

מגדלי הים התיכון בע"מ

מעקב | דצמבר 2022

אנשי קשר:

גיל רז
אנליסט, מעריך דירוג ראשי
gil.r@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

מגדלי הים התיכון בע"מ

דירוג סדרות	A2.il	אופק דירוג: יציב
-------------	-------	------------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות ד', ה') שהנפיקה מגדלי הים התיכון 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'	1159326	A2.il	יציב	30.06.2028
ה'	1168517	A2.il	יציב	30.06.2029

שיקולים עיקריים לדירוג

- הפרופיל העסקי של החברה נתמך במיצובה הבכיר בתחום הדירוג המוגן בישראל ובהיקפי הפעילות שלה. לחברה ותק רב שנים בתחום ועל פי נתוני החברה, היא חברת הדירוג המוגן השנייה בגודלה בישראל מבחינת היקף יח"ד. נכון ליום 30.09.2022, לחברה 1,644 יח"ד ב-7 בתי דירוג מוגן.
- נכסי החברה מתאפיינים בשיעורי תפוסה גבוהים, כאשר ליום 30.06.2022 שיעור התפוסה המשוקלל בנכסים עומד על כ-93% ולאורך שנים התפוסה הממוצעת בנכסים עומדת על 90%, נתון המעיד על יכולת ניהול טובה של תחלופת הדיירים במידה התורמת לתזרימי המזומנים מפיקדונות.
- ענף הדירוג המוגן פונה לפלח אוכלוסיה בחתך גיל ובחתך סוציו אקונומי מצומצם, אולם הביקוש לדירוג מוגן נתמך לאורך זמן בעלייה בתוחלת החיים יחד עם גידול באוכלוסיית הגיל השלישי לצד גם עלייה במחירי הדירוג שתומכת בביקוש לאיכות חיים גבוהה יותר. זאת בעוד שרמת ההיצע בענף מוגבלת בשל חוסר זמינות של קרקעות עם תב"ע לדירוג מוגן.
- הפרופיל הפיננסי של החברה נתמך ביחסי איתנות אשר הולמים ביחס לרמת הדירוג. ליום 30.09.2022, יחס חוב מותאם נטו ל-CAP נטו עמד על כ-60%. מידרוג מוסיפה לחוב הפיננסי את התחייבויות החברה לפיקדונות דיירים כחלק מהחוב הפיננסי המותאם. יחס זה צפוי לעלות בטווח הקצר לטווח של 64%-61%, בהלימה ביחס לדירוג.
- תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה נשען על תחלופת פיקדונות, ומאופיין לכן בתנודתיות גבוהה. בממוצע על פני 3 השנים 2019-2021 יצרה החברה מקורות מפעולות FFO בתוספת תחלופת פיקדונות בטווח של 150-40 ובממוצע כ-110 מ' ש, תוך תנודתיות הנובעת מאכלוס יח"ד חדשות במהלך התקופה בבית בגני תקווה ובהשפעות מגפת הקורונה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג FFO צפוי להסתכם בשנים 2023-2025 בממוצע של כ-175 מ' ש ויחסי הכיסוי חוב נטו מותאם (כולל פיקדונות) ל-FFO צפויים לעמוד בממוצע על 17, כאשר בשנים 2024-2025 צפוי לחברה תזרים מהותי ממכירות ראשונות בגין אכלוס הבית ברחובות.
- לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מחוסר יכולתה לשעבד את הנכסים בשיעבוד מדרגה ראשונה לאור זאת שהנכסים משועבדים בשיעבוד ראשון לטובת הדיירים כמתחייב בחוק.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, המשך השקעות החברה בפרויקטים רחובות ופארק איילון יחד עם השקעות שוטפות בנכסיה האחרים, תזרים שוטף נטו חיובי מתחלופת פיקדונות הכולל הנחה גלומה לאכלוס מחדש של יחידות הדיור המתפנות לשמירה על שיעור התחלופה הקיים בחברה בשנים האחרונות ותזרים חיובי מאכלוס יח"ד בפרויקט רחובות החל משנת 2024. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות, בין היתר, לגבי קצב שיווק יחידות הדיור על-ידי החברה, וכן לגבי גובה התזרים שינבע משיווק זה. בנוסף, תרחיש הבסיס כולל חלוקת דיבידנד של 50 מיליון ₪ בשנה בהתאם למדיניות החברה.

התפרצות וירוס הקורונה והתפשטות המגיפה בשנים 2020-2021 השפיעה לשלילה על סיכון ענף הדיור המוגן בשל הרגישות הגבוהה של הדיירים. עם שוך התפשטות מגיפת הקורונה, מידרוג לא גילמה סיכון זה בתרחיש הבסיס למידרוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי החברה תשמור על יציבות שיעורי התפוסה בבתי הדיור המוגן וביחסים הפיננסיים בחברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור בכמות הנכסים והפיזור הנכסי תוך שמירה על יחסים פיננסיים הולמים
- שיפורי ביחסי המינוף והכיסוי הכוללים פיקדונות.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית ומתמשכת ביחסי הכיסוי והאיתנות.
- גידול משמעותי בהיקף הייזום של החברה, מעבר לתרחיש הבסיס, באופן שיפגע ביחסים הפיננסיים של החברה.

מגדלי הים התיכון בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022	
3,620	4,143	4,197	4,930	5,028	סך מאזן
243	290	523	545	303	יתרות נזילות
61%	60%	61%	57%	60%	חוב נטו מותאם / CAP נטו מותאם (כולל פיקדונות דיירים)
196	195	82	209	143	תזרים נטו מפיקדונות דיירים

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

דמוגרפיה ועלייה ברמת החיים תומכים בביקושים בענף ומשפיעים לחיוב על סביבת הפעילות של החברה; מנגד שוק הפעילות קטן יחסית ומשליך על היקף הפעילות ומאפייני ההתרחבות

היקף שוק הדיור המוגן בישראל, המספק פתרונות מגורים וקהילה לבני ובנות הגיל השלישי המצויים בתפקוד עצמאי, מוערך על ידי החברה בכ-14,000 יח"ד נכון לשנת 2022. ענף הדיור המוגן ניהנה מהתארכות תוחלת החיים של האוכלוסיה ומהעלייה ברמת החיים ובעושר של האוכלוסיה, בייחוד בפלח השוק הגבוה. עפ"י נתוני הלמ"ס¹ אוכלוסיית הגיל השלישי צפויה כמעט להכפיל את עצמה עד שנת 2040 ולכלול כ-2 מיליון תושבים. בד בבד, חסמי הכניסה לענף הדיור המוגן גבוהים יחסית ומקשים על גידול מהיר וחד בהיצע יחידות הדיור. רמת ההיצע בענף מוגבלת לאור היקף נמוך של קרקעות עם תב"ע לדיור מוגן באזורי הביקוש. בנוסף, השקעה בבית דיור מוגן מאופיינת ביתרון לגודל (בתים גדולים) והקמת בית חדש דורשת חוסן פיננסי גבוה על מנת לתמוך בתקופת ההקמה הממושכת (5-6 שנים), תוך ששיווק הדירות וקבלת כספי הפיקדונות מתבצעים רק עם אכלוס הבית. להערכת מידורג, שילוב של ביקוש יציב והיצע מוגבל ימשיכו לתמוך בסביבת הפעילות של החברה כמו גם חסמי כניסה משמעותיים בהתחשב בהיקף ההשקעות הנדרשות בתחום והידע הנדרש להפעלת בית דיור מוגן.

חרף הצמיחה בענף בעשור האחרון, שוק הדיור המוגן נותר צר יחסית, לאור חלופת המגורים הפרטית, המהווה את החלופה העיקרית למעבר לדיור מוגן, לאור שוק יעד מצומצם הכולל אוכלוסייה מבוססת בעיקר במרכז הארץ, וכן לאור חסמי כניסה גבוהים להקמת בתים חדשים לדיור מוגן.

פעילות החברה בתחום הדיור המוגן מושפעת בעקיפין מהמגמות בשוק הדירות למגורים שכן במודל הפיקדונות המאפיין חלק גדול מהענף בישראל, הפקדת הפיקדון נסמכת בחלק מהמקרים על שווי הדירה בבעלות הדייר טרם לכניסתו לבית הדיור המוגן. לפיכך, שווי השוק של דירת מגורים אותה מוכר הדייר לצורך כניסתו לבית הדיור המוגן והיכולת שלו למכרה בזמן סביר, עשויים להשפיע על קצב שיווק יחידות הדיור של החברות בענף ועל מחיר יחידות הדיור (פיקדונות). עליית מחירי הדיור לאורך השנים האחרונות תומכת בביקושים לשירותי החברה.

ב-12 החודשים האחרונים עומדת האינפלציה על 5.1%, במקביל בנק ישראל העלה את הריבית מאפריל האחרון מספר פעמים וריבית בנק ישראל עומדת על 3.25%. שינויים אלה הובילו לירידה במספר העסקאות לרכישת דירות. עפ"י הכלכלנית הראשית של משרד האוצר², ברבעון השני לשנת 2022 חלה ירידה של 19% במספר עסקאות רכישת דירות בישראל, ביחס לרבעון המקביל אשתקד ו-13% לעומת הרבעון הראשון של 2022. ברבעון השלישי חלה ירידה של 27% במספר העסקאות לעומת הרבעון המקביל אשתקד ו-5% ירידה לעומת הרבעון השני של השנה. למרות האטה בהיקף העסקאות טרם נצפית ירידת מחירים במחירי הדיור. בחינת מחירי עסקאות בחודשים אוגוסט-ספטמבר 2022 לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים יולי-אוגוסט 2022, מצביעה על כך שמחירי הדירות עלו ב-1.1% ובכך השלימו עלייה שנתית של 19.8% לעומת התקופה המקבילה אשתקד (אוגוסט-ספטמבר 2021). ההאטה בהיקף העסקאות יוצרת לחצים על מחירי המכירה של דירות מגורים בשוק הדירות יד שנייה, שעשויים להוביל לירידת מחירים. כאשר מחירי הדיור יורדים המחיר שדיירים פוטנציאליים של דיור מוגן יוכלו להציע עבור יחידת דיור יורד אף הוא באופן אשר חושף את הענף במידה מסוימת להאטה בשוק המגורים.

ענף הדיור המוגן כפוף לרגולציה (חוק הדיור המוגן) אשר, בין השאר, מחייבת את חברות הדיור המוגן להעמיד בטוחות להחזר כספי הפיקדון לדיירים. בעקבות חוק הדיור המוגן (בפרט בעת בחירה של החברה בחלופה אשר מבטיחה את החזרת כספי הפיקדון לדייר ע"י שעבוד יחידת הדיור) קיימת באופן מובנה גמישות פיננסית מוגבלת בשל קושי בשעבוד של כלל הנכס.

¹ הלמ"ס "יום האזרח הוותיק הבין-לאומי 2022".

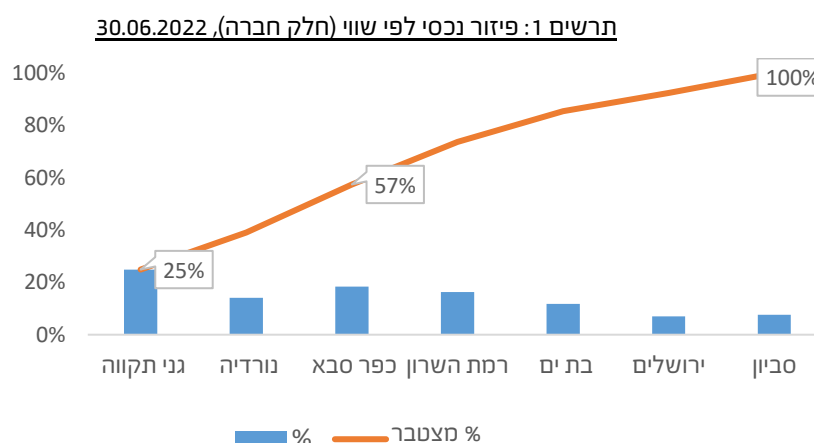
² סקירות ענף הנדל"ן למגורים, אגף הכלכלנית הראשית, משרד האוצר.

מיצוב החברה בתחום הדיור המוגן בישראל בולט לחיוב ותומך בפרופיל העסקי; הפיזור מוגבל אך צפוי להשתפר בטווח הבינוני עם התקדמות הקמתם של שני בתים חדשים

ליום 30.09.2022 לחברה כ- 1,647 יח"ד ב-7 בתי דיור מוגן פעילים הפרוסים באזורי ביקוש בארץ (מרכז, ירושלים והשרון), אשר שווים בספרי החברה נאמד בכ-4.15 מיליארד ₪. החברה ממוקמת במקום השני בענף הדיור המוגן בדירוג DUN'S 100 לשנת 2022. בנוסף, לחברה בית בהקמה ברחובות המתוכנן לכ- 35 אלף מ"ר וכ- 250 יח"ד, שבנייתו צפויה להסתיים במחצית הראשונה של 2024.

קהל היעד אליו פונה החברה הינו ממעמד סוציו אקונומי בינוני-גבוה. החברה מאופיינת בבתי דיור מוגן ברמת גימור גבוהה, המציעים שירותים יוקרתיים לדיירים, בעוד בענף קיימות שונות יחסית ברמת הגימור והשירותים שמציעים הבתים. יצוין, כי בבתי הדיור של החברה (למעט בירושלים) קיימות מחלקות סיעודיות בהיקף כולל של כ- 423 מיטות שלרוב מופעלת ע"י קבלני משנה.

שיעור התפוסה המשוקלל בכלל נכסי החברה עומד נכון ליום 30.06.2022 על כ-93% ולאורך שנים עומד על כ-90% בממוצע. הנכס העיקרי של החברה הוא הבית בגני תקווה הכולל כ- 347 יח"ד ועומד על שיעור תפוסה של כ-99%. ליום 30.06.2022, חלק החברה בשווי הנכס העיקרי, ושלושת הנכסים העיקריים, מתוך חלקה בשווי כלל נכסי הדיור המוגן (ללא פרויקט רחובות), מהווים כ-25% ו-57%, בהתאמה.



החברה זכתה בשנת 2021 במרכז של רמ"י לרכישת קרקע בפארק איילון באור יהודה, שם החברה מתעתדת להקים בית דיור מוגן בהיקף של עד כ-500 יח"ד. החברה מחזיקה גם קרקע בת"א - לבניה של כ- 50 יח"ד ובאופציה לרכישת קרקע בחיפה לבניה של עד כ- 300 יח"ד. להערכת מידרוג אסטרטגיית הצמיחה של החברה הינה חיובית בכך שמרחיבה את היקף פעילותה ומשפרת את הפיזור הנכסי של החברה.

פעילות החברה, כמו בכלל הענף, חשופה במידה גבוהה לסיכון מוניטין בשל החשיבות לביטחון ולבריאות בקרב קהל היעד. מידרוג סבורה כי החברה מציגה טרק רקורד ניהולי חיובי לאורך השנים. הנהלת החברה ותיקה ובעלת עשרות שנות ניסיון בתחום, תוך עמידה טובה בתחזיות ויציבות. כמו כן, תפקוד ההנהלה ודרך התמודדותה עם השלכות התפרצות הנגיף מחזקת את הבנתנו באשר ליכולת החברה לפעול בזמני לחץ.

הפרופיל הפיננסי נתמך ביחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג; מידרוג מעריכה שחיקה ביחסי הכיסוי בטווח הקצר בשל פעילות הייזום והתייצבות לרמות הולמות בטווח הבינוני עם אכלוס פרויקט רחובות

תזרים המזומנים מפעילות שוטפת של החברה מבוסס על תחלופת הפיקדונות של דיירי הבתים, קרי יציאת פיקדונות שנתקבלו לפני מספר שנים (כעשור בממוצע) מדיירים וותיקים לרוב בשל פטירתם או מעבר לחלופת דיור סיעודי, בתוספת הצמדה שנתית למדד ובניכוי חלק הפקדון המחולט שנותר בידי החברה, ומנגד כניסת פיקדונות מחוזים חדשים בהיתן שהחברה שיווקה בטווח קצר את

היחידות שהתפנו. הגידול נטו בפיקדונות נשען בשנים האחרונות על העלייה במחירי הדיור אשר הגדילה את גובה פקדון הממוצע בכניסה לבית וכן על יכולת השיווק של הדירות המתפנות על בסיס הגידול באוכלוסיית היעד באזורים הסובבים את בית הדיור והמוניטין של הבית. בנוסף, אחת למספר שנים החברה זוכה לתזרים נכנס משיווק יח"ד בבתים חדשים.

מחירי הדירות בישראל משפיעים על מחירי יחידות הדיור המתפנות ויחידות הדיור החדשות בבתי הדיור המוגן השונים, ולפיכך גם משפיעים על תזרים הפיקדונות הנכנס לחברה. כמו כן החזר הפיקדונות צמוד לשיעור האינפלציה. להערכת מידורג, בשנים האחרונות הנחתה החברה מעליית מחירי הדירות בישראל ועד לפני כשנה גם שיעור אינפלציה נמוך יחסית.

בין השנים 2018-2021 עמד התזרים נטו מפיקדונות סביב 200 מ' ש לשנה, למעט שנת 2020 שבלטה לשלילה עם היקף פיקדונות נטו של כ-80 מ' ש בגלל השפעת הקורונה על קצב שיווק יח"ד שהתפנו, ירידה שפוצתה בהמשך במהלך שנת 2021. בתוך כך, בשנים 2018-2021 הושפע תזרים הפיקדונות לחיוב בשל התקדמות האכלוס של הבית בגני תקווה. בשנת 2022 תזרים הפיקדונות נטו צפוי לעמוד על כ-165 מ' ש שרובו נבע מתחלופת פיקדונות והושפע לחיוב מעליית מחירי הדיור בשנה החולפת.

על פי הערכת מידורג בתרחיש הבסיס, התזרים נטו מפיקדונות צפוי לנוע בטווח של 80-90 מ' ש לשנה בשנת 2023 מבלי להניח עלייה במחירי הפיקדונות לעומת שנה קודמת ואכלוס יח"ד חדשות. החל משנת 2024 צפויה החברה להציג תזרימי מזומנים משמעותיים מאכלוס הבית ברחובות. תזרימים אלו צפויים להיפרס על מספר שנים, כתלות גם בקצב השיווק של הבית המונה כ-250 יח"ד כנזכר לעיל. יצוין כי על פי רוב בפרויקטים של דיור מוגן אין מכירות מוקדמות טרם שהבית הוקם.

בניטרול ההכנסות נטו מפיקדונות לחברה תזרים תפעולי שלילי הנובע מדמי תחזוקה שוטפים בניכוי הוצאות אחזקה, ניהול ומכירה וכן הוצאות מימון. בהתאם למודל העיסקי של החברה, התזרים נתחלופת פיקדונות מהווה את הנדבך העיקרי בתזרים מפעילות שוטפת.

בהתאם לאמור לעיל, בתרחיש הבסיס של מידורג היקף ה-FFO הכולל את התזרים מתחלופת פיקדונות וכן שיווק יח"ד חדשות, צפוי לנוע בין 40-100 מ' ש בשנים 2022-2023.

החברה שומרת על יציבות ניכרת ביחס המינוף, זאת לאורך זמן, לנוכח שערך הנכסים לשווי הוגן ובניכוי דיבידנדים שמחלקת החברה, בהתאם למדיניות לחלוקה של עד כ-3% מההון העצמי המיוחס לבעלי המניות ובתוספת מיסים נדחים ועלייה מצטברת בהיקף הפיקדונות.

החוב הפיננסי ברוטו של החברה (ללא פיקדונות) נשאר יחסית יציב, נכון ל-30.09.2022 כ-700 מ' ש. להערכת מידורג, החוב ברוטו (ללא פיקדונות) צפוי לנוע בטווח התחזיתי בטווח של 860-870 מ' ש, כאשר עיקר השינויים בחוב הפיננסי קשורים בהלוואות יזום לפרויקטים בבניה ופירעון קרן אג"ח.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, יחס חוב נטו מותאם ל-CAP נטו (כולל התחייבויות לפיקדונות דיירים) צפוי להישחק ולנוע בטווח של 61%-64% בהשוואה לכ-60% ליום 30.09.2022. תרחיש הבסיס כולל, בין היתר, הנחות להמשך פיתוח פרויקט רחובות ופארק איילון ותרחישי רגישות בהתייחס לקצב שיווק יחידות הדיור של החברה, בעיקר בטווח הקצר-בינוני. יודגש כי יחס המינוף לעיל לוקחים בחשבון את יתרת הפיקדונות אשר גידול בהם מגדיל מחד את יחסי המינוף של החברה ומאידך מייצר כאמור תזרים חיובי לחברה.

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, בשל חוסר יכולת החברה לשעבד נכסים בשיעבוד מדרגה ראשונה

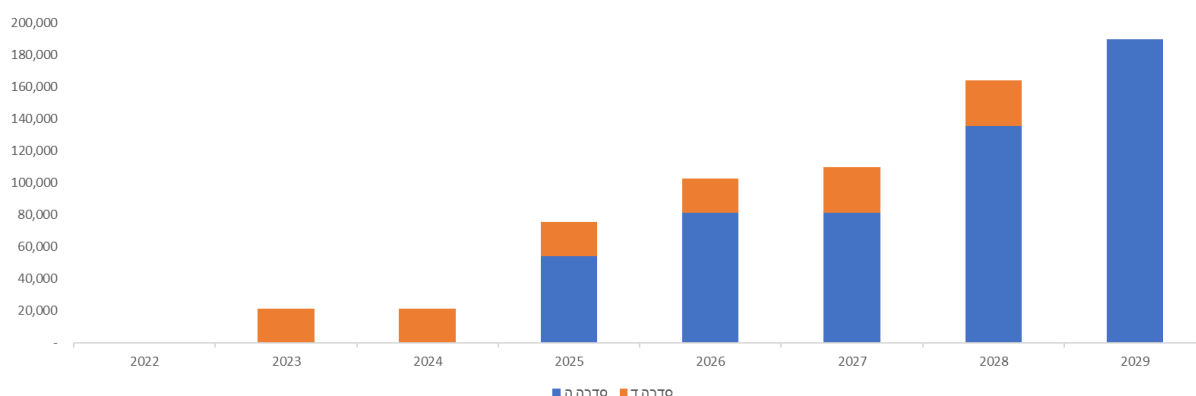
נכון ל-30.09.2022 לחברה יתרות מזומנים ונכסים פיננסיים לז"ק בסך כ-367 מ' ש, כאשר למול זאת לחברה בעיקר התחייבויות לז"ק לפיקדונות דיירים בהיקף של כ-2.4 מיליארד ש. התחייבויות בגין פיקדונות דיירים מוצגות כהתחייבות שוטפת במאזן החברה מכיוון שהדיירים זכאים לסיים את הסכם ההתקשרות עם החברה ולמשוך את יתרת הפקדון הנותר להם בכל עת. למרות זאת, בהתבסס על ניסיונה של החברה ובהערכה אקטוארית המתחשבת בגיל כניסת הדיירים לבתי הרשת, בלוחות תמורתה ובשיעורי העזיבה של הדיירים בפועל, החברה צופה כי תקופה השהייה הצפויה הממוצעת לדייר בבתי הרשת הינה כ-10 שנים וכי היקף הפיקדונות

שהחברה תידרש לפרוע ב-12 חודשים עומד על כ-150 מ' ש. פירעון פיקדונות אלו צפוי לנבוע מפיקדונות שיתקבלו מדיירים חדשים על בסיס אכלוס היחידות המתפנות כך שהתזרים נטו מתחלופת הפיקדונות צפוי להיות חיובי, בהתאם גם לתרחיש הבסיס של מידרוג.

בנוסף לכך, לחברה חלויות אג"ח בהיקף מתון יחסית בשנים 2023-2024 של כ-21 מ' ש לשנה שאנו מעריכים שיפרעו מתוך כספי תחלופת הפיקדונות בשנים אלו. להלן הערכתנו לתחזית המקורות והשימושים של החברה לתקופה שהחל ב-30.09.2022 ועד לסוף שנת 2023 (5 רבעונים): יתרות מזומנים ונכסים פיננסיים לז"ק בסך כ-367 מ' ש ל-30.09.2022; מקורות מפעולות FFO כולל תזרים נטו מכניסת פיקדונות בסך 40-50 מ' ש; השקעות שוטפות בבתי הדיור המוגן ואחרות והשקעות בייזום בית דיור מוגן בהיקף של כ-70 מ' ש; פירעון חלות אג"ח (סדרה ד') בסך של כ-21 מ' ש; דיבידנד לבעלי המניות בחברה בסך כ-50 מ' ש. תחת הנחות אלו לחברה עודף מקורות על שימושים הגוזר שימור יתרת נזילות הולמת.

אי-יכולת החברה לשעבד נכסיה בשיעבוד מדרגה ראשונה לצורכי מימון, נוכח הצורך ברישום שיעבודים לטובת הדיירים בהתאם לחוק הדיור המוגן, מובילה לגמישות פיננסית מוגבלת בענף כולו ובחברה בפרט, זאת ביחס לחברות נדל"ן מניב.

תרשים 2: לוח סילוקין אג"ח ליום 30.09.2021, באלפי ש"ח



שיקולי ESG

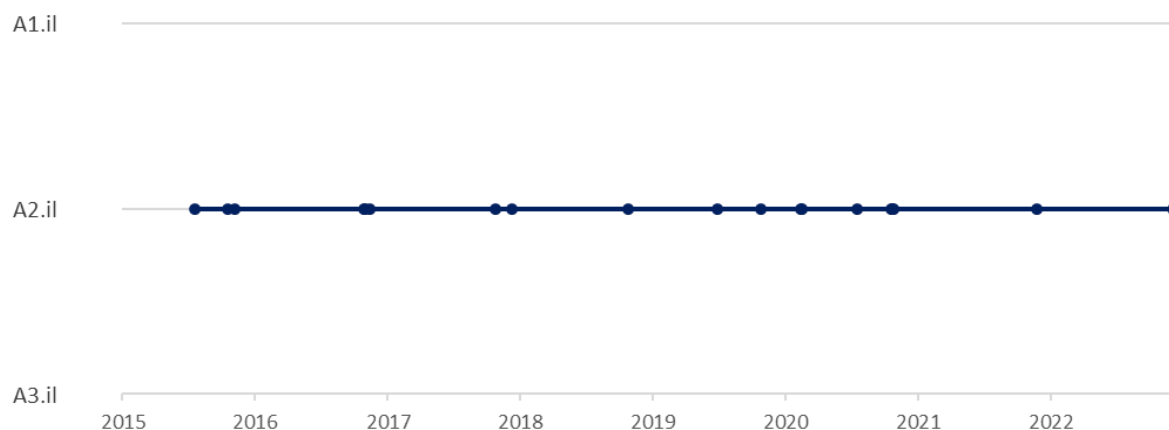
מידרוג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים ותאגידי בעת הערכת איכות האשראי של החברות.

במקרה של מגדלי הים התיכון, שיקולי ESG בעיקר במישור הסיכונים החברתיים נושאים השפעה בינונית על סיכון האשראי של החברה. אלו כוללים להערכת מידרוג סיכונים מוניטין בהיבט של קשרי לקוחות, סיכונים בטיחות, וכן מגמות דמוגרפיות ותרבותיות המשפיעות על הביקושים. ענף הדיור המוגן מתבסס על מוניטין רשת בתי הדיור המוגן והחברה המנהלת. לכן על החברה להשקיע ולטפח את המוניטין שלה באמצעות קשרי לקוחות והשקעה של משאבים הוניים ואחרים בשימור רמת שירות לאוכלוסיית הדיירים. מידרוג מעריכה כי רשת בתי הדיור המוגן "מגדלי הים התיכון" נהנית ממוותג חזק וטרק רקורד ממושך הממתנים סיכונים אלו. קיים סיכון של בטיחות בעיקר בתחום הבריאות. לדוגמה בעת מגפת הקורונה, שבמהלכה הושגו מגבלות על אוכלוסיית הגיל השלישי. להערכת החברה, בתקופה מגפת הקורונה החברה עמדה בנהלים מחמירים. על הענף קיימת גם השפעה חיובית מבחינת מגמות דמוגרפיות וחברתיות, שכן הגידול באוכלוסיית הגיל השלישי בישראל תורם לביקושים לשירותי החברה.

אודות החברה

החברה הינה חברה ציבורית שמנייתה נסחרת בבורסה לני"ע בתל אביב החל מחודש פברואר 2014. מאז הקמתה, פועלת החברה בתחום ייזום, החזקה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי בישראל. גרעין השליטה בחברה עומד על כ-47.6% וכולל בעלי השליטה העיקריים מר מרדכי קירשנבאום, מר בוריס לוין ומר פתאל דוד וכן משקיעים נוספים המהווים חלק מדבוקת השליטה

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מגדלי הים התיכון בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות דיור מוגן בישראל - דוח מתודולוגי, אוקטובר 2014](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

08.12.2022	תאריך דוח הדירוג:
02.12.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.07.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מגדלי הים התיכון בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מגדלי הים התיכון 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 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>