

שיכון ובינוי בע"מ

עדכון פעולת דירוג | אפריל 2020

אנשי קשר:

אופיר זלינגר, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Ophir.zelinger@midroog.co.il

חי ריעני, רו"ח
אנליסט, מעריך דירוג משני
Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

שיכון ובינוי בע"מ

דירוג מנפיק וסדרות	A2.il	אופק דירוג: שלילי
--------------------	-------	-------------------

בהמשך לדוח פעולת דירוג מיום 25.02.2020, מידרוג קובעת דירוג A2.il באופק שלילי לאגרות חוב שתנפיק שיכון ובינוי בע"מ (להלן "החברה") בסך של עד 100 מיליון ₪ ערך נקוב באמצעות הרחבה של סדרה 6, וזאת חלף הסכום של 250 מיליון ש"ח באמצעות סדרה חדשה שדורג קודם לכן. מידרוג אף מאשרת דירוג זה למנפיק וסדרות 5, 6, 7, 8.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
5	1125210	A2.il	שלילי	30/06/2022
6	1129733	A2.il	שלילי	01/04/2025
7	1129741	A2.il	שלילי	01/04/2025
8	1135888	A2.il	שלילי	01/05/2029

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב מחודש מרץ 2019¹.

מעבר לשיקולי הדירוג המפורטים בדוח המעקב מחודש מרץ 2019, נציין כי התפרצות נגיף הקורונה בסין בתחילת שנת 2020, אשר הלכה והתרחבה לארצות נוספות בעולם ביניהן ישראל, משליכה על אי הוודאות בפעילות הכלכלית העתידית בעולם ובישראל.

כפי שציינה החברה בדיווח מיום 18.03.2020, המגבלות השונות שהוטלו ע"י ממשלת ישראל ומדינות אחרות בהן פועלת החברה משפיעות על פעילות החברה, השפעות אלו כוללות בין היתר מגבלות כח-אדם, קשיים באספקת חמרי גלם ומערכות, סגירה מלאה או חלקית של מרכזים מסחריים, האטה או עצירה של עבודות (באתרים מסוימים מחוץ לישראל), עיכובים בפרוייקטים בייזום, אי ודאות לגבי מקורות מימון, שערי חליפין למטבעות שונים ותנודות בשיעורי הריבית, ועוד.

להלן יפורטו ההשפעות המיידיות על פעילויות החברה השונות:

- בהתאם לדיווח הנ"ל, החברה נערכה מראש למגבלות הצפויות בכל הקשור לכח אדם ואספקת חומרי גלם, ומגזר הביצוע (לרבות פרוייקטים בייזום המבוצעים ע"י קבלנים חיצוניים) ממשיך לפעול ללא פגיעה משמעותית.
- מידרוג מעריכה כי התפרצות הקורונה תביא לפגיעה מהותית בהכנסות הקבוצה מנכסים מניבים למסחר, סיכון זה מתמתן לאור השיעור הנמוך של ההכנסות מנכסים מניבים, וכן מאחר וחלק ניכר מהכנסות אלו נובע מהשכרה למגורי סטודנטים במסגרת פרוייקטי BOT.
- עוד מעריכה מידרוג, כי פרוייקטים בייזום עלולים לחוות פגיעה במכירות עקב הוראות הסגר ואיסור התנועה, מנגד, לא מסתמנת בענף מגמה של ביטולי חוזי מכר קיימים. בצד הביצוע - בשלב זה ענף הבנייה מוגדר כענף חיוני ופעילות הביצוע נמשכת תוך התאמות להנחיות הממשלה.
- עיקר פעילות החברה בתחומי האנרגיה והזכיינות הינו בפרוייקטי תשתית המוגדרים כחיוניים ולא צפויה בהם פגיעה מהותית. בהקשר לכך יצוין כי פעילות החברה בכל הקשור לתפעול כבישים עשויה להיפגע עקב הירידה המהותית בהיקפי הנסועה.

להערכתנו, היות ומדובר באירוע מתגלגל מנעד התרחישים הוא רחב ותלוי בשני גורמים עיקריים, הראשון שבהם משך הזמן בו תיעצר הפעילות הכלכלית והיקפה, והגורם השני הוא רמת התמיכה הממשלתית בצמיחת הכלכלה ומהירות הצמיחה. נכון ליום זה, עדיין לא

¹ הדוחות מתפרסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

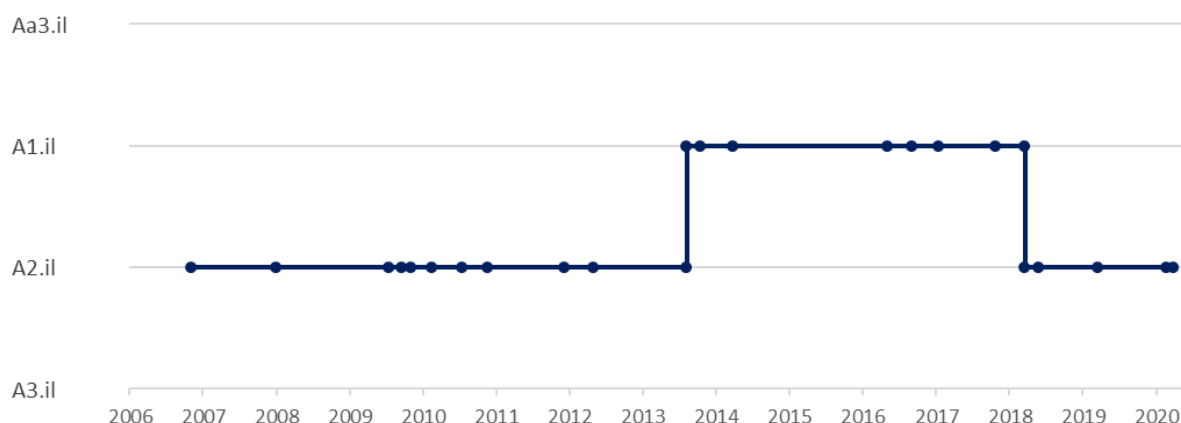
ניתן לצפות את משך סיום המשבר ומלוא השפעתו על הפעילות העסקית בישראל ובעולם. אנו צופים כי לאורך אירוע מתגלגל זה, יהיו שינויים ברמות התמיכה השונות בהתאם להתפתחויות והחלטות הממשלות השונות. הערכתנו הינה, כי אף אם המשבר יגיע לכדי סיום בתקופה הקרובה, הדי המשבר ימשיכו להשפיע על הפעילות העתידית, בשל העלייה באבטלה והירידה בהכנסות משקי הבית, לצד הגידול בגירעון הממשלתי במהלך תקופת ההתפרצות. להרחבה בנושא הנכם מופנים לדוח הערת ענף מחודש מרץ 2020².

כבר כעת ניתן להעריך שהתוצאות העסקיות של שנת 2020 יהיו חלשות מהצפוי, אולם להערכת מידרוג, הפיזור העסקי של החברה, לצד נזילות בהיקפים משמעותיים מאפשרים לחברה מקורות מספקים לשירות החוב בשנה הקרובה. כך, סך מזומנים ושווי מזומנים במאזן המאוחד ליום 31.12.2019 עמד על כ- 2.2 מיליארד ש"ח, מהם כ- 600 מיליוני ש"ח בחברה עצמה ("סולו"). בטווח הזמן הבינוני עלולה להיגרם פגיעה בפעילות העסקית של החברות הבנות הפועלות בתחומי הייזום למגורים והנדל"ן המניב למסחר, וזאת עקב הפגיעה בהכנסות משקי הבית. מנגד, ככל שממשלות במדינות הפעילות יציגו מדיניות מרחיבה לאחר תום המשבר - חברות הביצוע של הקבוצה, הפועלות בעיקר בענפי התשתית, עשויה להנות ממדיניות זו.

נוסף לאמור לעיל, יצויין כי החברה ביצעה במהלך השנה האחרונה שינויים בשדרת ההנהלה הבכירה. כמו-כן, עפ"י דיווחי החברה מיום 28.11.2019 (מצגת משקיעים ודיווח מיד), דירקטוריון החברה החליט על עדכון האסטרטגיה העסקית של הקבוצה ובחינה של כיוונים אסטרטגיים נוספים.

קביעה ויישום של אסטרטגיות חדשות ותוצאותיהן צריכים להיבחן לאורך זמן ולאור השפעת התפרצות הקורונה על הכלכלה הגלובלית אף ייתכן עדכון אסטרטגיה. להערכת מידרוג שינויים אלו אינם משפיעים על דירוג החברה בשלב זה.

היסטוריית דירוג



² הדוחות מתפרסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוחות קשורים

[שיכון ובינוי בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוג תאגידים לא פיננסיים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[דירוג חברות נדל"ן לייזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

02.04.2020	תאריך דוח הדירוג:
25.02.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
13.11.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
שיכון ובינוי בע"מ	שם יוזם הדירוג:
שיכון ובינוי 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' 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 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 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>