

ישרם חברה להשקעות בע"מ

מעקב | אוגוסט 2021

אנשי קשר:

שירן פימא, רו"ח
אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית
Shiranfh@midroog.co.il

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

ישרם חברה להשקעות בע"מ

דירוג מנפיק וסדרות לא מובטחות	Aa3.il	אופק דירוג: יציב
דירוג סדרות טו' ו-יח'	Aa2.il	אופק דירוג: יציב

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות חוב (סדרות יג', יד' ו-טז') שהנפיקה ישרם חברה להשקעות בע"מ (להלן: "החברה"). מידרוג אף מותירה על כנו את דירוג Aa2.il באופק יציב לאגרות החוב במחזור (סדרות טו' ו-יח') המגובות בבטוחות. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
יג'	6130181	Aa3.il	יציב	31/12/2023
יד'	6130199	Aa3.il	יציב	01/03/2027
טו' *	6130207	Aa2.il	יציב	15/05/2027
טז'	6130223	Aa3.il	יציב	30/07/2031
יח' **	6130280	Aa2.il	יציב	10/04/2030

* לטובת אגרות חוב סדרה טו' קיים שעבוד על נכס ברמת החייל ובראש העין
** לטובת אגרות חוב סדרה יח' קיים שעבוד על נכס בנתניה ובפתח תקווה

שיקולים עיקריים לדירוג

- סביבת פעילות החברה, שעיברה נדל"ן מניב בישראל, מאופיינת בביקוש גבוה ויציבות התורמת לפרופיל הסיכון.
- פרופיל עסקי הנתמך בתיק נכסים מניבים בעל היקף משמעותי ובמיקומים מרכזיים אשר מצוי במגמת גידול בשנים האחרונות ובעל שיעור תפוסה משוקלל של כ-93%, נכון ליום 30.06.2021. היקף פעילות החברה המתבטא בסך מאזן בולט לחיוב ביחס לדירוג וצפוי להסתכם בכ- 8.2-8 מיליארד ש"ח בטווח הזמן הבינוני.
- רמת המינוף של החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג. כך, שיעור החוב נטו ל- CAP נטו הינו 38% נכון ליום 30.06.2021. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, שיעור מינוף זה צפוי להישחק במקצת בעיקר לאור המשך ייזום של נכסים מניבים ללא מימון באמצעות חוב, אך להיוותר בולט ביחס לדירוג ולהסתכם בכ- 39%-43% בטווח הבינוני.
- היקף ה- FFO ויחס הכיסוי של החברה הולמים את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, היקף ה- FFO של החברה צפוי להסתכם ב- 200-230 מיליון ש"ח ובהתאם, החוב הפיננסי נטו ל- FFO צפוי להסתכם בכ- 15-12 שנים בטווח הזמן הבינוני-ארוך.
- לחברה גמישות פיננסית התומכת בפרופיל הפיננסי, כאשר ליום 30.06.2021 לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ- 2.5 מיליארד ש"ח המהווים כ- 31% מסך המאזן. להערכת מידרוג, שיעור זה צפוי להשתפר בטווח הזמן הבינוני ולהסתכם בכ- 40%-50% מסך המאזן לאור פירעון חוב במהלך שנת 2022 בגינו משועבד הנכס גן טכנולוגי ירושלים אשר שוויו ליום 30.06.2021 הינו 866 מיליון ש"ח. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה, הבולט לחיוב ביחס לדירוג, צפוי להסתכם בכ- 20%-25% בטווח הזמן הבינוני בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.
- היחס שבין יתרות הנזילות ומסגרות האשראי לבין שירות החוב הלא מובטח של החברה הינו 179% נכון ליום 30.06.2021. יתרות הנזילות צפויות להישחק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג המניח המשך ייזום של נכסים מניבים ורכישת נכסים חדשים מיתרות הנזילות. כך, יחס הנזילות צפוי להסתכם בכ- 70%-100% בטווח הבינוני. יחס זה אינו בולט לחיוב ביחס לדירוג. יחד עם זאת יצוין כי יתרת הנזילות הינה מספקת וכן, לחברה קיימת נגישות גבוהה לשוק ההון וגמישות פיננסית גבוהה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, המשך השקעה בהיקף של 350 מיליון ש"ח בנכסים מניבים בייזום - פארק גיסין בפתח תקווה וכן טכנולוגי חוצבים (בנין A) בירושלים אשר סיום הקמתם צפוי בשנת 2022, תזרים מפעילות שוטפת, השקעות CAPEX בנכסים קיימים, חלוקת דיבידנד, פירעון וגיוס אגרות חוב, רכישת נכסים מניבים, תזרים ממכירת דירות הנמצאות במלאי החברה, מכירת קרקעות אשר חלקם בוצע וטרם הוכר בדוחותיה הכספיים של החברה, וכן פירעון שוטף של החוב הבנקאי והמוסדי של החברה. בהתאם לכך, שיעור המינוף חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו צפוי להיות בולט ביחס לדירוג ולהסתכם בכ- 39%-43% בטווח הבינוני. יחס הכיסוי, חוב פיננסי נטו ל- FFO, צפוי להסתכם בכ- 15-12 שנים בטווח הזמן הבינוני-ארוך ולהלווה את רמת הדירוג.

שיקולים מבניים

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לאגרות חוב סדרות טו' ו- יח' (להלן: "הסדרות המובטחות") המגובות בבטוחות בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי" - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019¹. בחינת הסדרות המובטחות כללה הערכה של איכות הבטוחות ושל יחס ההשבה של הבטוחות ביחס לחוב המובטח.

בהתאם לנתוני החברה לטובת סדרה טו' משועבדים הנכסים רמת החייל ופארק סיבל אשר שויים הכולל, על פי נתוני החברה ליום 30.06.2021, עומד על כ-716 מיליון ש"ח וסך החוב המובטח בגינם, סדרה טו', עומד על כ-553 מיליון ש"ח ע.ג. מידרוג מגדירה את הבטוחה כחזקה, בין היתר, לאור היות הנכסים המשועבדים בתחום הנדל"ן המניב בישראל, המייצרים תזרים שוטף של הכנסות משכירות וצפויים לתנודתיות נמוכה יחסית הן בשווי והן בתזרים. בהתאם לכך, מידרוג מניחה תרחיש רגישות שווי הנכסים המשועבדים הנע עד 40%, אשר מוביל ליחס השבה לבטוחה ביחס לחוב המובטח העולה על 70%.

היקף החוב במסגרת סדרה יח', בסך של 482 מיליון ש"ח ע.ג. מגובה בשעבוד על הנכסים בית עוגן בנתניה ומתחם עוגן בפתח תקווה, אשר שויים נכון ליום 30.06.2021 עומד על כ-623 מיליון ש"ח. מידרוג מגדירה את הבטוחה כחזקה, בין היתר, לאור היות הנכסים המשועבדים בתחום הנדל"ן המניב בישראל, המייצרים תזרים שוטף של הכנסות משכירות וצפויים לתנודתיות נמוכה יחסית הן בשווי והן בתזרים. בהתאם לכך, מידרוג מניחה תרחיש רגישות שווי הנכסים המשועבדים הנע עד 40% אשר מוביל ליחס השבה לבטוחה ביחס לחוב המובטח העולה על 70%.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי החברה תמשיך לפעול במגזר הנדל"ן המניב בישראל, תוך שמירה על שיעורי התפוסה הקיימים ויחסים פיננסיים יציבים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג :

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ובפיזור הנכסים תוך יציבות יחסי האיתנות ושיפור ביחסי הכיסוי
- שמירה על יתרות נזילות משמעותיות ומסגרות אשראי חתומות ופנויות לצורך שירות חוב לא מובטח

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג :

- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר יפגעו בפרופיל הפיננסי של החברה
- הרעה משמעותית ביחסי הכיסוי וביחסי האיתנות של החברה
- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות והגמישות הפיננסית
- גידול בהיקף הפעילות היזמי של החברה מעבר לתרחישי מידרוג

¹ הדוח המתודולוגי מופיע באתר מידרוג: www.midroog.co.il

ישרם חברה להשקעות בע"מ - נתונים עיקריים

מיליוני ש"ח	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
סך מאזן	7,983	8,209	7,373	6,445
חוב פיננסי	3,401	3,573	3,098	2,674
נזילות*	721	990	639	184
חוב נטו / CAP נטו	38%	37%	38%	41%
FFO LTM**	206	270	192	181
חוב פיננסי נטו / FFO LTM	13	10	13	14

* לא כולל מסגרות אשראי חתומות ופנויות

** כולל רווח גולמי ממכירת דירות וקרקעות אשר משפיע לשלילה על יציבות ה- FFO ויחסי הכיסוי

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת פעילות החברה, שיעקרה בנדל"ן מניב בישראל, מאופיינת בביקוש גבוה ויציבות כלכלית התורמת לצמצום פרופיל הסיכון

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, כאשר עיקר פעילותה מתמקדת בענף המשרדים ובפארקים טכנולוגיים (המהווים כ- 67% מה- NOI). בנוסף לחברה נכסים מניבים בענף התעשייה והמסחר (המהווים כ- 32% מה- NOI).

מדינת ישראל מדורגת בדירוג A1 על-ידי Moody's² כאשר אופק הדירוג התעדכן במהלך שנת 2020 מחיובי ליציב וזאת בעיקר לאור הגידול בגירעון כתוצאה מהתפרצות נגיף הקורונה ואתגרים פיסקליים הנובעים מחוסר יציבות פוליטית. בשנת 2020 בעקבות משבר הקורונה התוצר בישראל ירד ב-2.5%, הצריכה ירדה בשיעור של 9.5% ושיעור האבטלה הרחבה זינק ל-15.7% בממוצע שנתי. בסוף בשנת 2020 החלה ישראל במבצע רחב היקף לחיסון האוכלוסייה. השפעתו על הורדת התחלואה ניכרת היטב כבר במהלך החציון הראשון של 2021 שנת ובהתאם החלה הקלה במגבלות. בשנת 2021 בעקבות התאוששות המשק, התוצר צפוי להתרחב ב-5.5%. שיעור הבלתי מועסקים נכון ליולי 2021 הינו 4.5%.

החציון השני של שנת 2021 מסתיים עם התקדמות בקצב החיסון של מרבית האוכלוסייה בישראל (57%), המאפשר צמצום המגבלות וחזרה לשגרת העבודה. עפ"י סקר שוק הנדל"ן המניב של CBRE לרבעון השני של שנת 2021³, החשש לפגיעה בביקוש לשטחי משרדים אשר נבע בעיקר מצמצום בעובדים בעקבות גידול שיעורי האבטלה ועבודה מרחוק, לא התממש וזאת בשל כך שמרבית העובדים במשרדים צפויים לחזור לעבודתם וכן ההערכה כי שוק העבודה ישלב מודל "היברידי" כאשר העבודה מרחוק תשולב לצד המשך העבודה במשרד ולא כחלופה.

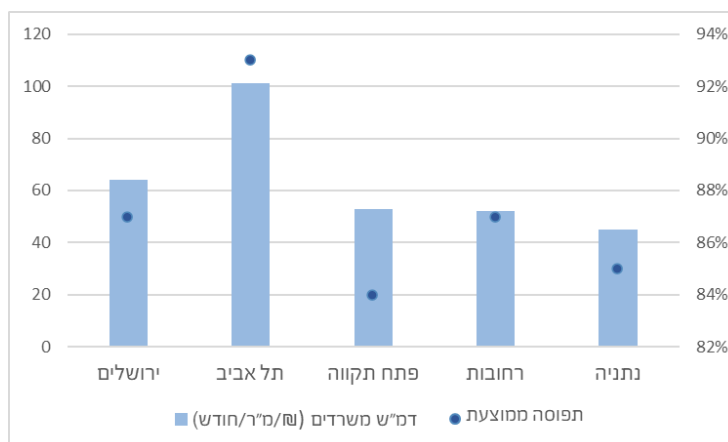
² הדוחות מופיעים באתר של Moody's: www.moody.com

³ הדוח מפורסם באתר בנק ישראל

⁴ אתר הלמ"ס

⁵ אתר CBRE

תרשים 1: שיעורי תפוסה ודמי שכירות לפי ערים, 30.06.2021

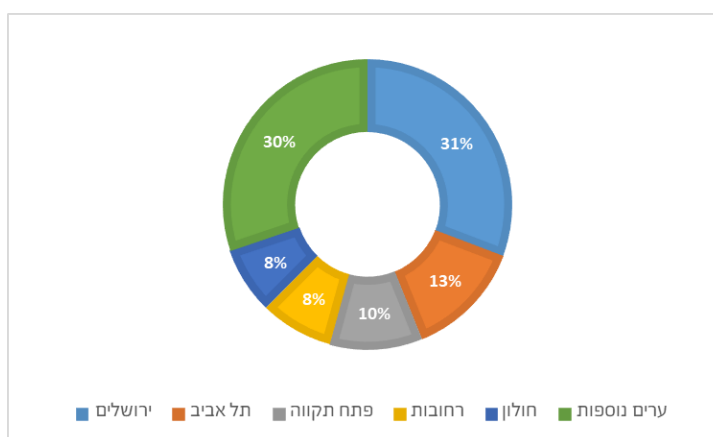


מקור: CBRE, עיבוד: מידרוג

הפרופיל העסקי נתמך בסך מאזן בולט לחיוב ובמצבת נכסי החברה מאופיינת בשיעורי תפוסה גבוהים, בפיזור פעילות טוב הכולל מגזרי פעילות שונים וכן, פיזור שוכרים הולם. לחברה ריכוזיות מסוימת בירושלים וסביבתה.

לחברה מצבת נכסים מניבים בעלת היקף משמעותי ובמיקומים מרכזיים המצויה במגמת גידול שוטף. תיק הנכסים המניבים של החברה כולל פארקים טכנולוגיים, משרדים, מסחר ותעשייה ומתאפיין בפיזור שוכרים הולם, מגוון שימושים ותזרים יציב. כך, נכון ליום 30.06.2021, תיק הנכסים המניבים עומד בהתאם להערכות שווי על כ-5.9 מיליארד ש"ח ומושכר לכ-800 שוכרים בתפוסה משוקללת של כ-93%. שוכרי החברה משתייכים לענפי פעילות רבים, העיקריים שבהם הינם ענף הטכנולוגיה והקמעונאות, והחברה אינה חשופה לשוכר עיקרי. נכסה העיקרי של החברה מהווה כ-15% מסך השווי הנכסי בעוד שלושת הנכסים העיקריים מהווים כ-35% מסך השווי. נכסה העיקרי של החברה הינו הגן הטכנולוגי בירושלים הכולל כמה מתחמים שונים ונכון ליום 30.06.2021, שיעור התפוסה המשוקלל בנכס הינו 99%. כמו כן, לחברה ריכוזיות מסוימת בירושלים ובסביבתה כאשר כ-31% מסך שווי נכסיה המניבים מקורו בירושלים כפי שניתן לראות בתרשים 2 להלן.

תרשים 2: פיזור גיאוגרפי של נכסי החברה לפי שווי הוגן, 30.06.2021



מצבת הנכסים המניבים של החברה נמצאת בצמיחה באופן עקבי במהלך השנים האחרונות. במהלך החציון הראשון של שנת 2021, הסתיימה ההקמה של קניין הכיכר בפתח תקווה אשר נפתח בשלבים החל מחודש יולי 2021 ובגינו נחתמו חוזה שכירות בהיקף של כ-68% משטחי הנכס ומתנהל מו"מ לגבי 25% נוספים משטחיו. תרומת קניין הכיכר הצפויה ל-NOI בתפוסה מלאה הינה כ-11 מיליון ש"ח. כאמור, החברה פועלת להקמת נכסים מניבים נוספים אשר יתרמו להמשך הצמיחה בחברה. בטווח הבינוני, נכסים מניבים נוספים צפויים לקום, הכוללים את בניין A בגן הטכנולוגי חוצבים ומתחם אוליבקס בפתח תקווה אשר הקמתם צפויה להסתיים בשנת

2022. תיק הנכסים הינו גורם המשפיע לחיוב על רמת הדירוג, כאשר צפי מידרוג הינו להמשיך חיזוק התזרים מאכלוסם של נכסים בהקמה וכן רכישת נכסים חדשים.

חשיפה לתחום הייזום למגורים הצטמצמה במהלך השנים האחרונות לאור ביצוע מספר עסקאות למכירת קרקעות כגון הקרקע במתחם משרד החוץ בירושלים, קרקע בטבעון וכן, קרקע ברחוב החולה ברמת גן. בנוסף, החברה צופה מכירה של אשר חלקן אף נמצאות בהליכי משא ומתן. כך, באמצעות מימוש קרקעות ומכירת דירות מגורים הקטינה החברה את החלק היחסי של תחום הייזום מכלל פעילותה.

סך מאזן החברה נכון ליום 30.06.2021 הינו 8 מיליארד ש"ח. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף המאזן צפוי לשמור על יציבות ולהסתכם בכ- 8-8.2 מיליארד ש"ח בטווח הזמן הבינוני. היקף זה בולט ביחס לרמת הדירוג של החברה.

הפרופיל הפיננסי של החברה מושפע לחיוב מרמת מינוף נמוכה. היקף ה- FFO יחד עם יחס הכיסוי הולמים את רמת הדירוג

נכון ליום 30.06.2021, שיעור המינוף של החברה, חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו הינו 38%. להערכת מידרוג, שיעור מינוף זה צפוי להישחק במקצת ולהסתכם בכ- 39%-43% בטווח הזמן הבינוני, בין היתר, בעקבות המשך השקעה בנכסים בהקמה מנזילות החברה, רכישת נכסים וחלוקת דיבידנד. על אף השחיקה הצפויה, שיעור מינוף זה בולט ביחס לרמת הדירוג ומשפיע לחיוב על דירוג החברה.

היקף ה- FFO של החברה ויחסי הכיסוי שלה הולמים את רמת הדירוג. כך, נכון ליום 30.06.2021 היקף ה- FFO LTM של החברה הסתכם ל- 206 מיליון ש"ח ויחס שבין החוב הפיננסי נטו ל- FFO הסתכם ב- 13 שנים. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח יציבות ביחסים אלו. בהתאם לכך, בטווח הזמן הבינוני-ארוך, היקף ה- FFO צפוי להסתכם בכ- 200-230 מיליון ש"ח ויחס הכיסוי צפוי לנוע בטווח 12-15 שנים.

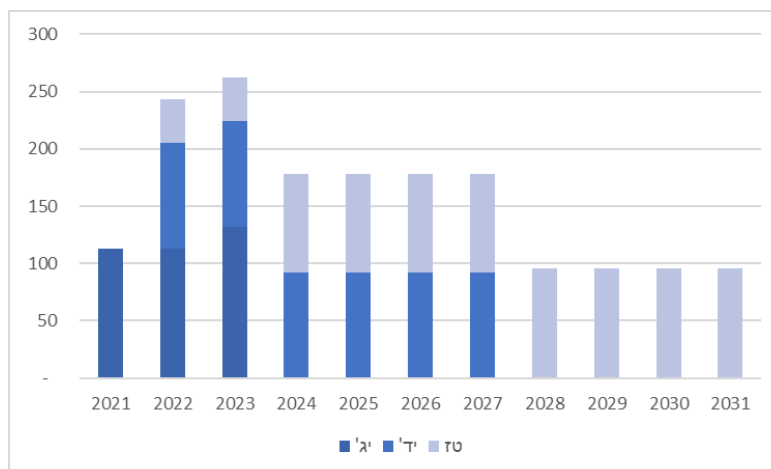
לחברה קיימת גמישות פיננסית לאור היקף משמעותי של נכסים שאינם משועבדים וכן, משיעור מינוף (LTV) נמוך על הנכסים. יתרות הנזילות הינן מספקות ביחס לשירות אגרות החוב

נכון ליום 30.06.2021, לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ- 2.5 מיליארד ש"ח המהווים כ- 31% מסך המאזן, יחס אשר אינו בולט ביחס לדירוג. אולם, להערכת מידרוג, שיעור זה צפוי להשתפר בטווח הזמן הבינוני ולהסתכם בכ- 40%-50% מסך המאזן לאור פירעון חוב במהלך שנת 2022 בגינו משועבד הנכס גן טכנולוגי ירושלים אשר שוויו ליום 30.06.2021 הינו 866 מיליון ש"ח.

היחס שבין החוב המובטח לבין סך הנדל"ן להשקעה, הינו 27% נכון ליום 30.06.2021. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל בין היתר, שחרור נכס משעבוד כפי שתואר לעיל, רכישת נכסים חדשים ללא שעבודם וכן, סיום הקמה של נכסים בייזום במהלך שנת 2022, יחס זה צפוי להסתכם בכ- 20%-25% בטווח הזמן הבינוני ולבלוט לחיוב ביחס לדירוג.

היחס שבין יתרות הנזילות ומסגרות האשראי לבין שירות החוב הלא מובטח של החברה הינו 179% נכון ליום 30.06.2021. יתרות הנזילות צפויות להישחק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג המניח המשך ייזום של נכסים מניבים ורכישת נכסים חדשים מיתרות הנזילות. כך, יחס הנזילות צפוי להסתכם בכ- 70%-100% בטווח הבינוני. יחס זה אינו בולט לחיוב ביחס לדירוג. יחד עם זאת יצוין כי יתרת הנזילות הינה מספקת וכן, לחברה קיימת נגישות גבוהה לשוק ההון וגמישות פיננסית גבוהה.

תרשים 3: לוח סילוקין של קרן האג"ח הלא מובטח במיליוני ש"ח 30.06.2021



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa3.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A1.il מאחר והחברה בולטת לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה במספר היבטים: (1) מדיניות שמרנית המתבטאת בשיעור מינוף נמוך; (2) גמישות פיננסית בולטת התורמת לחיזוק הפרופיל הפיננסי; (3) צבר קרקעות ונכסים בהקמה אשר אינם ממונים באמצעות חוב. כמו כן, החברה מציגה צמיחה עקבית בהיקפי הפעילות תוך שמירה על הפרופיל הפיננסי.

מטריצת הדירוג

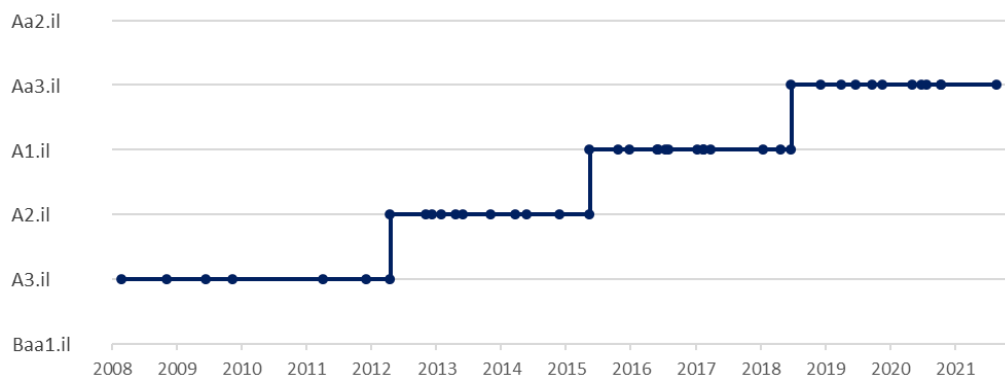
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2021		פרמטרים	קטגוריה	
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]			
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות	
Aa.il	8-8.2	Aa.il	8	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)		
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים		
Aa.il	43%-39%	Aa.il	38%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי	
Aa.il	200-230	A.il	206	היקף FFO LTM (מיליוני ש"ח)		
Aa.il	12-15	Aa.il	13	חוב פיננסי נטו / FFO LTM		
A.il	50%-40%	A.il	24%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן		
Aa.il	25%-20%	Aa.il	31%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה		
A.il	100%-70%	Aa.il	*179%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות		
A1.il				דירוג נגזר		
Aa3.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. * כולל מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של 150 מיליון ש"ח

אודות החברה

ישרס חברה להשקעות בע"מ הינה מהחברות הציבוריות הוותיקות בישראל, אשר תחום פעילותה העיקרי הינו החזקה וניהול נדל"ן מניב. כמו כן עוסקת החברה גם בייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה בישראל, המיועדים לחברות בתעשיות עתירות ידע, למסחר ולשירותים וכן ברכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים, לרבות בית דיור מוגן. בנוסף, החברה באמצעות רסקו עוסקת בעיקר במכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים, וזאת במסגרת מימוש החלטת החברה ליציאה הדרגתית מתחום הנדל"ן למגורים. בנוסף, לקבוצה קרקע ברוסיה המוחזקת ע"י חברת רסקו מגורים. בעלי המניות העיקריים בחברה הינם חברת ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ, הנשלטת על ידי מר שלמה איזנברג ויורשי שפיצר. בנוסף, למר איזנברג החזקות ישירות בחברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ישרס חברה להשקעות 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](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	31.08.2021
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	21.10.2020
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:	24.02.2008
שם יוזם הדירוג:	ישרס חברה להשקעות בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	ישרס חברה להשקעות 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 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>