

אמות השקעות בע"מ

מעקב | דצמבר 2020

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות, מערכת דירוג ראשית
Orit.teshuva@midroog.co.il

שירן פימא

אנליסטית, מערכת דירוג משנית
Shiranfh@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

אמות השקעות בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לאגרות חוב (סדרות ב', ד'-ז') שהנפיקה אמות השקעות בע"מ. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1126630	Aa2.il	יציב	02.07.2022
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

שיקולים עיקריים לדירוג

- החברה מאופיינת בהיקף פעילות נרחב ומפוזר עם סך מאזן של כ- 14 מ' ש נכון ל- 30.09.2020 הבולט לחיוב ביחס לדירוג החברה וביחס לחברות מדורגות אחרות, המצוי בצמיחה לאורך זמן, תוך כדי שמירה על פרמטרים פיננסיים הולמים את רמת הדירוג.
- הפרופיל העסקי של החברה מושפע לחיוב מפיזור הנכסים והשוכרים. כך, לחברה מעל 100 נכסים מניבים בישראל ומעל 1,700 שוכרים. כמו כן, מצבת נכסים המאופיינת בפיזור פעילות נרחב עם תמהיל שימושים מגוון בתחום המשרדים, המסחר והתעשייה והלוגיסטיקה. בנוסף, מרבית הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש ומאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. נכון ליום 30.09.2020, שיעורי התפוסה הממוצעים בחברה על כ-97.3%. נציין כי, פיזור החברה מושפע לשלילה מהתמקדות החברה בשוק הישראלי ולאור שני נכסים משמעותיים, מגדל אטריום ו-ToHa1, המהווים כ-10% וכ-6% מהיקף ה-NOI של החברה נכון למועד הדוח, בהתאמה. לצד זאת נציין כי להערכתנו מיקום הנכסים ואיכותם הגבוהה ממתנים סיכון זה.
- יחסי האיתנות והכיסוי הולמים את רמת הדירוג, נכון ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו הינו כ-47%, יחס חוב פיננסי נטו ל-FFO LTM של החברה הינו כ-12 שנים והיקף ה-FFO LTM הינו כ-540 מ' ש בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.¹ להערכת מידרוג, יחסי האיתנות של החברה צפויים להישמר ברמות אלו ולהלום את רמת הדירוג. מנגד, ביחסי הכיסוי צפויה שחיקה מסוימת. בפרט לאור השפעות אפשריות של משבר הקורונה.
- הגמישות הפיננסית של החברה בולטת לחיוב לאור היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים כך שמלוא נכסי החברה אינם משועבדים (בהתאם לדוחות מאוחדים). נזילות החברה ביחס לצרכי שירות החוב הינה נמוכה ביחס לרמת הדירוג, לחברה מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של 980 מ' ש וזאת ביחס לפירעון שנתי של כ-530 מ' ש קרן אג"ח בכל אחת מהשנים 2021-2022.
- ברבעון הראשון של שנת 2020 התפרץ נגיף הקורונה בסין והתפשט ליתר מדינות העולם. כחלק מהניסיונות לבלום את התפשטות מדינות רבות נקטו במדיניות של סגרים לסירוגין ומניעת פעילויות אשר עלולות להוביל להתקהלות. בישראל הוטלו עד כה שני סגרים משמעותיים בחודשים מרץ-מאי ובחודש ספטמבר 2020. במהלך סגרים אלו, ביו היתר, הוגבלה העבודה במשרדים ונסגרו מרכזים מסחריים. במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של השנה החברה נתנה הקלות לשוכרים בהיקף של כ-41 מ' ש. בהתאם לדיווחי החברה, החברה בחנה את שווי נכסיה למועד הדוח לרבעון השלישי ואינה מוצאת כי יש מקום לשינוי בהנחות היסוד בבסיס הערכות השווי וביניהן שיעור ההיוון. בדוחות החצי שנתיים החברה ביצעה

¹ בהתאם לתחשיב מידרוג

התאמת שווי של נכסיה לירידת מדד ברבעון הראשון וכן נלקחו בחשבון התאמות ההכנסות הצפויות משכירות וניהול נכסיה של החברה בטווח הקצר, כך שבמהלך השנה החברה ביצעה התאמה לירידת שווי הנכסים בהיקף של כ- 134 מ' ש. נציין כי לאחרונה התקבל אישור לשימוש בחיסון וישנה כוונה לחסן בהיקפים נרחבים את האוכלוסייה. מהלך זה עשוי לשפר את המצב בטווח הבינוני ארוך ולייצב את הפעילות בענפי הנדל"ן השונים ביניהם המסחר.

- שיעור הייזום של החברה מהווה שיעור לא משמעותי מסך המאזן של החברה. יש לציין כי להערכת מידורג, לאור התפתחות החברה וגודלה, היקף הפיתוח העתידי והייזום לא צפוי להשפיע מהותית על הפרמטרים הפיננסיים של החברה. בנוסף, צמיחת החברה בשנים האחרונות והגידול בפעילותה מקנה לחברה יציבות רבה בנוגע לשינויים בפרמטרים הפיננסיים ואירועים נקודתיים בנכסיה.
- דירוג החברה בפועל Aa2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, וזאת לאור כך 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 מידורג לשנה הקרובה לוקח בחשבון מספר הנחות מרכזיות, בין היתר, השקעה עתידית בנכסים הנמצאים בייזום וכן CAPEX שוטף בהיקף של 450-500 מ' ש בשנת 2021, גיוסים ופירעונות שוטפים של אג"ח, חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה, תזרים מפעילות שוטפת, והנחת מימוש אופציות לאג"ח עד סוף שנת 2020 אשר מומשו במלואן בסמוך למועד הדוח. תרחיש הבסיס של מידורג מניח תרחישי רגישות ביחסי לפעילות השוטפת ושווי הנכסים לאור השפעה אפשרית של משבר הקורונה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 45%-48% ויחס חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 12-14 שנים, בהתחשב בחלק היחסי של חברות המוצגות בשווי המאזני, יחסים ההולמים את רמת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידורג, כי בטווח הקצר-בינוני לא יחולו שינויים מהותיים בהיקף ושווי ההשקעות, וכי החברה תמשיך לשמור על שיעורי המינוף ויחסי הכיסוי שלה. כמו כן, החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים ועל יתרות נזילות הולמות, לרבות מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות. על אף אי וודאות הנובעת ממשבר הקורונה להערכת מידורג, היקף פעילותה מקנה לחברה יציבות גבוהה, בפרט, בנוגע לשינויים נקודתיים בנכסיה השונים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף הכוללת ושיפור ביחסי האיתנות, לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן
- גידול משמעותי בהיקף הפעילות של החברה

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 באלפי ₪

אמות השקעות בע"מ*

אש"ח	30.09.2020	31.12.2019	30.09.2019	31.12.2018	31.12.2017
סך מאזן	14,184,172	13,574,543	12,373,774	11,438,872	10,497,183
חוב פיננסי	6,589,799	5,779,647	5,650,620	5,330,296	5,076,057
חוב / CAP	47.7%	44%	46.9%	47%	48%
FFO LTM	543,814	449,104	438,445	464,576	447,853
חוב פיננסי נטו / FFO LTM	12	13	11	12	13

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

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות

פעילות החברה בישראל מאופיינת סביבת פעילות כלכלית חזקה וביקוש גבוה לאורך זמן לצד חשיפה לתנודתיות תחום המסחר. התפרצות נגיף הקורונה פוגעת בנתונים המקרו כלכליים של המדינה ומוסיפה חוסר וודאות בנוגע לתחזיות

החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל בדגש על משרדים, לוגיסטיקה ומסחר. מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה חזקה וביציבות נתונים מאקרו-כלכליים. יצוין כי דירוג ישראל התעדכן לאחרונה מדירוג A1 באופק חיובי לאופק יציב, וזאת בעיקר לאור הגידול בגירעון כתוצאה מהתפרצות הקורונה ואתגרים פסקליים הנובעים מחוסר יציבות פוליטית. בנוסף, על-פי הערכת Moody's² בשנת 2020 צפויה צמיחה שלילית בתוצר בשיעור של כ-5.5%, ובשנת 2021 צפויה התאוששות במשק וצמיחה של כ-6%. עפ"י הלמ"ס, בהתאם לנתוני אוקטובר האחרון, שיעור האבטלה עמד בחודש זה על 12.1% (מובטלים ועובדים בחל"ת) ושיעור מחוסרי העבודה עמד על-14.3%.

עיקר פעילות החברה הינה בתחום המשרדים אשר מהווים נכון ל-30.09.2020 כ-52% מסך השווי הנכסים. עד לתחילת משבר נגיף הקורונה, הענף התאפיין לאורך השנים בביקוש גובר, המתבטא בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. מסקירת הרבעון השלישי של ענף המשרדים בישראל בשנת 2020³ עולה כי ישנה האטה. מאז תחילת משבר הקורונה, היקף העסקאות בענף נמוך, כך גם היקף ההשקעות בענף לאור חוסר הוודאות, וההערכה היא כי שוק המשרדים יהיה מושפע במידה רבה משיעורי האבטלה. להערכת מידרוג הפגיעה בתחזיות צמיחה והעליה הצפויה בשיעורי אבטלה עלולה להוביל לירידה בהיקפי פעילות חברות בענפי פעילות שונים עלולים להשליך לשלילה על הביקוש לנכסי משרדים, ובהתאם להוביל לפגיעה במחירים ובשיעורי תפוסה, ובפרט על קושי באכלוס שטחים פנויים. ענף הנדל"ן למסחר אף הוא הציג חולשה וזאת בנוסף לאתגרים אשר להם היה חשוף עוד טרם משבר הקורונה לאור העלייה בנתח הרכישות המקוונות. להערכת מידרוג, הקניונים הסגורים הינם הנכסים החשופים ביותר לירידת שווי במהלך התקופה של השנה הקרובה שיכולה לנוע בטווח של 5%-10%, כתלות בפעילות הספציפית של הנכס עצמו ובתחזיות מהירות החזרה לשגרה של הנכס בהתאם לנתוני העבר. בטווח הזמן הבינוני תיתכן ירידה של דמי השכירות בחלק מנכסי המסחר וזאת כתלות בתמהיל השוכרים ורמת

² הדוח מופיע באתר: www.moodys.com
³ CBRE- Tel Aviv Office MarketView Q3 2020

פגיעתם וחשיפתם להרעה הצפויה בכלכלת ישראל להרחבה בנושא הינכם מופנים להערת ענף.⁴ נציין כי לאחרונה התקבל אישור לשימוש בחיסון וישנה כוונה לחסן בהיקפים נרחבים את האוכלוסייה. מהלך זה עשוי לשפר את המצב בטווח הבינוני ארוך ולייצב את הפעילות בענפי הנדל"ן השונים ביניהם המסחר.

התפרצות הקורונה בשנת 2020 הביאה בטווח הקצר למגבלות תנועה והתכנסות ולסגרים על מרכזים מסחריים לאור זאת, בהתאם לדיווחי החברה, גיבשה החברה תכנית הקלות לשוכרים אשר במסגרתה ניתנו הקלות בהיקף של כ- 41 מ' ש' בשלושת הרבעונים הראשונים. בנוסף, דיווחה החברה כי החל מה- 18 לספטמבר בוחנת החברה הסדרים פרטניים שעם שוכרים ובפרט כאלו שחייבו לסגור את עסקיהם. נציין כי, החברה בחנה את שווי נכסיה נכון למועד הדוח לרבעון השלישי ואינה מוצאת כי יש מקום לשינוי בהנחות היסוד בבסיס הערכות השווי וביניהן שיעור ההיוון. בדוחות החצי שנתיים החברה ביצעה התאמת שווי של נכסיה לירידת מדד ברבעון הראשון וכן נלקחו בחשבון התאמות ההכנסות הצפויות משכירות וניהול נכסיה של החברה בטווח הקצר, כך שבמהלך השנה החברה ביצעה התאמה לירידת שווי הנכסים בהיקף של כ- 134 מ' ש'.

יצוין כי רמת השקיפות בשוק הנדל"ן הישראלי נחשבת בינונית, כך על פי סקירה של JLL לשנת 2020, כאשר ישראל דורגה במקום ה-37 מתוך 99 מדינות בעולם. הסקירה בחנה, בין היתר, מידע וגילויים, הערכות שווי, ציטוטי עסקאות, רגולציה ועוד.⁵

פרופיל עסקי

מצבת נכסים הנמצאת במגמת צמיחה עקבית עם נכסים במיקומים מרכזיים ובשיעורי תפוסה גבוהים משליכים לחיוב על הפרופיל העסקי של החברה. מנגד, לחברה פיזור גאוגרפי מוגבל לאור מיקוד הפעילות בישראל

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל ומתאפיינת בריבוי נכסים ובפיזור שוכרים משמעותי, ביחס לחברות מדורגות אחרות בענף. נכון ליום ה-30.09.2020, לחברה מצבת נכסים הכוללת כ-105 נכסים מניבים ועוד חמישה נכסים בשלבי הקמה שונים הצפויים לתרום לגידול בהיקף ה- NOI בשנות התחזית, ומעל ל-1,700 שוכרים. פעילות החברה הינה להערכתנו מאוד מפוזרת, בפרט לאור פיזור על פני מגוון שימושים ביניהם, משרדים מסחר ולוגיסטיקה ותעשייה. מנגד, פיזור החברה מושפע לשלילה משני נכסים מהותיים מגדל אטריום ו-ToHa1, המהווים כ-10% וכ-6% מהיקף ה- NOI של החברה נכון למועד הדוח, בהתאמה. לצד זאת נציין כי מיקום הנכסים ואיכותם הגבוהה ממתנים סיכון זה. בנוסף, נציין לחיוב את מיקום הנכסים כך שבהתאם לדוחות הכספיים לרבעון השלישי בשנת 2020 כ-73% משווי נכסי המשרדים ממוקמים באזורי ביקוש, אזור תל-אביב וגוש דן. נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים ויציבים לאורך זמן, נכון ליום ה-30.09.2020 שיעור התפוסה המשוקללת עומדת על כ-97.3%. להערכת מידרוג, היקף פעילותה מקנה לחברה יציבות גבוהה, בפרט, בנוגע לשינויים נקודתיים בנכסיה השונים.

מצבת נכסי החברה צפויה לגדול בשנות התחזית לאור מספר נכסים הנמצאים בשלבי הקמה שונים, ביניהם, מגדל משרדים בחולון בשותפות עם עיריית חולון (חלק חברה 77.8%) בהיקף של כ-56 א' מ"ר אשר השלמתו צפויה בשנת 2021 והנבה מלאה ממרכז לוגיסטי במודיעין שהחל להניב ברבעון השלישי לשנת 2020 ומתחם הלח"י בבני ברק, ToHa2 בשותפות עם גב ים (חלק חברה 50%) אשר נמצאים בשלבי הקמה התחלתיים. מלבד האמור, בהתאם לדיווחי החברה, בטווח הבינוני-ארוך לחברה מספר פרויקטים בשלבי תכנון ביניהם, מתחם ה-1000 בראשל"צ מערב, TOHA 2, בנין משרדים על קרקע בצומת רעננה צפון וכפר סבא וקרקע בירושלים בשותפות עם חברת אלייד. יש לציין, כי להערכת מידרוג, לאור התפתחות החברה וגודלה, היקף הפיתוח העתידי והיזום, לא צפוי להשפיע מהותית על הפרמטרים הפיננסיים של החברה.

⁴ השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, נובמבר 2020, בדוח מפורסם באתר של מידרוג: www.midroog.co.il
⁵ JLL - Global Real Estate Transparency Index, 2020

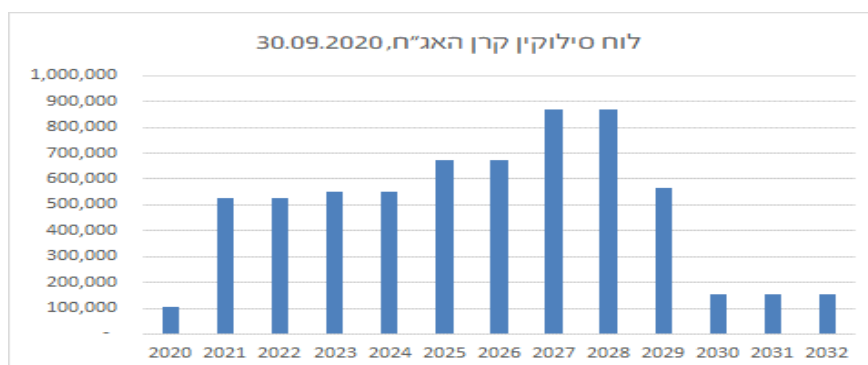
פרופיל פיננסי

יחסי איתנות יציבים והולמים את רמת הדירוג לצד גידול עקבי במצבת הנכסים המניבים המשפיע לחיוב על הפרופיל הפיננסי של החברה; שחיקה מסוימת ביחסי הכיסוי לאור השפעת משבר הקורונה

החברה מייצרת תזרים מזומנים יציב ובהיקפים גבוהים מפעילותה השוטפת, המצוי בצמיחה לאורך שנות פעילותה. בנוסף, אכלוס והגבה מלאה של נכסים חדשים ונכסים בהקמה צפויים לתרום לתזרים החברה. נכון ל-30.09.2020 היקף ה-FFO LTM הינו כ-540 מ' ש ויחס החוב נטו ל-FFO LTM הינו כ-12 שנים, יחס ההולם לרמת הדירוג. נציין כי, היקף ה-FFO נשחק ביחס לתחזית החברה בעיקר לאור פגיעה שנבעה מהשלכות משבר הקורונה. כפי שצוין לעיל, כחלק מהתמודדות עם התפשטות הנגיף הוטלו מספר סגרים במהלך השנה והגבלות שונות על הפעילות שפגעו בעיקר בתחום המרכזים המסחריים. לאור זאת גבשה החברה תכנית הקלות אשר במסגרתה ניתנו הקלות בהיקף של כ-41 מ' ש בעיקר לשוכרים במרכזים המסחריים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, היקף ה-FFO צפוי לנוע בטווח של כ-500-550 מ' ש אשר נמוך מתחזיות קודמות בפרט לאור השפעות אפשריות של התפרצות הנגיף גם בשנים הבאות ובפרט על ענף המסחר. בהתאם לכך, יחס הכיסוי של החברה חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 12-14 שנים, אף שיחסים אלה יחסית מהירים ביחס לחברות בענף, הם אינם בולטים ביחס לרמת דירוג. יחסי האיתנות יציבים והולמים לרמת הדירוג לאורך זמן. נכון ליום 30.09.2020, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה עומד על 47% ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג צפוי אף להשתפר ולנוע בטווח של 45%-48% בפרט לאור הנפקת הון שבוצעה במהלך חודש אוקטובר בהיקף של כ-400 מ' ש.

גמישות ונזילות פיננסית והולמות לרמת הדירוג לאור היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים, היקף מסגרות אשראי לא מנוצלות ותזרים שוטף משמעותי שהחברה מייצרת, התורמים ליכולת שירות החוב בחברה

נכון ליום ה-30.09.2020, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ-6.5 מיליארד ש והלוואות בנקאיות בהיקף של 95 מ' ש ונזילות של כ-229 מ' ש (בהתאם לדוחות כספיים מאוחדים). על פי נתוני החברה, בסמוך למועד הדוח, לחברה קיימות מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של כ-980 מ' ש. הפירעון השנתי של קרן האג"ח לשנים 2021-2022 עומד על כ-530 מ' ש בכל אחת מהשנים. בנוסף, על החברה לפרוע כ-107 מ' ש קרן אג"ח במהלך חודש דצמבר 2020. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, החברה צפויה לייצר FFO משמעותי ביחס לצרכי שירות החוב. בנוסף, לחברה גמישות פיננסית בולטת לחיוב לרמת הדירוג כאשר, נכון למועד הדוח, מלוא נכסי החברה אינם משועבדים (בהתאם לדוחות מאוחדים). להערכת מידורג, לאור היקף תזרים ה-FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית הולמות ביחס לדירוג. להלן לוח הסילוקין של קרן האג"ח, ליום 30.09.2020:



פירוט השיקולים הנוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Aa2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, וזאת לאור כך 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.

מטריצת הדירוג

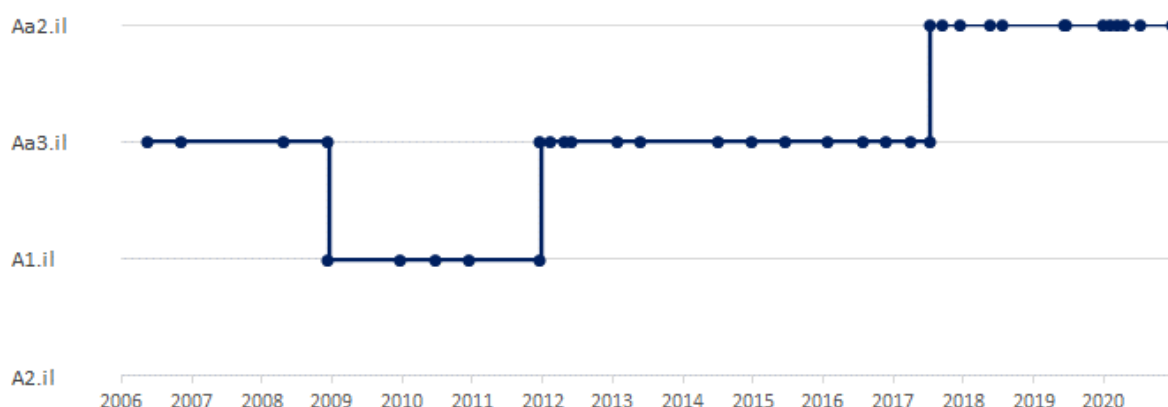
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2020		קטגוריה	פרמטרים
ניקוד	מידה	ניקוד	מידה		
A.il	---	A.il	---	סביבת הפעילות	תחום פעילות וסביבה כלכלית
Aa.il	14-15	Aa.il	14		סך מאזן (מיליארד ש"ח)
Aa.il	---	Aa.il	---	פרופיל עסקי	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים
Aa.il	45%-48%	Aa.il	47%		חוב פיננסי נטו / CAP נטו
Aa.il	500-550	Aa.il	540	פרופיל פיננסי	היקף FFO LTM (מש"ח)
Aa.il	12-14	Aa.il	12		חוב פיננסי נטו / FFO LTM
Aaa.il	85%-90%	Aaa.il	85%	פרופיל פיננסי	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן
Aaa.il	0%-2%	Aaa.il	2%		חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה
A.il	95%	A.il	115%	סה"כ דירוג נגזר	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות
Aa3.il					
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.

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. לחברה מעל 100 נכסים מניבים בישראל בתחום המשרדים מסחר לוגיסטיקה ותעשייה. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה ולוגיסטיקה. אמות הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב. בעלת השליטה הינה אלוני חץ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אמות השקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	30.12.2020
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	16.07.2020
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 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.

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 ולסיכונים 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 סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונות 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 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.

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 מתייחס 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 בייצוץ 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 ויהיה 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 בוזזין 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>