

# אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ<sup>1</sup>

## מעקב | אפריל 2022

### אנשי קשר:

**אורית תשובה**  
ראשת צוות בכירה, מעריכת דירוג ראשית  
[Orit.teshuva@midroog.co.il](mailto:Orit.teshuva@midroog.co.il)

**סיגל יששכר, סמנכ"ל**  
ראשת תחום נדל"ן  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

---

<sup>1</sup> מר שלומי שוב הוא דח"צ באלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ וכן דח"צ במידרוג בע"מ. אין למר שוב כל נגיעה לדירוגים הנקבעים על ידי מידרוג בע"מ.

## אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות חוב (סדרות ח', ט', י' ו- יב') שהנפיקה אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ. אופק הדירוג יציב.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
24.02.2023	יציב	Aa3.il	3900271	ח'
28.02.2027	יציב	Aa3.il	3900354	ט'
28.02.2027	יציב	Aa3.il	3900362	י'
28.02.2031	יציב	Aa3.il	3900495	יב'

\* לחברה סדרה נוספת (סדרה יא') שאינה מדורגת ע"י מידרוג

## שיקולים עיקריים לדירוג

- איכות המוחזקות ופרופיל סיכון האשראי המשוקלל של החברות המוחזקות גבוהים והולמים לרמת הדירוג באופן התומך ביכולתן לצמוח ולחלק דיבידנדים לחברה על בסיס מדיניות חלוקה עקבית וטרק רקורד יציב מאוד, בעיקרן אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות") המדורגת בדירוג Aa2.il, וחברת CARR PROPERTIES HOLDINGS LP (להלן: "CARR"). כמו כן, מתקבלים דיבידנדים גם מאנרג'יקס (A2.il) ו-BE במהלך השנים האחרונות. פיזור המוחזקות מעט חלש ביחס לרמת הדירוג. כך, שתי המוחזקות הגדולות (אמות ואנרג'יקס<sup>2</sup>) מהוות כל אחת כ-36% וכ-21%, בהתאמה, מהשווי המותאם של תיק האחזקות<sup>3</sup> ושלוש המוחזקות העיקריות (אמות, אנרג'יקס ו-CARR) מהוות יחד כ-75% מהתיק. בנוסף, הקורלציה בין ענפי פעילות המוחזקות גבוהה יחסית. מנגד, נציין לחיוב את פיזור הפעילות על פני כלכלות שונות ואת ההשקעה באנרג'יקס הפועלת בתחום האנרגיה המתחדשת ועל כן תורמת לגיוון הפעילות.
- פרופיל פיננסי איתן ויציב הנשען על שווי המוחזקות ועל התזרימים העקביים מהמוחזקות. בתרחיש הבסיס מידרוג מעריכה תזרים דיבידנדים ממוחזקות של 500-600 מ' ש"ח ב-2022-2023, מעל מחצית הסכום צפוי לנבוע מאמות. יחס כיסוי הריבית צפוי לעמוד על ממוצע של 3.5 לצד יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO איטי ביחס לדירוג אשר צפוי לנוע בטווח של 12-14 שנים. רמת המינוף של החברה מתונה כפי שהיא נמדדת ביחס המינוף LTV<sup>4</sup> העומד על כ-24% (התחשיב מניח יתרת חוב ושווי אחזקות לא סחירות ליום 31.12.2021<sup>1</sup> ושווי שוק אחזקות סחירות ממוצע 30 ימים אחרונים בסמוך לדוח זה). במסגרת תרחיש הבסיס נבחן תרחיש רגישות, לפיו שחיקה אפשרית בשווי המוחזקות בשיעור של 15%-20%, עלולה להוביל לעלייה ביחס המינוף ברוטו של החברה, לטווח של 27%-35%.
- גמישות פיננסית בולטת לחיוב בין היתר היות וכל נכסי החברה אינם משועבדים וכ-57% מתיק ההשקעות המתואם הינו סחיר, בסמוך למועד דוח זה. לחברה נזילות נאותה הכוללת מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של כ-650 מ' ש"ח. כמו כן, להערכת מידרוג, לחברה ולחברות בהן היא מחזיקה, נגישות טובה למקורות גיוס הון וחוב.
- במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הקנתה הטבה דירוגית לחברה בשל מדיניות פיננסית שמרנית המתבטאת ביחסי מינוף מתונים לאורך זמן, וכן בשל האסטרטגיה של החברה להשקעה במוחזקות באופן התורם לצמיחתן תוך שמירה על חלוקה

<sup>2</sup> בהתאם לשווי שוק ממוצע 30 ימים אחרונים בסמוך למועד הדו"ח.

<sup>3</sup> השווי המותאם של תיק האחזקות הינו שווי השוק של האחזקות הסחירות על בסיס ממוצע 30 ימי מסחר אחרונים בסמוך למועד דוח זה ושווי הספרים של האחזקות שאינן סחירות על בסיס הדוחות הכספיים האחרונים.

<sup>4</sup> חוב פיננסי נטו ליום 31.12.2021 לשווי מותאם של תיק האחזקות.

מתונה מהמוחזקות שתורמת ליציבותן הפיננסית לאורך זמן, אשר בתורה, משפיעה לשלילה על יחסי הכיסוי של החברה. מנגד ניתן משקל שלילי מתון לחשיפה ההונית של החברה לתנדטיות במטבעות הפעילות של המוחזקות. להערכתנו, חשיפה זו ממותנת מצד מדיניות סדורה של גידור חלקי.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, גיוס ופירעון אג"ח כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, תקבולי דיבידנדים מהחברות המוחזקות, חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החלוקה של החברה והשקעה במוחזקות. תרחיש הבסיס לוקח בחשבון תרחיש רגישות בקשר עם שווי ההשקעות הסחירות והלא סחירות של החברה.

### אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, ליציבות בביצועי המוחזקות לרבות תמהיל הפעילות, שיעורי התפוסה והמינוף, ובתוך כך גם הדירוג היציב של אמות. כמו כן, אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי יחס המינוף המתון של החברה מקנה מרווח ביטחון באשר לאפשרות של שחיקה מסוימת בשווי ההשקעות, באופן שהיחס יישמר בטווח הראוי לדירוג.

#### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי לאורך זמן ביחסי האיתנות
- שיפור ביחס כיסוי חוב ל-FFO
- הגדלת פיזור תיק האחזקות

#### גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה בדירוג של המוחזקת העיקרית חברת אמות
- עלייה מתמשכת ביחס המינוף
- שינוי לרעה בנראות הדיבידנדים ויציבותם ושחיקה ביחסי הכיסוי

#### אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.21	
9,408	10,812	10,015	11,810	השקעות במוחזקות וני"ע סחירים
563	518	603	113	מזומנים
5,852	6,337	6,402	7,638	הון עצמי
3,689	4,550	3,810	4,102	חוב פיננסי ברוטו
33%	37%	32%	34%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות
4.2	3.7	3.6	3.6	יחס כיסוי הוצאות מימון
514	956	303	1,558	רווח נקי
512	514	484	466	דיבידנד שהתקבל
253	269	200	246	דיבידנד ששולם

המדדים הפיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, מאי 2020"

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### איכות גבוהה של החברות המוחזקות הפועלות בעיקר בענף הנדל"ן המניב בסביבה כלכלית יציבה ומאופיינות בפרופיל פיננסי איתן לאורך זמן

אלוני חץ הינה חברת החזקות אשר תחום פעילותה העיקרי הינו השקעות ארוכות טווח בנדל"ן מניב בתחום המשרדים: בישראל ארה"ב ובריטניה.

פעילות החברה בישראל כוללת החזקה בחברת אמות הנסחרת בישראל (Aa2.il, 54%) ועוסקת בתחום הנדל"ן המניב למשרדים בישראל וכן החזקה באנגרי'קס (A2.il, 53.1%) הנסחרת בישראל ועוסקת בייזום, הקמה ניהול והפעלה של מערכות סולאריות פוטו וולטאיות ואנרגיית רוח לייצור חשמל בישראל, פולין וארה"ב.

לחברה שליטה משותפת עם קרן השקעות המנוהלת ע"י JP Morgan בחברת CARR (שיעור האחזקה של החברה ב-CARR הינו כ-44.2%, בסמוך לפרסום הדוח הכספי 31.12.2021), הפועלת בתחום המשרדים בווינגטון די.סי ובבוסטון, ומחזיקה בהיקפי פעילות משמעותיים, עם היקף נדל"ן להשקעה של כ-3.9 מיליארד דולר ו-NOI שנתי של כ-144 מ' דולר, כאשר מרבית הנכסים הינם בווינגטון די.סי. החל משנת 2021, CARR החלה לפעול בתחום הנדל"ן המניב למשרדים גם בעיר אוסטין בטקסס. ל-CARR 16 נכסי נדל"ן מניב בתחום המשרדים עם שיעור תפוסה ממוצע של כ-87.9% כאשר לאורך זמן CARR מגדילה את תיק הנכסים באמצעות רכישות והיקף ייזום משמעותי. ליום 31.12.2021 ל-CARR שני נכסים בייזום עם תקציב הקמה של כ-900 מ' דולר כאשר עד ליום 31.12.2021 הושקעו 60% מסך ההשקעה והושכרו למעלה מ-90% מהשטחים מראש בסמוך למועד הדוח הכספי נכון ליום 31.12.2021. CARR מאופיינת בפרופיל פיננסי איתן המתבטא, בין היתר, בשיעור מינוף שמרני לאורך זמן עם שיעור מינוף על נכסים של כ-43% נכון ליום 31.12.2021.

ארה"ב, המדורגת ע"י Moody's בדירוג Aaa יציב, הינה הכלכלה החזקה והגדולה בעולם. שיעור האבטלה במדינה ירד ל-4%, הנתון הנמוך מתחילת מגפת הקורונה, ושיעור האינפלציה הינו 7.5%. בנוסף, על פי תחזיות הפד<sup>5</sup>, הצפי לשנת 2022 הינו לצמיחה של כ-1.8% בתוצר. עוד צופה הפד כי הריבית תעלה לרמות של 0.6%-0.9% בשנת 2022.

בוסטון היא בירתה של מדינת מסצ'וסטס והעיר הגדולה ביותר בה המהווה את המרכז הכלכלי והתרבותי של האזור כולו. לאוניברסיטאות ולמכללות הרבות שבעיר השפעה רבה על כלכלת העיר - בשל היותן מעסיק עיקרי בעיר ותרומתם של הסטודנטים הרבים המתגוררים בעיר המפתחים את כלכלת העיר. כמו כן, העיר מאופיינת במפעלי ביוטכנולוגיה ותרופות הפועלות בבוסטון. שיעור האבטלה במסצ'וסטס עומד על כ-3.9% המאפיין את חוסנה הכלכלי של מדינת מסצ'וסטס ובירתה בוסטון. שיעור ה-vacancy בשוק המשרדים ב-CBD בוסטון עמד על כ-10.7% נכון לרבעון האחרון של שנת 2021 השיעור הנמוך ביותר ביחס לאזורי ביקוש מרכזיים בארה"ב כגון: מנהטן (כ-12.8%), מיאמי (כ-13.4%), לוס אנג'לס (כ-13.5%) ועוד<sup>6</sup>, אך עדיין לא חזר לרמתו הנמוכה טרום פרוץ משבר הקורונה שהיוותה פחות מ-10%. בנוסף, מחירי השכירות באזור CBD בוסטון עומדים על ממוצע של כ-73.01 דולר ל-Sqft - גבוה מאוד ביחס לאזורים הבאים: מיאמי (כ-46.19 דולר), לוס אנג'לס (כ-46.15 דולר), עמק הסיליקון (כ-66.09 דולר)<sup>7</sup>.

ווינגטון היא בירתה של ארצות הברית והמעסיק המרכזי בעיר ווינגטון הינה הממשלה וגופים הקשורים אליה. מרבית התושבים מועסקים באמצעות הממשל הפדרלי או גורמים ממשלתיים או חוץ ממשלתיים אחרים. מסיבה זו, הביקוש פחות רגיש לזעזועים כמו מיתון ואינפלציה. שיעור האבטלה בעיר עומד על כ-3.3% נמוך מהשיעור הארצי העומד על כ-4%. החל משנת 2018, שיעור ה-vacancy נמצא במגמת עלייה עם שיעור של כ-16.5% בשנת 2021.

<sup>5</sup> <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20211215.pdf>

<sup>6</sup> <https://www.commercialedge.com/blog/national-office-report>

<sup>7</sup> <https://www.us.jll.com/content/dam/jll-com/documents/pdf/research/americas/us/jll-q4-2021-us-office-outlook.pdf>

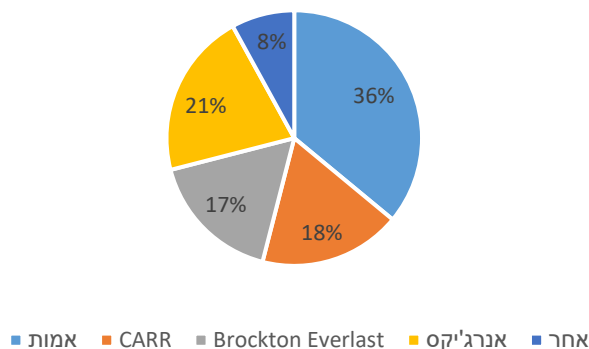
החברה פועלת גם בבריטניה, תוך התמקדות באזור מטרופולין לונדון, החל משנת 2018 באמצעות חברת BROCKTON EVERLAST INC. LIMITED (להלן: "BE"). החברה מחזיקה בסמוך לפרסום הדוחות הכספיים ליום 31.12.2021 בכ- 82.7% ב-BE. ל-14 נכסים מניבים בתחום המשרדים עם נדל"ן להשקעה בהיקף של כ- 1.2 מיליארד ליש"ט ושיעור תפוסה משוקלל בנכסים של כ-97.3%. היקף ה-NOI לשנת 2021 הינו כ-31 מ' ליש"ט ושיעור המינוף על הנכסים ליום 31.12.2021 הינו כ-40%.

אנגליה, המדורגת ע"י Moody's בדירוג Aa3 יציב, הינה כלכלה חזקה ויציבה ביחס לאירופה בפרט ובעולם בכלל. שיעור האבטלה במדינה עומד על כ- 4.1% ושיעור האינפלציה על כ-5.5%. בפברואר 2022, הבנק המרכזי של אנגליה העלה את שיעור הריבית ל-0.5% מ-0.25% וצופה להעלות בשיעורים נוספים במהלך השנה<sup>8</sup>.

לונדון היא עיר הבירה של אנגליה והמטרופולין הגדול ביותר במדינה המהווה מוקד פיננסי עולמי. לונדון ממשיכה להציג מגמת התאוששות המתבטאת בירידה בשיעורי האבטלה העומדים על כ- 5.2% מול כ- 7.1% בשנה הקודמת, תחזית הצמיחה של לונדון בשנת 2022 היא הגבוהה ביותר מבין הערים המרכזיות באירופה ועומדת על שיעור של כ-7% ביחס לאמסטרדם (כ-6%), פריז (כ-4%) וברלין (כ-5%). שיעור ה-vacancy עומד על כ-8% המעיד על חוזקה וחוסנה של העיר. במהלך ה-5 שנים האחרונות ענף המשרדים בלונדון מציג מגמה יציבה של שיעור vacancy ממוצע של כ-7%, טרום מגפת הקורונה שיעורי ה-vacancy עמדו על כ-6.5% בממוצע כשבשיא הביקוש עמדו על כ-6%.

לצד איכות המוחזקות, נציין כי, תיק האחזקות של החברה הינו ריכוזי כך ששלושת החברות העיקריות מהוות 75% משווי האחזקות על בסיס שווי מתואם, נכון ל- 31.12.2021. כאשר אמות ו-אנרג'יקס מהוות כ-36% ו-21%, בהתאמה מהשווי המתואם של אחזקות החברה, בנוסף כ-70% מתקבולי הדיבידנד בשנת 2021 הינם מאמות ו-CARR.

**להלן פילוח שווי מתואם של אחזקות החברה:**



**נראות דיבידנדים גבוהה מהמוחזקות תורמת ליציבות תזרימי המזומנים בחברה וליחסי הכיסוי**

תקבולי הדיבידנדים מהמוחזקות הינו יציב ורציף לאורך השנים האחרונות. היקף תקבולי הדיבידנדים עמד בממוצע ב-3 השנים האחרונות על כ-488 מ' ש"ח לשנה, כאשר בממוצע אמות אחראית לכ-53% מהדיבידנדים המתקבלים בחברה - שיעור גבוה מחלקה בשווי המוחזקות. בשל שיעורי האחזקה המשמעותיים במוחזקות, לחברה יכולת טובה להעריך את היקף הדיבידנדים הצפוי והיא עומדת בתחזיותיה אלו לאורך זמן.

דירקטוריון אמות אימץ מדיניות חלוקה בשנת 2007 ובהתאם לכך מידי שנה ברבעון הראשון של השנה מודיעה אמות על היקף חלוקה, וקיימת היסטוריית חלוקה מבוססת מאוד. במהלך שנת 2021 תקבולי הדיבידנד של החברה מאמות הסתכמו בכ-237 מ' ש"ח זאת

<sup>8</sup><https://www.bankofengland.co.uk/search#?cludoquery=interest%20rate&cludopage=1&cludoinputtype=standard>

בהשוואה לתקבול של כ-277 מ' ש"ח בשנת 2020. התאגיד המחזיק ב-CARR בשרשור מוגדר כקרן ריט ועל כן מחויב לחלק דיבידנד בשיעור של לפחות 90% מההכנסה המתואמת לצרכי מס. בשנת 2021 תקבולי הדיבידנדים של החברה מ-CARR הסתכמו בכ-91 מ' ש"ח ובשנת 2020 כ-95 מ' ש"ח. החל מחודש מרץ 2020 מאמץ דירקטוריון חברת אנרג'יקס מדיניות חלוקה לפיה, בסמוך לפרסום דוחותיה השנתיים בכל שנה, תודיע אנרג'יקס על סכום הדיבידנד המתוכנן לחלוקה באותה שנה אשר יחולק בארבעה תשלומים רבעוניים. בשנת 2021 חילקה אנרג'יקס דיבידנד בסכום של כ-88 מ' ש"ח (חלק החברה 47 מ' ש"ח), והחל משנת 2021 החלה חלוקת דיבידנדים גם מהחברה BE אשר מוגדרת כקרן ריט לצרכי מס ובהתאם לכך מחויבת לחלק לפחות 90% מההכנסה החייבת השוטפת לצרכי מס מפעילות הנדל"ן כאשר בשנת 2021 חילקה BE 12 מ' ליש"ט (חלק החברה 52 מ' ש"ח).

### החברה שומרת על מינוף שהולם את רמת הדירוג לאורך זמן

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, סך ההכנסות השוטפות של החברה מדיבידנדים ודמי ניהול צפויות להסתכם בטווח של בין 500-600 מ' ש"ח לשנה בשנים 2022-2023, זאת לעומת הכנסות שוטפות של כ-480 מ' ש"ח בשנת 2021 ולעומת הכנסות שוטפות של כ-494 מ' ש"ח בשנת 2020. עיקר הגידול הצפוי בשנת 2022 נובע מדיבידנד נוסף מאמות בשנת 2022 בהיקף של כ-84 מ' חלק החברה. מנגד, עיקר ההוצאות של החברה הן הוצאות מימון אשר הסתכמו בכ-120 מ' ש"ח בשנת 2021, וצפויות לעלות בשנות התחזית בהתאם להנחת מידרוג בקשר עם גיוס חוב כחלק מהפעילות השוטפת של החברה, זאת לצד גם הוצאות מטה ומס. יחס כיסוי הריבית הממוצע צפוי לעמוד על כ-3.5.

ליום ה-31.12.2021 היקף החוב הפיננסי, נטו של החברה (סולו מורחב) הינו כ-4 מיליארד ש"ח כאשר כל החוב הוא בגין אג"ח. מידרוג מעריכה כי החוב הפיננסי עשוי לגדול במידה לא מהותית בשנה-שנתיים הקרובות לאור הנחתנו לגידול בהשקעות של החברה במוחזקות לאורך זמן לצד גם חלוקת דיבידנדים, כאשר מנגד המשך קבלת דיבידנדים ומימושים מעת לעת של אחזקות. יחס כיסוי חוב ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 12-14 שנים בממוצע, יחס איטי לרמת הדירוג.

השווי המותאם של תיק האחזקות של החברה הינו כ-16.3 מיליארד ש"ח בהתאם לשווי השוק הממוצע של ההשקעות הסחירות לאורך 30 הימים האחרונים שעד מועד דוח זה ולשווי המאזני של ההשקעות שאינן סחירות ליום ה-31.12.2021. בהתאם לכך, יחס המינוף על בסיס יתרת החוב ל-31.12.2021 הינו כ-24%. מידרוג הביאה בחשבון בתרחיש הבסיס לדירוג שחיקה של 15%-20% בשווי המוחזקות באופן שיחס המינוף עשוי לנוע בטווח של 27%-35%, בהתבסס גם על הערכתנו ליציבות יחסית בהיקף החוב הפיננסי, כנזכר לעיל.

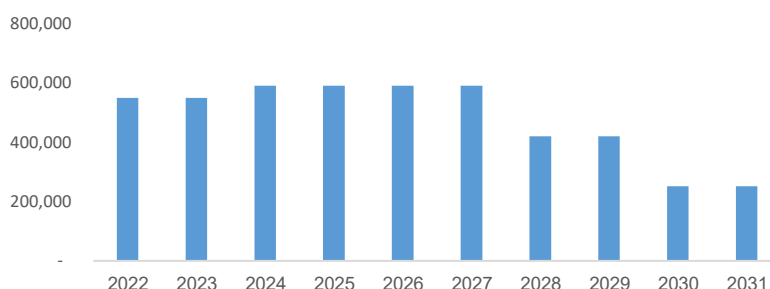
### גמישות פיננסית בולטת לחיוב לאור היקף משמעותי של מניות לא משועבדות ומרכיב משמעותי של אחזקות סחירות

להערכת מידרוג, לחברה גמישות פיננסית טובה, הנובעת בעיקר משליטת החברה בהיקף משמעותי מאחזקותיה כאשר כל אחזקות החברה פנויות משעבוד. כמו כן, מעל מחצית שווי האחזקות של החברה הינו במניות סחירות אשר שווין לפי שער ממוצע ל-30 ימי מסחר אחרונים בסמוך למועד דוח זה עמד על כ-9.3 מיליארד ש"ח וכ-7 מיליארד ש"ח השקעות נוספות שאינן סחירות (בעיקר CARR, BE והשקעות בבוסטון). כמו כן, מידרוג מעריכה את נגישות החברה לשוק ההון כגבוהה לאור גיוסי הון וחוב שבוצעו במהלך השנים האחרונות.

נזילות החברה מספקת, ונשענת בעיקר על יציבות תזרימי המזומנים מהמוחזקות וכן מסגרות אשראי חתומות ופנויות בהיקף של כ-650 מ' ש"ח. לחברה פירעונות קרן אג"ח בהיקף של כ-549 מ' ש"ח בכל אחת מהשנים 2022 ו-2023. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס שירות החוב (DSCR+CASH) צפוי להיות כ-1.6 בממוצע בשנים 2022-2023.

מידרוג רואה לחיוב את המדיניות הפיננסית השמרנית והיציבה של החברה לאורך זמן כאשר להערכתנו החשיפה לאירוע סיכון שעלול להוביל לשינוי שלילי בדירוג הינו נמוך מאוד. כמו כן, להערכתנו ניהול הנזילות וסיכויי השוק נעשים בצורה מושכלת והינם שמרנים במידה רבה ומתבטאים בין היתר בשמירה על מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות ובמדיניות חלוקה מדודה יחסית.

להלן לוח סילוקין של קרן האג"ח באלפי ש"ח, נכון לאחר גיוס חוב בינואר השנה:



שיקולים נוספים לדירוג

אסטרטגיית החברה הינה להשביח את החברות המוחזקות ובהתאם החברה אינה מושכת את מלוא פוטנציאל הדיבידנד ואף נוטה להשקיע הון באופן עקבי בחברות, על כן יחסי הכיסוי אותם מציגה החברה הינם מוטמים לשלילה. בנוסף, החברה מנהלת באופן עקבי את רמת המינוף בו היא פועלת על אף תנודתיות אפשרית בשווי המניות, בין היתר, באמצעות הנפקות הון. גורמים אלו הובילו את מידרוג לקבוע הטבה דירוגית מעבר לדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג.

ESG

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. להערכת מידרוג, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה. כמו כן, מידרוג אינה מניחה חשיפה מהותית לסיכונים ממשל תאגידי.

מטריצת הדירוג

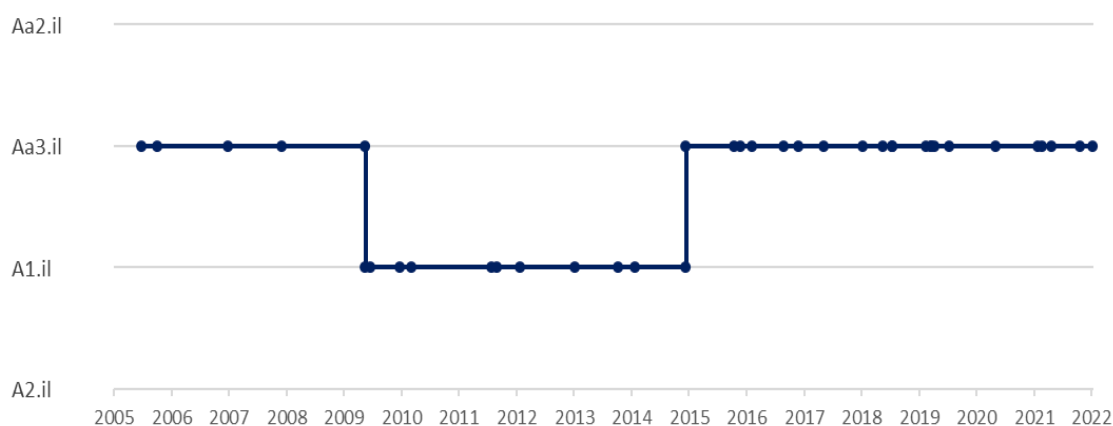
תחזית מידרוג [1]		ליום 31.12.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Aa.il	-	Aa.il	-	פרופיל סיכון האשראי של המוחזקות	פרופיל תיק האחזקות
Aa.il	-	Aa.il	-	נראות תזרימי המזומנים מהמוחזקות ומגבלות על חלוקת דיבידנדים % הכנסות קמעונאיות	
A.il	-	A.il	-	מאפייני ריכוזיות התיק	
Aa.il - A.il	35%-27%	Aa.il	24.5%	יחס חוב פיננסי מותאם לשווי נכסים מותאם ICR חוב פיננסי ל-FFO	פרופיל פיננסי
A.il	3.5-4	A.il	3.6		
Baa.il	12-14	Baa.il	13		
Aa.il	-	Aa.il	-	גמישות פיננסית	
A.il	1.5-2	A.il	1.7	DSCR+CASH	
Aa.il	-	Aa.il	-	מדיניות פיננסית	
<b>A1.il</b>					<b>דירוג נגזר</b>
<b>Aa3.il</b>					<b>דירוג בפועל</b>

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

## אודות החברה

חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ מתמקדת בעיקר בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב בישראל, ובחול'ל לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן. אחזקות החברה מגוונות וכוללות השקעות במספר מדינות ביניהן - ישראל, ארה"ב ובריטניה. בנוסף, לחברה השקעות בתחום האנרגיה המתחדשת באמצעות אנרג'יקס הפועלת בישראל, בפולין ובארה"ב. אלוני חץ הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[אלוני-חץ נכסים והשקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, ינואר 2021](#)

[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](#)

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



**מידע כללי**

14.04.2022	תאריך דוח הדירוג:
27.01.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
27.06.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אלוני חץ נכסים והשקעות 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

#### **אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה**

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

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

**מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.**

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>