

לידר החזקות והשקעות בע"מ

מעקב | אוקטובר 2020

אנשי קשר:

אילאיל שטנר

ראש צוות, מערכת דירוג ראשית
ilil@midroog.co.il

ניל הראל

אנליסט, מערך דירוג משני
nilh@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון תאגידים
i.sigal@midroog.co.il

לידר החזקות והשקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרה
------------------	-------	------------

מידורג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרה ז') שהנפיקה לידר החזקות והשקעות בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידורג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה ז'*	3180338	A1.il	יציב	15/10/2027

* לטובת אג"ח סדרה ז' שעבדה החברה כ- 3,324,427 מניות אטראו והכל כאמור בשטר הנאמנות.

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בהערכתנו לאיכות האשראי של ילין לפידות החזקות בע"מ (להלן: "ילין לפידות"), החזקתה העיקרית של החברה, המוחזקת בשרשור דרך אטראו שוקי הון בע"מ (להלן: "אטראו"), חברה בת ציבורית שבשליטת החברה. לחברה תלות משמעותית בהיקפי הדיבידנדים שיחולקו מילין לפידות (בשרשור דרך אטראו) לצורך מימון שירות החוב ופעילותה השוטפת. נראות הדיבידנדים מילין לפידות נתמכת ברווחיות חזקה של ילין לפידות לאורך זמן, יתרות מזומנים גבוהות בקופתה, היעדר מגבלות אפקטיביות לחלוקה וכן מדיניות חלוקת דיבידנדים סדורה שנקבעה במסגרת הסכם בעלי מניות בילין לפידות. שיעור החזקה אפקטיבי נמוך יחסית בהון ילין לפידות מעלה לחברה תזרים צר יחסית, אולם הולם את השימושים הצפויים ובפרט את צרכי שירות החוב.

הערכתנו לאיכות האשראי של ילין לפידות מתבססת על מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר והיותו אחד מארבעת בתי ההשקעות הגדולים בישראל מבחינת היקף נכסים מנוהלים, על אף שהיקפם היה תנודתי בשנים האחרונות.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2020 - 2021, אנו צופים המשך רמת תחרות גבוהה בחלק ממגזרי הפעילות בענף בתי ההשקעות וניהול הנכסים הפיננסיים, שצפויה להערכתנו להמשיך וללחוץ על דמי הניהול. התפשטות נגיף הקורונה הובילה לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים וכנגזר מכך השפיעה לשלילה על היקף הנכסים המנוהלים בענף, לרבות בילין לפידות, וצפויה להערכתנו להמשיך ולהעיב על הסביבה העסקית בענף. לצד זאת, בהתאם להערכות בנק ישראל¹, הסביבה הכלכלית תושפע לשלילה מהתכווצות התמ"ג בשנת 2020 בעקבות השלכות התפשטות נגיף הקורונה, כאשר בשנת 2021 המשק צפוי להתאושש עם צפי לצמיחת התמ"ג. כמו כן, שיעורי האבטלה עלולים להעיב על הצמיחה בהיקפי ההפקדות ובעיקר במוצרים לטווח הבינוני-ארוך. יחד עם זאת, גם בתרחיש זה אנו מעריכים כי ילין לפידות תשמר את הפרופיל העסקי שלה.

בהתאם להסכם בעלי המניות בילין לפידות כאמור לעיל, אנו מניחים כי כל הרווח הנקי של ילין לפידות יחולק כדיבידנד לבעלי המניות. כפועל יוצא, בתרחיש הבסיס היקף הדיבידנדים ודמי ניהול שיתקבלו מאטראו ינוע בטווח של 25-30 מיליון ₪ לשנה, ואלו יהוו להערכתנו את מרבית הכנסות החברה. אל מול מקורות אלו החברה צפויה לשלם הוצאות מטה ותשלומי ריבית שנתיים של כ-9 מיליון ₪, ותשלומי קרן החל משנת 2021 בסך של כ-17 מיליון ₪.

תחת תרחיש הבסיס לעיל, יחס שירות הריבית (ICR)² צפוי להיות בולט לטובה ולנוע בטווח של 8.5-9.0 בשנות התחזית. יחס המינוף (LTV) הנמדד על ידנו ביחס לשווי השוק של אטראו והשווי בספרים של חברות התעשייה גמל שריד ופינקלשטיין וללא הקרקעות בקרואטיה צפוי להיות נמוך יחסית ולנוע בטווח של 15%-25% גם תחת תרחישי רגישות. יחס שירות החוב השנתי כולל יתרות נזילות (DSCR+Cash)³ צפוי להיות בולט לטובה ביחס לדירוג ולנוע בשנת 2021 בטווח של 3.4-3.6. ככל והחברה תחליט על חלוקת דיבידנד או ביצוע השקעות נוספות, אנו מניחים כי היתרות הנזילות לא ירדו מסך של 15-20 מיליון ₪.

¹ התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל- אוגוסט 2020

² דיבידנדים ודמי ניהול מחברות מוחזקות בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתשלומי ריבית

³ יתרות מזומנים ושיי מזומנים לתחילת תקופה בתוספת דיבידנדים ודמי ניהול מחברות מוחזקות בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתקופה לתשלומי קרן וריבית לתקופה

בנוסף, מבנה לוח הסילוקין הנפרע לשיעורין, מקטין להערכתנו את סיכון המחזור ככל שיידרש בעתיד. הגמישות הפיננסית מושפעת לחיוב גם ממרחק מספק מאמות המידה בשטר הנאמנות ומהיקף מהותי של מניות חופשיות משעבוד של אטראו. כמו כן יצוין כי למעט ההתחייבויות מכוח אגרות החוב, אין לחברה התחייבויות פיננסיות כלשהן.

אגרות החוב במחזור מובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על חלק ממניות אטראו. על בסיס המתודולוגיה של מידרוג "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי", מידרוג לא העניקה הטבה דירוגית לאגרות החוב המובטחות ביחס לדירוג המנפיק וזאת לנוכח הערכת מידרוג להלימה גבוהה בין שיעור השיקום של המנפיק, שכל התחייבויותיו הפיננסיות (אגרות החוב כאמור) מגובות בשעבודים, לבין שיעור השיקום של אגרות החוב המובטחות, כאשר מניות אטראו המוחזקות על ידי החברה (שחלקן כאמור מבטיחות את אגרות החוב) מהוות את נכס הליבה של המנפיק. כמו כן עמדה בשיקולינו התנדויות בשווי הבטוחות וקורלציה גבוהה עם איכות האשראי של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל הפיננסי ונתוני המפתח של החברה ישמרו בטווח התחזית של תרחיש הבסיס של מידרוג. יחד עם זאת, קיימת בשלב זה אי וודאות גבוהה לגבי תוצאות המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפרצות נגיף הקורונה על הסביבה הכלכלית ועל החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- פיזור משמעותי של מקורות התזרים ו/או שווי החברות המוחזקות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה ביחס שירות החוב השנתי
- שחיקה משמעותית בגמישות הפיננסית של החברה
- פגיעה משמעותית ביכולת החלוקה ובמעמד העסקי של ילין לפידות

לידר החזקות והשקעות בע"מ (סולו) נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	30/06/2019	30/06/2020	
183,253	193,135	219,548	245,796	268,292	250,651	השקעות במוחזקות
38,247	36,225	24,608	34,543	18,015	45,108	מזומנים ושווי מזומנים ונכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד לזמן קצר
234,673	241,739	248,553	286,401	296,125	301,372	סה"כ נכסים במאזן
125,706	139,781	154,273	162,085	176,007	175,664	הון עצמי
105,972	100,168	92,865	118,465	112,775	118,616	חוב פיננסי

37%	33%	31%	34%	35%	29%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות
36%	36%	26%	29%	16%	38%	נזילות לחוב

(14,926)	14,037	14,492	7,812	21,734	13,579	סה"כ רווח כולל
15,223	14,443	10,777	35,076	16,736	9,858	דיבינד שהתקבל

ילין לפידות החזקות בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים (במיליוני ₪)

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	30/06/2019	30/06/2020	
134	143	281	342	345	377	הון עצמי
157	211	361	365	350	379	יתרות נזילות [1]
195	275	398	432	414	452	סך מאזן
415	573	586	588	286	284	סה"כ הכנסות
93	140	152	169	83	78	רווח נקי

[1] מזומנים ושווי מזומנים בתוספת נכסים פיננסיים בשווי הון דרך רווח והפסד. היתרות הנזילות המוצגות אינן בניכוי יתרות נזילות הנדרשות לצרכים רגולטוריים.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

תיק השקעות ריכוזי הנשען על ילין לפידות כמקור תזרימי ושווי עיקרי לשירות החוב בחברה

הדירוג נתמך בהערכתנו לאיכות האשראי של ילין לפידות, החזקתה העיקרית של החברה, המוחזקת בשרשור (כ-23%) דרך אטרא, כאשר להערכתנו בתרחיש הבסיס השפעתן של יתר החזקות החברה - גמל שריד, פינקלשטיין ולידר קראטיה על התזרים והשווי פחותה. אטרא אינה ממונפת ועל כן בניתוח שלנו נלקחה אטרא יחד עם ילין לפידות כמקשה אחת. שווי אטרא מתוך סך החברות המוחזקות מוערך על ידינו בטווח שבין 75%-80%, כאשר ילין לפידות מהווה מקור התזרים העיקרי לצורך שירות החוב. הערכתנו לאיכות האשראי של ילין לפידות מתבססת על מותג חזק, בסיס לקוחות רחב ומפוזר והיותו אחד מארבעת בתי ההשקעות הגדולים בישראל מבחינת היקף נכסים מנוהלים, עם זאת היקפם היה תנודתי בשנים האחרונות.

נכון ליום ה-30 ביוני 2020 וה-24 באוגוסט 2020 בהתאמה, ילין לפידות מנהלת נכסים בהיקף של כ-83 מיליארד ₪, נטו⁴ וכ-85 מיליארד ₪, נטו (לעומת כ-93 מיליארד ₪, נטו ליום 31 בדצמבר 2019). תמהיל הנכסים המנוהלים ליום 30 ביוני 2020 כולל בעיקר קופות גמל וקרנות השתלמות (כ-41 מיליארד ₪ המהווים כ-49% מסך נכסי ילין לפידות), קרנות נאמנות (כ-23 מיליארד ₪ המהווים כ-27% מסך הנכסים) ותיקים מנוהלים (כ-20 מיליארד ₪ המהווים כ-24% מסך הנכסים). התפשטות נגיף הקורונה הובילה לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים ולעליה בפדיונות וכנגזר מכך השפיעה לשלילה על היקף הנכסים המנוהלים על ידי ילין לפידות. בהתאם לכך, במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020 נרשם קיטון בשווי הנכסים המנוהלים בילין לפידות של כ-13.6 מיליארד ₪, נטו. עם זאת, החל מסוף חודש מרץ 2020 חלה התאוששות בשווקים שקיזה חלק מהירידות והביאה לעלויות של כ-6 מיליארד ₪ בנכסים המנוהלים של ילין לפידות⁵.

ילין לפידות פועלת ללא מינוף פיננסי ובעלת הון למאזן גבוה של כ-83% ביום 30 ביוני 2020 ושיעור של נכסים נזילים מתוך סך הנכסים. כמו כן, ילין לפידות מאופיינת ברווחיות טובה כמשתקף בשיעור הרווח לפני מס להכנסות של כ-35% בממוצע בשנים 2017-2019. רווחיות ילין לפידות בולטת לטובה ביחס לבתי השקעות המדורגים על ידינו, להערכתנו בעיקר בשל יעילות תפעולית גבוהה ומבנה הוצאות רזה יחסית. יחד עם זאת, אנו סבורים כי לילין לפידות תמהיל מוצרים צר יחסית, שעלול לגרום לתנודתיות בהיקף ההכנסות וללא מרכיב של פעילויות החשופות פחות לשוקי ההון ולסנטימנט הציבור. בנוסף, תמהיל המוצרים עדיין כולל מרכיב משמעותי של מוצרים בעלי חשיפה לשינוי שוק קצרי טווח (קרנות נאמנות וניהול תיקים), כאשר הטיה זו משתקפת גם בירידות החדות יחסית שנרשמו בנכסים המנוהלים של החברה בעקבות משבר הקורונה, ובפרט במגזר קרנות הנאמנות, בדומה למגמה הכללית בענף. בתרחיש הבסיס לשנים 2020-2021, אנו צופים המשך רמת תחרות גבוהה בחלק ממגזרי הפעילות בענף בתי ההשקעות וניהול הנכסים הפיננסיים, שצפויה להערכתנו להמשיך וללחוץ על דמי הניהול. התפשטות נגיף הקורונה הובילה לתנודתיות רבה בשווקים הפיננסיים וכנגזר מכך השפיעה לשלילה על היקף הנכסים המנוהלים בענף, לרבות בילין לפידות, וצפויה להערכתנו להמשיך ולהעיב על הסביבה העסקית בענף. לצד זאת, בהתאם להערכות בנק ישראל⁶, הסביבה הכלכלית תושפע לשלילה מהתכווצות התמ"ג בשנת 2020 בעקבות השלכות התפשטות נגיף הקורונה, כאשר בשנת 2021 המשק צפוי להתאושש עם צפי לצמיחת התמ"ג. כמו כן, שיעורי

⁴ ללא נכסי תיקים מנוהלים בקרנות נאמנות

⁵ נכון ליום ה-24 באוגוסט 2020

⁶ התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל - אוגוסט 2020

האבטלה עשויים להעיב על הצמיחה בהיקפי ההפקדות ובעיקר במוצרים לטווח הבינוני-ארוך. בתרחיש זה אנו מעריכים כי ילין לפידות תשמר את הפרופיל העסקי שלה.

אנו מעריכים כי ילין לפידות תשמר את הפרופיל העסקי שלה עם התמתנות מסוימת בצמיחת ההכנסות בשל שחיקה בהיקף הנכסים המנוהלים לאור השלכות התפשטות נגיף הקורונה, לצד צפי להמשך שחיקה בדמי הניהול בחלק מהענפים, נוכח תחרות אגרסיבית ותמורות רגולטוריות, המעודדות תחרות מחיר. אנו מניחים יציבות מסוימת בפרופיל העסקי של שאר החזקות הקבוצה, אולם בתרחיש הבסיס לא הנחנו שהן יחלקו דיבידנדים בשנתיים הקרובות.

יצוין כי החברה פעלה למימוש נכסי נדל"ן בחברת לידר קרואטיה (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) עם חתימת הסכם בחודש דצמבר 2019 למכירת הקרקע העיקרית שלה כנגד תמורה של כ- 30 מיליון ₪ (בתוספת התאמות כפי שמפורט בהסכם), מתוכה סך של כ- 7.3 מיליון ₪ שולם ללידר קרואטיה בחודש דצמבר 2019 והיתרה צפויה להיות משולמת במהלך שנת 2021, בהתאם לתנאי העסקה.⁷ בנוסף, בחודש פברואר 2020 הושלמה עסקה בין חברה בת נוספת של לידר קרואטיה לצד שלישי, למכירת נכס מקרקעין שהחזיקה חברת הבת בקרואטיה כנגד תמורה כוללת בסך של כ- 3.7 מיליון ₪.

יחס שירות החוב הצפוי בולט לטובה ביחס לדירוג בזכות צורכי שירות חוב מתונים אשר הולמים את היקף הדיבידנדים

לחברה תלות משמעותית בהיקפי הדיבידנדים שיחולקו מילין לפידות (בשרשור דרך אטראו) לצורך מימון שירות החוב ופעילותה השוטפת. בהתאם לתנאים שנקבעו בתקנות⁸, נדרשות חברות הבנות של ילין לפידות לשמור על הון עצמי מזערי נדרש בהתאם לפעילותן. עם זאת אנו לא מניחים הגבלות רגולטוריות אפקטיביות על יכולת חלוקת הדיבידנד מילין לפידות משום שישנו פער מספק מהדרישות. בסוף שנת 2018 נחתם הסכם בין בעלי המניות בילין לפידות, המעניק רוב בדירקטוריון למר דב ילין ולמר יאיר לפידות באמצעות חברות שבשליטתם אל מול אטראו, וזאת תחת תנאים מסוימים שנקבעו בהסכם. בנוסף הוסכם כי ילין לפידות תחלק את מלוא (100%) רווחיה הראויים לחלוקה כל עוד ההון העצמי של ילין לפידות יהיה לפחות 300 מיליון ₪. נציין כי בהסכם בעלי המניות הוסכם כי ביחס להחלטה הנוגעת לחלוקת דיבידנד בילין לפידות, בהתאם למדיניות החלוקה כאמור, יהיה לדירקטורים שהצביעו בעד החלטת החלוקה קול מכריע ובלבד שלפחות שני דירקטורים לפחות הצביעו בעד החלוקה.

בתרחיש הבסיס לשנים 2020-2021 אנו מניחים שילין לפידות תשמר רווחיות גבוהה יחסית, אם כי זו עלולה להיות תנודתית, כך שהיקף הרווח הנקי ינוע בטווח של 150-110 מיליון ₪ לשנה בשנתיים הקרובות, זאת למול ממוצע של כ-155 מיליון ₪ בשנים 2019-2017. בנוסף ילין לפידות מחזיקה יתרות נזילות חופשיות⁹ מהותיות בהיקף של כ- 335 מיליון ₪ ליום 30 ביוני 2020, התומכות גם כן ביכולתה לחלק דיבידנדים בשנים הקרובות. בהתאם להסכם בעלי המניות כאמור לעיל, אנו מניחים כי מלוא הרווח הנקי יחולק כדיבידנד לבעלי המניות. כפועל יוצא, בתרחיש הבסיס היקף הדיבידנדים ודמי ניהול שיתקבלו מאטראו ינוע בטווח של 25-30 מיליון ₪ לשנה. אנו מניחים כי בשנים 2020-2021 גמל שריד ופינקלשטיין לא יחלקו דיבידנד כאמור, וכן ללא הנחה לתמורה נוספת בגין מימוש קרקעות בקרואטיה.

אל מול מקורות אלו החברה צפויה לשלם הוצאות מטה ותשלומי ריבית שנתיים של כ-9 מיליון ₪ ותשלומי קרן החל משנת 2021 בסך של כ-17 מיליון ₪. בהתאם לכך, יחס שירות החוב השנתי כולל יתרות נזילות (DSCR+Cash) צפוי להיות בולט לטובה ביחס לדירוג ולנוע בשנת 2021 בטווח של 3.4-3.6, וכרית הנזילות תהיה הולמת לדירוג, כך ששיעור היתרות הנזילות מהחוב ברוטו יעמוד על 45% בממוצע בשנתיים הקרובות. נציין כי תרחיש הבסיס אינו מניח בשלב זה חלוקת רווחים מהחברה גם לאור היעדר מדיניות חלוקה מוגדרת ו/או השקעות הוניות נוספות. החברה לא חילקה דיבידנדים לבעלי מניותיה בשנים האחרונות ומידורג אינה מוציאה מכלל חשבון חלוקה עתידית של רווחים לבעלי המניות, בכפוף למגבלות ולמדיניות החברה (לחברה אין כיום מדיניות חלוקה). יחד עם זאת, ככל והחברה תחליט על חלוקת דיבידנד או ביצוע השקעות נוספות, אנו מניחים כי היתרות הנזילות לא ירדו מסך של 15-20 מיליון ₪.

⁷ יצוין כי במקרה שהרוכש לא ישלם את התשלום השני יבטל ההסכם וכל הכספים ששולמו עד אותו מועד יוותרו בידי לידר קרואטיה
⁸ תקנות הפיקוח על שירותים פיננסיים (קופות גמל) (הון עצמי מזערי הנדרש מחברה מנהלת של קופת גמל או קרן פנסיה), תשע"ב-2012
⁹ מזומנים ושוי מזומנים בתוספת נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד בניכוי יתרות נזילות נדרשות לעמידה בהון עצמי מזערי

הגמישות הפיננסית הולמת לדירוג ונתמכת ביחס שירות ריבית טוב ומינוף נמוך יחסית

תחת תרחיש הבסיס לעיל, יחס שירות הריבית (ICR) צפוי להיות טוב ולנוע בטווח של 8.5-9.0 בשנות התחזית. יחס המינוף (LTV) הנמדד על ידנו ביחס לשווי שוק של אטראו והשווי בספרים של חברות התעשייה גמל שריד ופינקלשטיין וללא הקרקעות בקרואטיה צפוי להיות נמוך יחסית ולנוע בטווח של 15%-25% גם תחת תרחישי רגישות. מבנה לוח הסילוקין הנפרע לשיעורין, מקטין להערכתנו את סיכון המחזור ככל שיידרש בעתיד. הגמישות הפיננסית מושפעת לחיוב גם ממרחק מספק מאמות הפיננסיות בשטר הנאמנות והיקף מהותי של מניות אטראו החופשיות משעבוד בשווי שוק של כ-175 מיליון ₪ בסמוך למועד הדוח, כאשר יתר החברות המוחזקות הינן פרטיות ופוטנציאל מימושן בטווח זמן קצר נמוך יותר.

שיקולים נוספים

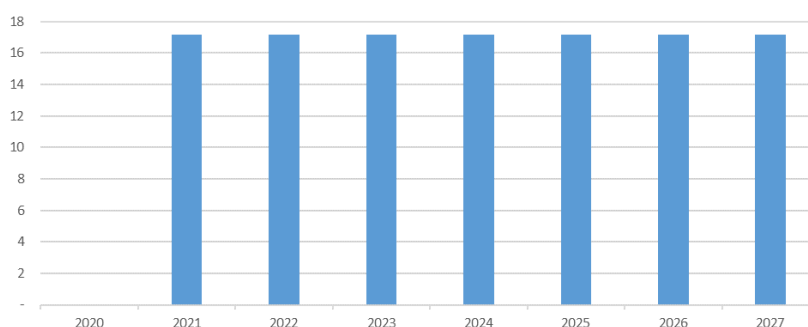
שיעור החזקה אפקטיבי נמוך יחסית בנכס הבסיס

לצד הערכתנו לאיכות האשראי של ילין לפידות, החזקתה העיקרית של החברה, המהווה מקור התזרים העיקרי לצורך שירות החוב של החברה, הדירוג מביא בחשבון במסגרת השיקולים הנוספים את שיעור האחזקה הנמוך של החברה בנכס הבסיס. ילין לפידות מוחזקת בשרשור (כ-23%) דרך אטראו, כאשר מבנה החזקות זה ושיעור ההחזקה האפקטיבי הנמוך יחסית בהון ילין לפידות מעלה לחברה תזרים צר יחסית, אולם הולם את השימושים הצפויים ובפרט את צרכי שירות החוב.

שיקולים מבניים

אגרות החוב במחזור מובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על חלק ממניות אטראו. על בסיס המתודולוגיה של מידרוג "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי", מידרוג לא העניקה הטבה דירוגית לאגרות החוב המובטחות ביחס לדירוג המנפיק וזאת לנוכח הערכת מידרוג להלימה גבוהה בין שיעור השיקום של המנפיק, שכל התחייבויותיו הפיננסיות מגובות בשעבודים, לבין שיעור השיקום של אגרות החוב המובטחות, כאשר מניות אטראו המוחזקות על ידי החברה (שחלקן כאמור מבטיחות את אגרות החוב) מהוות את נכס הליבה של המנפיק. כמו כן עמדה בשיקולינו התנודתיות בשווי הבטוחות וקורלציה גבוהה עם איכות האשראי של החברה.

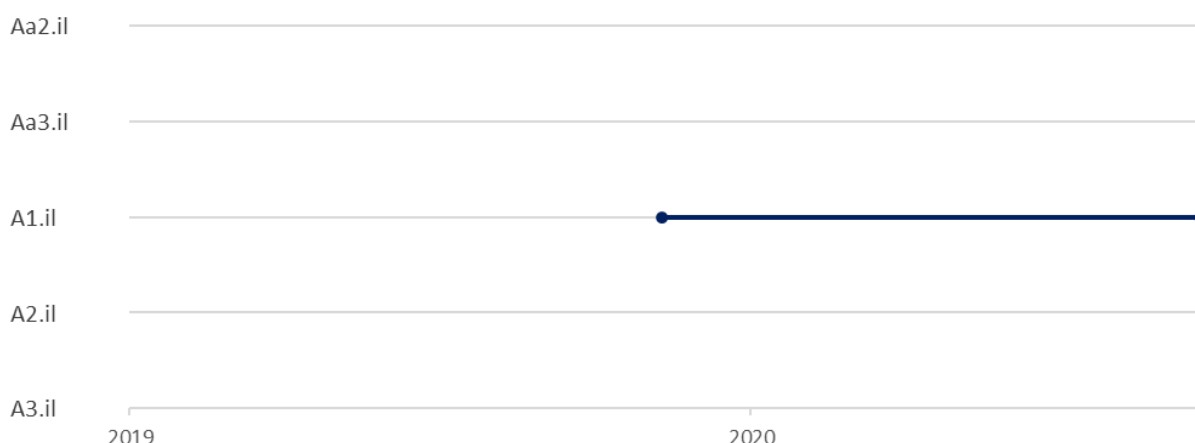
לוח סילוקין קרן חוב סדרה ז' ליום 30.06.2020 (במיליוני ₪)



אודות החברה

החברה הינה חברת השקעות שעיקר פעילותה הינו בתחומי שוק ההון, התעשייה והנדל"ן, בעיקר באמצעות החזקותיה בחברות מוחזקות. החברה מחזיקה בכ-46% ממניות אטראו שוקי הון בע"מ ("אטראו") חברה ציבורית בישראל המחזיקה בשרשור 50% ממניות ילין לפידות החזקות בע"מ ("ילין לפידות") אחד מבתי ההשקעות הגדולים בישראל וב-75% מאיי.אל.אס. ברוקס בע"מ ("ILSB") העוסקת בתיווך בין בנקאי בעסקאות מט"ח, ריביות ונגזרים. בתחום התעשייה החברה מחזיקה 100% מגמל מפעלים לאופני השחזה שריד בע"מ ("גמל שריד") העוסקת בייצור ושיווק של מוצרי השחזה, חיתוך וליטוש לתעשיות מגוונות בארץ ובחו"ל ו-50% ממתכות פינקלשטיין בע"מ ("פינקלשטיין") העוסקת בייצור מוטות ופרופילים מסגסוגות נחושת למיניהן ובמכירתם כמוצרים חצי מוגמרים המשמשים כחומר גלם בתעשייה. כמו כן החברה מחזיקה בנדל"ן בקרואטיה דרך חברת הבת (100%) Leader Real Estate (Croatia) B.V. בעלת השליטה בחברה הינה Dan David Foundation, המחזיקה באמצעות חברת ATE Technology Equipment B.V שבשליטתה, אשר נכון למועד הדוח מחזיקה בכ-78% ממניות החברה. מר ליאור בן ארצי מכהן כמנכ"ל החברה החל מחודש מאי 2013 וכן מכהן כמנכ"ל אטראו (החל מחודש יולי 2016) וכדירקטור ו/או כיו"ר דירקטוריון בחברות בשליטת החברה. בנוסף, החל מחודש אוגוסט 2018 מכהן גם כמנכ"ל זמני של גמל שריד. מר יצחק אפליג מכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה ויו"ר דירקטוריון פעיל באטראו, וכן כדירקטור ו/או כיו"ר דירקטוריון בחברות אחרות בשליטת החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [לידר החזקות והשקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, נובמבר 2017](#)
- [דירוג בתי השקעות - דוח מתודולוגי, נובמבר 2015](#)
- [שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

01.10.2020	תאריך דוח הדירוג:
10.11.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
15.10.2019	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
לידר החזקות והשקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
לידר החזקות 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 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי 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 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 בוזזת 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>