

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | אוקטובר 2020

אנשי קשר:

תומר דר

אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית
tomero@midroog.co.il

אלעד סרוסי

ראש צוות, מעריך דירוג משני
elad.seroussi@midroog.co.il

ישי טריגר, סמנכ"ל

מנהל פעילות הדירוג בפועל
ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות
yishait@midroog.co.il

חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa1.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Aa1.il	דירוג סדרות

מידרוג קובעת דירוג Aa1.il באופק יציב להרחבת אגרות החוב שתנפיק חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "חני") בסך של עד 500 מיליון ₪ ערך נקוב, באמצעות הרחבת סדרה ב'. בנוסף, מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa1.il לדירוג המנפיק של החברה, אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו את דירוג אגרות החוב (סדרות א', ב', ג') שהנפיקה החברה בדירוג Aa1.il באופק יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

שם הסדרה	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
נמלי ישראל אגחא	1145564	Aa1.il	יציב	31.12.2026
נמל ישראל אגחב	1145572	Aa1.il	יציב	31.12.2031
נמלי ישראל אגחג	1145580	Aa1.il	יציב	31.12.2024

שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) החברה פועלת בהתאם למודל ה-Landlord, המבוסס על עקרון ההפרדה בין תכנון, פיתוח וניהול תשתיות נמלי הים הלאומיות והתפעול השוטף של הנמלים, אשר מתבצע על ידי חברות ממשלתיות ו/או פרטיות נפרדות; (2) החברה הינה בבעלות ממשלתית מלאה, כאשר בתחום אחריותה תשתית חיונית בעלת חשיבות אסטרטגית למדינת ישראל, המאופיינת בכלכלת "אי-בודד". הפעילות בנמלים הימיים מהווה את החלק העיקרי מסך פעילות הייבוא והייצוא למשק הישראלי; (3) לחברה רגולציה ואסדרה ייחודית אשר משפיעות באופן ישיר על תחומי פעילותה, מצבה העסקי והכנסותיה. למעשה, עיקר הכנסות החברה מושתתות על אסדרה בצווים, לרבות קביעת התעריפים בגין דמי התשתית ודמי השימוש, ולכן מדיניות הממשלה בתחום מהווה נדבך מרכזי בדירוג. העמדת שטחי הנמלים לחברות נמל חיפה ונמל אשדוד בוצעה בהתאם להסכמי ביניים משנת 2005. בחודש ספטמבר 2020, נחתם הסכם קבע עם חברת נמל חיפה הקובע, בין היתר, כי החל מיום 1.1.21 יתבטל צו דמי השימוש¹ ביחס לחיפה, ובמקומו יחול מנגנון תמורה חלופי. נציין, כי ההסכם טרם אושר ע"י השרים. בד בבד, ביחס לחברת נמל אשדוד טרם נחתם הסכם קבע ולכן, החברה עלולה להיות מחויבת בהסדרים שונים מאלו המוסדרים כיום. סביבה רגולטורית יציבה, שקופה וברורה מהווה נדבך מרכזי בדירוג החברה, ועל כן, ככל שיחול שינוי לרעה במסגרת זו, עלול הדירוג להיפגע; (4) מרבית הכנסותיה של חני אינן קבועות ונגזרות בעיקר מהיקפי תנועת המטענים בכלל נמלי ישראל. מנגנון הכנסות החברה תומך ביציבות תזרימית, ועל כן, אין בפתיחת שני הנמלים החדשים (באשדוד ובחיפה) והגדלת התחרות המשקית בקשר עם שירותי נמל בכדי להשפיע על הרכיב המשתנה בהכנסותיה של חני". בנוסף, זכאית החברה לרכיב הכנסות קבוע מחברות הנמל החדשות לכשיחלו בפעילות; (5) בהתאם לנייר עקרונות משנת 2016, לחברה עלולה להיות חשיפה לרשת ביטחון לתשלומי פרמיה ולמימון תשתיות נמליות. עם זאת, לדברי החברה ונכון למועד הדוח, נייר העקרונות המדובר לא הבשיל לכדי הסכם מחייב והחברה אינה צד לו; (6) החברה נמצאת במהלכה של תכנית השקעות מאסיבית אשר טומנת בחובה סיכויי הקמה. על פי תכנית ההשקעות של החברה, היקף ההשקעות (לרבות ההשקעות שבוצעו בפועל), עבור הקמה ופיתוח בנמל המפרץ ובנמל הדרום, עומד על כ- 9.4 מיליארד ₪. נכון לחודש אפריל 2020 כ- 91% מסך התשלומים המתוכננים עבור הקמת הנמלים בוצעו בפועל; (7) מימון פעילות החברה ושירות החוב בשנים הקרובות נתמכים בגיוון מקורות האשראי של החברה; (8) נזילות מספקת, הנשענת על תזרים מזומנים יציב ומסגרות אשראי מהותיות חתומות לא מנוצלות; (9) השפעות שליליות אפשריות על פעילות החברה ותוצאותיה, בשל התפשטות נגיף הקורונה.

¹ צו רשות הספנות והנמלים (קביעת דמי שימוש ראויים שתשלם חברת נמל לחברת הפיתוח והנכסים), התשס"ה-2005

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון פגיעה מסוימת בפעילות החברה בשנת 2020 ופגיעה נוספת אפשרית גם בשנת 2021, בשל השפעות התפשטות נגיף הקורונה. כמו כן, בתרחיש הבסיס של מידרוג הנחנו כי היקף החוב הפיננסי של החברה יגיע בשיאו לטווח שבין 5.0-5.5 מיליארד ₪. תשלומי קרן האג"ח יחלו בשנת 2021, כאשר בשנה זו צפוי עומס הפירעונות להיות נמוך משמעותית לעומת השנים שלאחר מכן. כך, שירות החוב של האג"ח (קרן + ריבית) צפוי לנוע בטווח הבינוני בין 290-480 מיליון ₪. בתרחיש הבסיס הנחנו כי יחס הכיסוי ADSCR בין השנים 2022-2024 צפוי לנוע בטווח בין 1.3-1.6. יחס החוב הפיננסי להכנסות בשנים 2020-2022 צפוי לנוע בטווח שבין 4.6-5.6. נכון למועד הדוח, מימון פעילות החברה מתבסס על תזרימי המזומנים מפעילות, על גיוסי אג"ח בשוק ההון וכן על מסגרות אשראי חתומות פנויות אל מול מספר בנקים שונים לתקופה של עד שנתיים ובהיקף של כ-1.3 מיליארד ₪. כמו כן, בתרחיש הבסיס של מידרוג, הנחנו הגדלת החוב הפיננסי נטו, לצורך מימון ההשקעות המתוכננות, בהיקף של בין 0.8-1.3 מיליארד ₪, לעומת היקף החוב נכון ליוני 2020. נציין, כי הטווחים מושפעים, בין היתר, מההיקף בו תבצע החברה בפועל את תכנית ההשקעות החזויה שלה. להערכתנו, לחברה גיוון מקורות אשראי הולם ונגישות טובה לשווקי ההון, אשר תומכת בגמישותה הפיננסית. בנוסף, נלקח בחשבון כי החברה לא תבצע חלוקת דיבידנדים למדינה עד לפרעון המלא של אגרות החוב המדורגות. להערכת מידרוג, רמת נזילות החברה הינה מספקת ביחס להיקף הוצאות ה-CAPEX ושירות החוב (קרן וריבית) בשנים הקרובות. בנוסף לאמור לעיל, מידרוג מעריכה את התלות ההדדית בין המדינה לחברה כגבוהה מאד ואת רמת התמיכה של המדינה בחברה כגבוהה. הנחות אלו מהוות יסודות משמעותיים לדירוג.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- סיום תכנית ההשקעות המאסיבית של החברה בקשר עם הקמת הנמלים החדשים, בהתאם לתקציב וללוחות הזמנים שהוגדרו
- שיפור מהותי ביחסי הכיסוי ורמת המינוף של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שינוי לרעה בהערכת הקשר בין החברה למדינה
- פגיעה מתמשכת ומהותית בהכנסות החברה, ברווחיותה וביחסי הכיסוי
- מימוש אחת מרשתות הביטחון לחברות הנמלים ואישור הסכם העקרונות מול חברת נמל אשדוד באופן שיפגע באיתנות הפיננסית של החברה

חברת נמלי ישראל - פיתוח נכסים בע"מ, נתונים עיקריים באלפי ₪ :

2016	2017	2018	2019	1-6/2019	1-6/2020	
850,042	936,590	887,109	867,744	429,994	419,266	הכנסות
45.5%	60.2%	47.3%	44.9%	46.6%	44.3%	שיעור רווח תפעולי
587,482	761,999	629,124	608,043	306,832	294,362	EBITDA
246,484	361,507	440,622	462,238	280,418	182,918	רווח נקי
7,141,838	7,523,325	8,121,041	8,128,190	8,179,707	8,541,388	סה"כ הון
580,684	1,927,164	2,990,831	4,732,574	3,359,260	4,477,314	סה"כ חוב פיננסי
91,018	108,826	8,857	1,073,556	65,210	661,793	סה"כ נכסים נזילים
7.3%	21.1%	26.7%	36.5%	28.8%	34.1%	חוב פיננסי ל-Cap
0.7	2.1	3.4	5.5	3.8	5.2	יחס חוב להכנסות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

לחברה מנגנון הכנסות אשר תומך ביציבות תזרימית ואשר אינו צפוי להיפגע מפתחת הנמלים החדשים.

בשנת 2019 הסתכמו הכנסות החברה בכ-868 מיליון ש"ח, כאשר כ-34% מההכנסות (נטו) הינן בגין דמי תשתית, לעומת כ-38% בשנת 2018, המשולמים על ידי בעל המטען באמצעות חברות הנמל, בהתאם לסוג ו/או משקל המטען. הירידה בחלק הכנסה זה נובעת בעיקר בשל הירידה ההדרגתית בתעריפי דמי התשתית, בהתאם למתווה שנקבע מראש (בשנת 2010) בצו התעריפים. כמו כן, כ-32% מסך ההכנסות נבעו מתשלום בגין הנכסים המועמדים לשימוש חברות הנמל, וכוללים רכיב קבוע של כ-88 מיליון ש"ח בשנה. ההכנסות מדמי הרשאה היוו כ-23% מסך ההכנסות, ונובעות ממתן זכויות במקרקעין לשימושם של גורמים שלישיים, בין היתר, בגין תשתיות נפט ואנרגיה, ממגורות דגון, מספנות ישראל, כימיקלים לישראל, וחברות הפועלות בתחום הלוגיסטיקה. יתרת ההכנסות, כ-11%, נובעת מתשלומים בגין שימושים נמליים, עבור מטענים המנוטלים בתחומי הנמלים כדוגמת מלט, תבואות וסוגי תפוזרת שונים. נציין, כי מנגנון הכנסות החברה תומך ביציבות תזרימית, המתבססת על הפעילות הנמלית (בכלל נמלי ישראל), ועל כן אין בפתחת הנמלים החדשים והגדלת התחרות המשקית בכדי להשפיע לרעה על הכנסותיה של חנ"י מרכיב ההכנסות המשתנה, ובלבד שהסחורות והמטענים נפרקו באחד מנמלי ישראל. בנוסף, זכאית החברה לרכיב הכנסות קבוע נוסף מחברות הנמל החדשות לכשיפעלו. עם זאת, נציין כי הפעלתם המסחרית של הנמלים החדשים בשנת 2021 צפויה להגדיל באופן מהותי את ההוצאה בגין פחת ובעקבות כך, לפגוע בשורת הרווח הנקי.

להתפשטות נגיף הקורונה עלולות להיות השפעות שליליות על פעילות החברה

התפשטות נגיף הקורונה משפיעה לרעה על מגוון רחב של אספקטים כלכליים ויוצרת אי-וודאות רבה בשווקים. בתוך כך, להתפשטות הנגיף עלולה להיות השפעה משמעותית גם על פעילות החברה ותוצאותיה. בפרט, שינויים לרעה בהיקף הסחר הבינלאומי, במצב הכלכלי בישראל ובתנועות המטענים בנמלים, עלולים להביא לפגיעה בתשלום דמי התשתית על ידי בעלי המטענים העושים שימוש בתשתיות הנמליות וכן לפגיעה ברכיב המשתנה של דמי השימוש שמשלמות חברות הנמל לחברה. כמו כן, התפשטות הנגיף והצעדים שנקטים בעקבות כך, עלולים להביא לעיכובים בפרויקטים שהחברה מבצעת, לרבות בפיתוח הנמלים החדשים ובמועד תחילת הפעלתם. בהתאם לתחזית המקרו כלכלית של בנק ישראל מחודש אוגוסט 2020², בשנת 2020 צפויה ירידה בתמ"ג בשיעור הנע בין כ-4.5% (בתרחיש האופטימי) לבין כ-7% (בתרחיש הפסימי), זאת לעומת שיעור צמיחה חיובי של כ-3.5% בשנת 2019. כמו כן, בהתאם לתחזית בנק ישראל, בשנת 2020 צפויה ירידה בטווח של 4.0%-6.5% בהיקף היצוא הישראלי (ללא יהלומים והיי-טק) וכן ירידה של בין 7.5% ל-10.0% בהיקף היבוא האזרחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים). עם זאת, בשנת 2021 צפויה מגמת הירידה להתהפך לצמיחה בתמ"ג בשיעור הנע בין כ-6% (בתרחיש האופטימי) לכ-3% (בתרחיש הפסימי), בד בבד עם הצמיחה חזויה בטווח 2.0%-4.0% בהיקף היצוא הישראלי ובין 4.5% ל-7.0% בהיקף היבוא האזרחי. לקיטון בביקושים העולמיים והמקומיים, ישנו השפעה רבה על היקף הסחר, וכתוצאה מכך עלולה להיווצר פגיעה גם בפעילות חברות הנמל ובהכנסות החברה. על פי הערכות החברה, נכון למועד הדוח, לא צפויה השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה. נציין, כי מרכזיותה של החברה במערכת הכלכלית הישראלית, אופן פריסת החוב (אשר צפוי להתחיל להיפרע רק בסוף שנת 2021) והגדרתה של החברה כ"מפעל חיוני", כל אלה צפויים למתן את השפעת הנגיף על החברה. תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון פגיעה מסוימת בפעילות החברה בשנת 2020 ופגיעה נוספת אפשרית גם בשנה הבאה. נציין, כי במחצית הראשונה של שנת 2020 ירדו הכנסות החברה וסך ה-EBITDA בכ-2.5% ובכ-13 מיליון ש"ח בלבד, בהתאמה, לעומת החציון המקביל אשתקד. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בקשר עם נושא זה ותעדכן את תרחיש הבסיס שלה במידת הצורך.

גידול בהיקף תכנית ההשקעות הרב שנתית של החברה

לחברה תכנית השקעות מאסיבית ומורכבת הכוללת הן את פיתוחם של נמלי הים הקיימים באשדוד ובהיפה והן את הקמתם של שני נמלים חדשים, אשר צפויים להחל בהפעלה מסחרית בשנת 2021. הקמת הנמלים החדשים טומנת בחובה סיכונים לא מבוטלים,

² [תחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר, אוגוסט 2020.](#)

אשר עלולים לבוא לידי ביטוי בהיבטים תקציביים, הנדסיים וכן בעיכובים בלוחות הזמנים. נציין, כי היקף תכנית ההשקעות גדל לעומת היקפה אשתקד, בעיקר בשל תוספת פרויקטים חדשים לשדרוג ולשיפוץ הנמלים הקיימים. סך תכנית ההשקעות המאושרת הצפויה, לרבות הסכומים שכבר בוצעו נכון למועד הדוח, נאמדה ע"י החברה בכ-11.1 מיליארד ₪ (לעומת 10.4 בשנה שעברה). מתוכם, היקף ההשקעות (לרבות ההשקעות שבוצעו בפועל), עבור הקמה ופיתוח בנמל המפרץ ובנמל הדרום, עומד על כ-9.4 מיליארד ₪. נכון לחודש אפריל 2020 בוצעו כ-91% מסך התשלומים המתוכננים עבור הקמת הנמלים החדשים. על פי תחזיות החברה, בשנת 2020 צפויה השקעה של כ-321 מיליוני ₪ בנמל המפרץ וכ-252 מיליוני ₪ בנמל הדרום. לדברי החברה, התקדמות הקמתם של הנמלים החדשים, הולמת את התקציב, אבני הדרך ההנדסיות ולוחות הזמנים המתוכננים. סך תקציב ההשקעות המאושרות לשנת 2020 בנמלים הקיימים מסתכם לכ-360 מיליוני ₪. עלויות תכנית פיתוח נמלי הים ממומנת ממקורותיה העצמיים של החברה, ומאגרות החוב שהונפקו לציבור. בהתאם לתרחיש הבסיס, לצורך השלמת תכנית ההשקעות, צפויה החברה בשנים הקרובות להגדיל את היקף החוב הפיננסי נטו בטווח של בין 0.8-1.3 מיליארד ₪, לעומת היקף החוב נכון ליוני 2020.

התקדמות בתהליך רכישת מחלקות הים כחלק מיישומה של הרפורמה בנמלים

כחלק מהליך פתיחת התחרות בנמלי ישראל ומתן שירותי מחלקת ים במרחב נמלי חיפה ואשדוד, פועלת החברה לקליטת פעילות מחלקות הים של חברת נמל חיפה ושל חברת נמל אשדוד. נכון למועד דוח הדירוג, נחתמו הסכמים קיבוציים הן עם חברת נמל חיפה והן עם חברת נמל אשדוד, אשר מסדירים את תנאי המעבר והעסקתם של עובדי מחלקות הים בשני הנמלים, לחנ"י או לחברות בנות שהייתה בבעלותה, וזאת לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2020. כמו כן, ביום 16 באוגוסט 2020, דיווחה החברה על גיבוש עיקרי הסכמות עם חברת נמל אשדוד בנוגע להסכם לרכישת מחלקת הים מחברת נמל אשדוד (אשר למועד זה טרם נחתם) וכן ביום 17 בספטמבר 2020 דיווחה החברה על חתימה על הסכם עם חברת נמל חיפה לרכישת מחלקת ים, אשר כפוף להתקיימותם של תנאים מתלים, שלמועד זה טרם התקיימו. במסגרת זו סוכם, בין היתר, כי התמורה שתשלם החברה עבור מחלקות הים של חברת נמל חיפה וחברת הנמל אשדוד תעמוד על כ-180 מיליון ₪ וכ-175 מיליון ₪, בהתאמה. בד בבד, ביום 16 בפברואר 2020 התקבלה החלטת ממשלה לאשר לחברה להקים שתי חברות בנות ממשלתיות (בבעלות מלאה של החברה), אחת בתחום נמל אשדוד והשנייה בתחום נמל חיפה, לצורך מתן שירותי ים. לדברי החברה, קליטת מחלקות הים בחברה צפויה להשפיע באופן מסוים על אופי פעילות החברה, בעיקר לאור הוספת תפקיד תפעולי אשר אינו נמנה כיום עם תפקידי החברה.

מימון פעילות החברה ושירות החוב בשנים הקרובות נתמכים בגיוון מקורות האשראי של החברה

בתרחיש הבסיס של מידרוג הנחנו כי היקף החוב הפיננסי של החברה יגיע בשיאו לטווח של 5.0-5.5 מיליארד ₪ (גידול של כ-9%-17% לעומת דצמבר 2019). תשלומי קרן האג"ח יחלו בשנת 2021, כאשר בשנה זו צפוי עומס הפירעונות להיות נמוך משמעותית לעומת השנים שלאחר מכן. כך, שירות החוב של האג"ח (קרן + ריבית) צפוי לנוע בטווח הבינוני בין 290-480 מיליון ₪. בתרחיש הבסיס הנחנו כי יחס הכיסוי ADSCR בין השנים 2022-2024 צפוי לנוע בטווח בין 1.3-1.6. כמו כן, בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס החוב הפיננסי להכנסות בשנים 2020-2022 צפוי לנוע בטווח בין 4.6-5.6. נציין, כי טווחים אלו מושפעים, בין היתר, מההיקף בו תבצע החברה בפועל את תכנית ההשקעות החזויה שלה. נכון למועד הדוח, מימון פעילות החברה מתבסס על תזרימי המזומנים מפעילות, על גיוסי אג"ח בשוק ההון וכן על מסגרות אשראי חתומות פנויות אל מול מספר בנקים שונים לתקופה של עד שנתיים ובהיקף של כ-1.3 מיליארד ₪. להערכתנו, לחברה גיוון מקורות אשראי הולם ונגישות טובה לשווקי ההון אשר תומכת בגמישותה הפיננסית. בנוסף, נלקח בחשבון כי החברה לא תבצע חלוקת דיבידנדים למדינה עד לפירעון המלא של אגרות החוב המדורגות. להערכת מידרוג, רמת נזילות החברה הינה מספקת ביחס להיקף הוצאות ה-CAPEX ושירות החוב (קרן וריבית) בשנים הקרובות.

התלות בין החברה למדינה והערכת תמיכת המדינה מהווים גורם משמעותי בדירוג

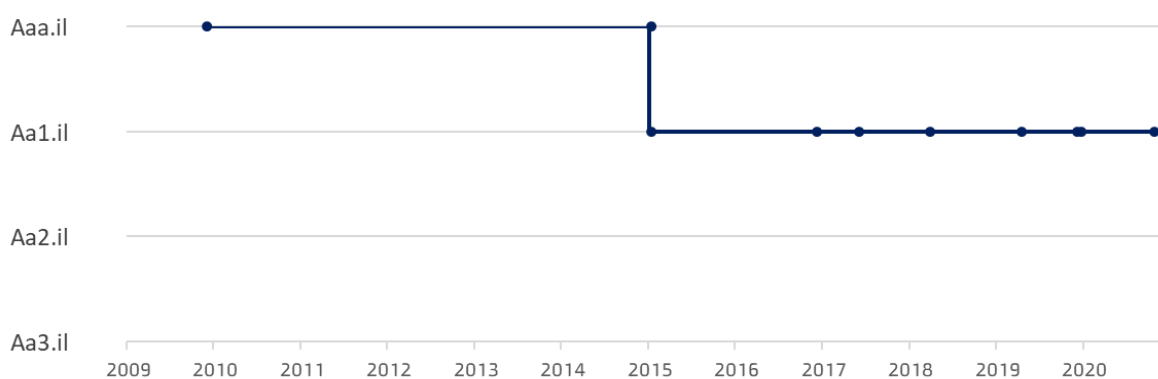
התלות בין החברה למדינה מתבטאת, בין היתר, בנייתו סיכוני אשראי דומים של החברה ושל המדינה, בחשיפה למשברים גיאוגרפיים, פוליטיים, הישענות החברה והמדינה על מקורות הכנסה זהים, והיותה של החברה בבעלות מלאה של המדינה (100%). בהתאם לכתב ההסמכה של החברה ולפי חקיקה ראשית בנושא, החברה צפויה להישאר בבעלות המדינה בכל תקופת הסמכתה (עד לשנת 2054). תמיכה מיוחדת מצד המדינה, בהיקף ובמועד, משתקפת בהשפעת החברה על התנהלות כלכלת המדינה, בהצרת הפקידות הבכירה

בדבר חשיבות החברה, ובמבנה לוח התעריפים, אשר גוזר את הכנסותיה של החברה. יש לציין, כי במסגרת שיקול זה, נלקחו בחשבון מערכת ההסכמים בין החברה למדינה ולחברות הנמלים. מידרוג מעריכה את התלות בין החברה למדינה כגבוהה מאד ואת הסבירות לתמיכה מיוחדת כגבוהה. שחיקה בהערכת מידרוג בכל הנוגע לקשר בין המדינה לחנ"י, עלולה להוביל להורדת דירוג משמעותית.

אודות החברה

חנ"י הוקמה בשנת 2004 והחלה לפעול בפברואר 2005. במסגרת הרפורמה בנמלים שביצעה ממשלת ישראל, רשות הנמלים חדלה מלהתקיים ובמקומה החלו לפעול 4 חברות ממשלתיות חדשות - 3 חברות לתפעול הנמלים בחיפה, באשדוד ובאילת וחנ"י, אשר אליה הועברה הבעלות על הזכויות בנכסים, כאשר החברה הופקדה על פיתוח תשתיות הנמלים וניהול הנכסים בתחומם. השינוי המבני האמור הוסדר בחוק רשות הספנות והנמלים, התשס"ד - 2004, התקנות והצווים מכוחו ובכתב הסמכה לחברה להיות חברת הפיתוח והנכסים. כחלק מהשינוי המבני, החברה נותרה בבעלות ממשלתית מלאה וזאת בכפוף לכתב ההסמכה (עד שנת 2054). השינוי המבני מבוסס על עיקרון הפרדה בין הבעלות על הנכסים ופיתוח התשתיות הלאומיות, שנעשה ע"י גורם ממשלתי (במקרה דן, החברה), לבין התפעול השוטף של המסופים השונים במרחב הנמל, המתבצע ע"י חברות הנמל, המתחרות זו בזו. העיקרון המנחה את השינוי המבני הינו כי הפעלה אופטימאלית של התשתיות הנמליות, תתקיים בסביבה בה חברות הנמל, הפועלות באותה בריכת נמל, מתחרות זו בזו על רמת השירות הנמלי ומחירו ללקוח הקצה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דירוג חברות פיתוח נכסי נמל - דוח מתודולוגי, אפריל 2015](#)

[דירוג מנפיק הקשור למדינה - דוח מתודולוגי, יולי 2018](#)

[מימון פרויקטים ותשתיות - הערת ענף, אפריל 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

20.10.2020	תאריך דוח הדירוג:
17.12.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
11.01.2009	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים בע"מ	שם יוזם הדירוג:
חברת נמלי ישראל - פיתוח ונכסים 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 שאליה 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' 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 בייעוץ 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 בודדו 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>