוליטית אשר Moody's התריעה לגבי כך, ביוני האחרון, כי ככל שאי היציבות הפוליטית כאמור תימשך דירוג האשראי עלול לרדת. יחד עם זאת, ביוני 2021 ממשלת ישראל הוחלפה ובהתאם לכך Moody's דיווחה כי היא

רואה לחיוב את הצפי לאישור תקציב ע"י הממשלה החדשה. חברת הדירוג צופה לפיכך כי הגירעון התקציבי צפוי לרדת לכ-8% ביחס לתוצר עד סוף השנה. כמו כן, Moody's צופה גידול בתמ"ג בשיעור של כ-4.7% ו-4.4% בשנים 2021 ו-2022 בהתאמה.

הימשכות משבר הקורונה משליכה לשלילה על הכנסות החברה מהשכרת נכסים מלונאיים באירופה, המהוות, נכון ל-31.03.2021, כ-28% מסך הכנסות החברה (באיחוד יחסי), כאשר, נכון למועד הדוח, במדינות אירופה ובגרמניה בפרט, קיימות עדיין הגבלות על עסקים ו/או פעילויות היוצרים התקהלויות. המשבר משפיע לשלילה, בייחוד, על שוכרי נכסים לשימוש מלונאי אשר סובלים מתפוסות נמוכות ואשר חלקם נסגרו לתקופות מסוימות בשל ההנחיות. כפועל יוצא, החברה הגיעה להסכמות והבנות על פריסה לתשלומים או הפחתה בדמי השכירות של חלק משוכריה. כך, עפ"י דיווחי החברה, במהלך שנת 2020 ובמהלך רבעון ראשון 2021 נגרע מהתזרים מפעילות שוטפת סך של כ-11 מיליון ₪ ו-4 מיליון ₪ בהתאמה (חלק החברה). החברה העריכה כי בשנת 2021 בכללותה צפוי להיגרע מהתזרים סך של כ-9 מיליון ₪ בגין אי תשלומי השכירות.

מבחינת שווי נכסים, עפ"י הערכות שבוצעו אשתקד, בחלק מהמלונות של החברה עלו שיעורי ההיוון (0.41% בממוצע, כך עפ"י דוחות החברה) ובהתאם לכך הופחת השווי ההוגן של נכסי המלונאות כאמור בסך של כ-16.3 מיליון אירו במהלך השנה החולפת. בנוסף לכך, בהתאם להערכת שווי ליום 30.06.2020 לקרקע בדבלין שיוקם עליה בית מלון, הופחת השווי ההוגן של הקרקע ליום זה לסך של 15.6 מיליון אירו לעומת 17.2 מיליון אירו ליום 31.12.2019.

מצבת נכסי נדל"ן מניב, המאופיינת בשיעורי תפוסה גבוהים, תורמת לחיוב לפרופיל העסקי של החברה וליציבות התזרים; מנגד, ריכוזיות פעילות החברה בישראל וחשיפה לשוכר עיקרי משליכה לשלילה

בישראל פעילות החברה מתמקדת בנכסים המיועדים למסחר ותעשייה במרכז הארץ, עם בולטות כאמור בפ"ת וצריפין, במיקומים נוחים על עורקי תחבורה מרכזיים. כך למשל, המרכז הלוגיסטי של החברה בקריית שלמה-צריפין המשמש כמטה קבוצת שלמה ופועל החל משנת 2011. באירופה, פעילות החברה מתמקדת באיתור נכסים מלונאיים ו/או נכסים המשמשים למשרדים ומסחר במרכזי ערים חזקות לרבות פרנקפורט, מדריד, מאנהיים ועוד. בתי המלון של החברה הינם בדרגת תיירות גבוהה ומנוהלים ע"י רשתות מובילות ומוכרות דוגמת סקנדיק ופּתאל. גם בישראל וגם באירופה, נכסי החברה מושכרים לטווח ארוך, לרבות אופציות הארכה. התפוסות בנכסי החברה גבוהות, לאורך זמן, כאשר ליום 31.03.2021 שיעור התפוסה עומד במשוקלל בישראל על כ-99% ובחו"ל על כ-97%. שיעורים אלה בולטים לחיוב ותומכים בפרופיל העסקי של החברה.

בסה"כ החברה מחזיקה, נכון ליום 31.03.2021, ב-26 נכסים מניבים בשווי כולל (באיחוד יחסי), בסך של כ-2.2 מיליארד ₪. סך מאזן החברה נכון ליום זה עומד במאוחד ע"ס של כ-2.2 מיליארד ₪. היקפים אשר הולמים לרמת הדירוג.

מידרוג מעריכה את פיזור הפעילות של החברה כבינוני, המושפע לשלילה מריכוזיות פעילות החברה בישראל בחשיפתה לשוכרים מקבוצת "שלמה" אשר מהווים מעל 20% מסך הכנסות החברה. בהמשך לכך, יצוין כי שלושת השוכרים העיקריים של החברה מהווים יחדיו כמחצית מהכנסות החברה (איחוד יחסי) - קבוצת שלמה, כאמור, ופּתאל וסקנדיק בתחום המלונאות. יש לציין כי פיזור הפעילות משליך לשלילה על הפרופיל העסקי על אף שמדובר בשוכרים אשר מידרוג מעריכה כאיכותיים.

כחלק מאסטרטגיה, החברה רוכשת ומפתחת נכסים באופן אשר תומך בגידול בהיקפי הפעילות של החברה. כך, לאורך שנים. בין העסקאות הבולטות של החברה בתקופה האחרונה ניתן למנות את עסקת ECI טלקום בישראל - החברה השלימה במרץ 2020 עסקה לרכישת 26 דונם בקריית מטלון - גבול הערים פ"ת וגבעת שמואל מידי ECI תמורת 156 מיליון ₪ כאשר הנכס כולל מבנים בהיקף של 8,000 מ"ר, אולם, זכויות הבנייה בנכס מגיעות לכ-85,000 מ"ר המיועדים למשרדים ולתעשיית הייטק. הנכס תורם כבר לחברה כ-4 מיליון ₪ NOI שנתי בפועל.

בנוסף, לאחרונה דיווחה החברה על התקשרות (חלק החברה - 75%) לרכישת קרקע בשטח של 12.5 דונם באופקים, המיועדת להקמת מפעל, בתמורה לסך של כ-5 מיליון ₪, עבור שוכר קצה אשר הינו גם השותף בנכס. בחו"ל, דיווחה החברה במאי האחרון על השלמת רכישת מתחם מסחרי בקלן, גרמניה, בשטח השכרה כולל של 11,600 מ"ר, בעלות של כ-10 מיליון אירו. נכס זה צפוי להניב הכנסות בטווח הארוך, שנת 2023 ואילך.

מעבר לכך, לחברה שני נכסים בולטים בהקמה: יגיע כפיים, פ"ת ומלון לאונרדו, דבלין. ביחס ליגיע כפיים, החברה השלימה בדצמבר 2019 את העסקה עם קבוצת רוגובין למכירת 50% מזכויות החכירה של החברה בקרקע בת 15 דונם (מגרשים 1003-1004) בקריית אריה בפ"ת, בתמורה לסך של כ-46 מיליון ₪. שתי החברות מקימות במשותף פרויקט תעסוקה לצורך השכרתו כנכס מניב בבעלות משותפת של החברות בהיקף השקעה כולל (חלק החברה 50%) של מעל לחצי מיליארד ₪.

ביחס לדבלין, אירלנד, החברה מקימה יחד עם "פתאל" נכס מלונאי בשווי כולל של כ-45 מיליון אירו (חלק החברה 50%). לתפיסת מידורג, ייזום נדל"ן מניב להשכרה הינו בעל פרופיל סיכון גבוה ביחס לענפי הפעילות העיקריים של החברה, זאת לאור סיכוני הקמה ומימון מסוימים, המשפיעים לשלילה על פרופיל הסיכון. עם זאת, הערכתנו היא היקף פעילות הייזום של החברה אינו משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון היות וממותן במידה מסוימת ע"י הכנסת שותפים והשכרות מראש - ביגיע כפיים החברה פועלת בשותפות כאמור עם רוגובין (50%) ובלאונרדו, דבלין פועלת בשותפות עם פתאל (50%) אשר הינו גם השוכר בנכס.

יחסי איתנות הולמים ביחס לרמת הדירוג לצד יחסי כיסוי איטיים המושפעים לשלילה מפרויקטים בהקמה

נכון ליום 31.03.2021 יחס האיתנות, חוב נטו ל-CAP נטו, עומד על כ-60% באופן אשר בולט לחיוב לרמת הדירוג. על פי תרחיש הבסיס, צפויה שחיקה ביחסי האיתנות, בעיקרה עקב גידול בחוב לאור המשך השקעה, בין היתר, בהקמת הנכס ביגיע כפיים, פתח תקווה, וכן בשל רכישות חדשות הצפויות בישראל ובאירופה לרבות השקעות שוטפות בנכסים. בהתאם לכך, תרחיש הבסיס של מידורג מניח כי יחסי המימון צפויים לנוע בטווח הקצר-בינוני בשיעורים גבוהים יותר של כ-63%-67%. יחד עם זאת, יודגש כי יחסים אלה, על אף העלייה הצפויה בהם, הולמים לכשעצמם לרמת הדירוג.

יצוין, כי במסגרת תרחיש הבסיס מידורג ערכה תרחישי רגישות שונים ולקחה מקדמי ביטחון, בין היתר, באשר לשחיקה אפשרית בשווי נכסים מלונאים באירופה והשפעת שינויי שע"ח (אירו-ש"ח).

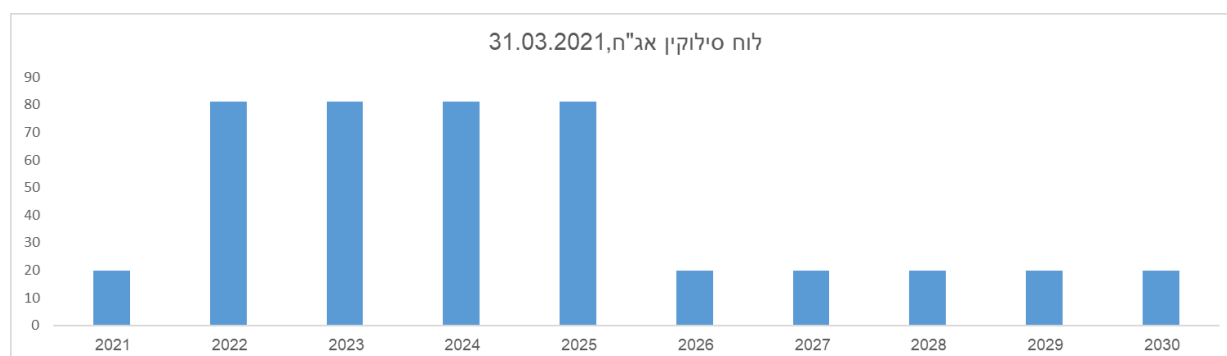
היקף FFO ויחסי כיסוי חוב נטו ל-FFO בולטים לשלילה לרמת הדירוג. בטווח הזמן הבינוני-ארוך היקף ה-FFO צפוי לעמוד על כ-46-56 מיליון ₪ ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בכ-34-30 שנים. יצוין, כי מידורג ערכה תרחיש רגישות בכל הנוגע להיקף ההכנסות משכירות, בפרט בנכסי המלונאות של החברה, וכן באשר להוצאות שוטפות של החברה. כמו כן, יצוין כי יחסים אלו מושפעים לרעה מחוב יזמי הצפוי לתפוח עם המשך הקמת הפרויקטים, כאמור לעיל, זאת טרם תחילת הנבה.

גמישות פיננסית ויתרות נזילות ביחס לצרכי חוב לא מובטח הולמות ביחס לרמת הדירוג של החברה

שיעור חוב מובטח לנדל"ן להשקעה (LTV) צפוי להיוותר יציב בטווח הקצר-בינוני ולנוע בכ-45%-50%. יחסים אשר בולטים לחיוב לרמת הדירוג ולהערכתה של מידורג מאפשרים לחברה גמישות במימון מחדש או לחילופין מימוש נכסים, במידת הצורך. כמו כן, לחברה היקף נכסים לא משועבדים לסך נכסיה העומד, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, בטווח הקצר-בינוני, על שיעור של כ-20%-24%, שיפור ביחס לתחזיות קודמות של מידורג בהתחשב בכך שנכס השוק הסיטונאי, העומד על שווי של כ-180 מיליון ₪ ליום 31.12.2020, שוחרר ממימון מבנק לאומי. יחסים אלה הולמים לרמת הדירוג.

יתרות הנזילות והיקף מסגרות האשראי הפנויות של החברה מספקות ביחס לצרכי שירות אגרות החוב. יצוין, כי החברה נוהגת להשתמש במסגרות אשראי פנויות כחלק בלתי נפרד מניהול יתרת המזומנים. בהתאם לתרחיש מידורג, יחס הנזילות המייצג של החברה לשירות קרן חוב אג"ח בלתי מובטח צפוי לנוע סביב ה-94%-98% עם יתרות נזילות סולו הצפויות לנוע בטווח של כ-30-50 מיליון ₪ ומסגרות אשראי פנויות בלתי מנוצלות בהיקף של 130 מיליון ₪ (מתחדשת כל שנה). כפי שנמסר לנו, מסגרת זו תאפשר לחברה להחזיק יתרות נזילות בהיקפים נמוכים יותר ביחס לעבר.

להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרות ג-ד) של החברה במיליוני ש"ח, נכון ליום 31.03.2021:



מטריצת הדירוג

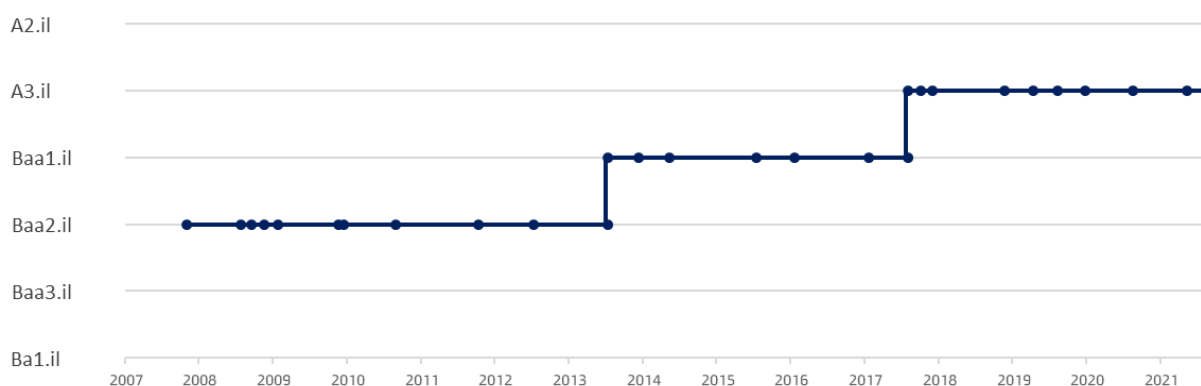
תחזית מידרוג		ליום 31.03.2021			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	פרמטרים	קטגוריה
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	2,400-2,600	A.il	2,221	סך מאזן (מש"ח)	
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל עסקי
A.il	63%-67%	A.il	60%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	
Baa.il	46-56	Baa.il	47	היקף FFO (מש"ח)	
Baa.il	30-34	Ba.il	24	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
A.il	20%-24%	A.il	20%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	פרופיל פיננסי
A.il	45%-50%	A.il	45%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	94%-98%	A.il	94%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A3.il					
סה"כ דירוג נגזר					
דירוג בפועל					A3.il

* 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.
 ** נתון לשנת 2020.

אודות החברה

ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ פועלת כזרוע הנדל"ן של קבוצת "שלמה". פעילות זו כוללת תפעול וייזום של נכסים מניבים בישראל ובחו"ל. החברה מוחזקת בבעלות מלאה על ידי ש.י.ר. - יבוא רכב בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של גברת עתליה שמלצר. מר ישראל רייף משמש כיו"ר הדירקטוריון וכמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

[השפעת התפרצות הקורונה על ענף המלונאות - דוח מיוחד - הערת ענף - מרץ 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, נובמבר 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 11.08.2021

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 03.05.2021

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 25.10.2007

שם יוזם הדירוג: ש.י.ר. שלמה נדל"ן בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: ש.י.ר. שלמה נדל"ן 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 שאלה 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 וכאמור 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 נגרם 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>