

שיכון ובינוי בע"מ

מעקב | אוקטובר 2017

אנשי קשר:

אופיר זלינגר, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
Ophir.Zelinger@midroog.co.il

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג משני
Shahar.r@midroog.co.il

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

שיכון ובינוי בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A1.il	דירוג סדרות
-------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות החוב (סדרות 4,5,6,7,8) שהנפיקה שיכון ובינוי בע"מ וכן מותירה את אופק הדירוג שלילי.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
10/03/2019	שלילי	A1.il	1117910	4
30/06/2022	שלילי	A1.il	1125210	5
01/04/2025	שלילי	A1.il	1129733	6
01/04/2025	שלילי	A1.il	1129741	7
01/05/2029	שלילי	A1.il	1135888	8

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך, בין היתר, בהיקף הפעילות הנרחב של החברה וגיונו, הכולל בעיקרו פעילות במגזרי התשתיות בישראל ובחול"ל (בדגש על מדינות אפריקה ואמריקה), ייזום למגורים בישראל ובמרכז ומזרח אירופה, ייזום, החזקה והפעלה של פרויקטי זכיינות, אנרגיה ותשתיות בישראל ונכסים מניבים (בדגש על מרכזים מסחריים בישראל ויח"ד להשכרה בברלין); במובילות החברה במגזרי הייזום למגורים, הקמת תשתיות וזכיינות בישראל, המתבטאת בהיקף ופיזור הפרויקטים ביזום למגורים, וביכולת החברה להקים ולבצע פרויקטים הנדסיים ותשתיתיים רחבי היקף; בהיקף הרווח הגולמי וכנגזר ממנו היקף ה-FFO המשמעותיים שהחברה מייצרת באופן שוטף. סך ה-FFO בממוצע, עומד בשנים האחרונות על כ-400-500 מ' ש' ולהערכת מידרוג צפוי להישמר בהיקפים אלו בשנים 2017-2018 ואף לצמוח בשנים 2019-2020; מיתרות מזומן עודפות גבוהות בחברות הקבוצה וגמישות אפשרית נוספת המבוססת בעיקרה על היקף נכסים משמעותי בעל פוטנציאל שווי גבוה שלא מתבטא בספרים וניתן למימוש ולאו שעבוד לצורך קבלת מימון, וכן נגישות טובה לשוק ההון; ברווחיות גבוהה יחסית במגזר הייזום למגורים ובמגזר הביצוע בחול"ל; במיצוב החברה על פעילויותיה השונות, ותק הפעילות והניסיון הרחב של ההנהלה, אשר תורמים ליציבות וליכולת החברה לבצע תכנון ארוך-טווח, לבקר באופן שוטף את תוצאות הפעילות ולעמוד בתכניותיה, הן התפעוליות והן התזרימיות; בהבשלת פרויקטים במגזר הזכיינות אשר הקמתם הסתיימה או צפויה להסתיים בשנים הקרובות ונכסים לשלב התפעול. בהקשר לכך עוד יצוין כי לחברה היסטוריית פעילות ויכולת מוכחת במימוש פרויקטים ונכסים, כחלק ממהלך העסקים השוטף שלה, אשר בשנים האחרונות יצר לחברה תזרימי מזומנים משמעותיים; בלוח סילוקין נוח לאג"ח הקיימות בשנים הקרובות, בהיקף פירעון שנתי של כ-260 מ' ש' בחמש השנים הקרובות, כאשר תזרימי המזומנים אותם מייצרת החברה ממקורותיה השונים אמורים לשרת לוח סילוקין זה.

הדירוג מושפע לשלילה, בין היתר, מחשיפה לתנדטיות ולשחיקות ברווחיות ובהון החברה בכל הקשור לפעילותה במדינות מתפתחות, בדגש על ניגריה ושאר הפעילות במדינות אפריקה השונות; מחשיפה לתנדטיות בשוק הייזום למגורים, כאשר כלל ענף המגורים מציג מגמת צמצום במכירת דירות בשוק החופשי במהלך השנה האחרונה (בדומה לכלל הענף, מגמה זו משתקפת בירידה במספר חוזי המכר שנחתמו במהלך 01-08/2017 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד) ובירידה בהיקף הקרקעות המשווקות ע"י רמ"י (למעט מכרזי מחיר למשתכן). בהקשר לכך יצוין, כי לחברה צבר קרקעות משמעותי מאוד ועל כן לחברה תלות פחותה בהיצע הקרקעות המשווקות ע"י רמ"י; מיחסי איתנות שאינם הולמים לרמת הדירוג עם הון למאזן שנע סביב 13% וחוב נטו ל-CAP נטו שנע סביב 75%-65% (יחסים אשר משתקפים מהדוחות הכספיים), יצוין כי לחברה מניות סחירות ושווי גלום של מקרקעין בהיקפים מהותיים אשר מוצגים במאזן החברה על בסיס העלות ההיסטורית; מיחסי כיסוי איטיים מהמצופה לחברה על כלל מגזרי פעילותה. יחסי הכיסוי הנגזרים מהיקף ה-FFO הצפוי ביחס לחוב הפיננסי ברנטו של החברה עומדים על כ-16-18 שנים יחס חוב נטו (לאחר קיזוז מזומנים

עודפים בחברות הקבוצה¹) ל- FFO עומד על 14-12 שנים; מכך שתזרים החברה נשען, בין היתר, על מימוש נכסים; ממינוי מנכ"ל חדש (בתוקף מ-01/2018), אשר לא היה בעל תפקיד בחברה בעבר, ויצוין כי סיכון זה מתמתן לאור שדרת הניהול הרחבה הקיימת בחברה.

מידרוג מותירה את האופק השלילי לאור חשש לשחיקה ברווחיות בשל מגמות לא ודאיות בשוק ייזום המגורים בישראל וכן מחשש לשחיקה שתיתכן ברווחיות בפרויקטים בחו"ל בשל סיכונים עלויות ועיכובים במספר פרויקטים, מגבלות על הוצאת מזומנים עודפים מניגריה וכן תיתכן שחיקה ברווחיות כתוצאה משינויים בשערי חליפין של המטבעות המקומיים, בדגש על הניירה הניגרית.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח מימוש תכניות בניה בפרויקטים בייזום למגורים תוך הפעלת תרחישי רגישות להיקף המכירות ומחירי המכירה; שמירה על היקפי הפעילות במגזרי הביצוע בארץ ובחו"ל בהתחשב בתרחישי רגישות על היקף הפעילות ושיעור הרווחיות של הפרויקטים בביצוע, ולשחיקה בשער החליפין של הניירה הניגרית (המהווה חלק מהותי מפעילות חו"ל); השלמת פרויקטים מניבים בתחום הזכיינות והאנרגיה המתחדשת; מימוש חלקי של אחזקות החברה בנכסים מניבים (לרבות זכיינות) לאחר הבשלתם; הרחבת היקף יח"ד להשכרה בחברת איי-די-או בגרמניה תוך המשך הגדלת שכ"ד; שמירה על היקף החוב השוטף וגידול בחוב פרויקטאלי (במקביל להתקדמות הפרויקטים בזכיינות ובאנרגיה); חלוקת דיבידנד שנתי בהיקף דומה לדיבידנד שחולק בשנת 2016.

בהתחשב בתרחישי רגישות שונים, מידרוג מעריכה עלייה מתונה ב FFO וב EBITDA בשנים 2017-2018 (ביחס לשנת 2016) וגידול משמעותי יותר בשנים 2019-2020, בעיקר לאור סיום צפוי של פרויקטים למגורים והבשלת פרויקטים בתחומי הזכיינות והאנרגיה.

ביום 24.09.2017 דיווחה החברה על התקשרות בהסכם עם בעלי מניות נוספים בעלי החזקה מהותית בחברת איידיאו גרופ בע"מ. כניסת ההסכם לתוקף מותנית בהתקיימותם של מספר תנאים מתלים. מידרוג בחנה תרחיש של איחוד איידיאו גרופ ולהערכתה מהלך כזה, ככל שיתבצע, לא ישפיע באופן מהותי על דירוג החברה.

¹ סך המזומן שקוזז מהחוב נמוך מיתרת המזומן בדוחות המאוחדים לאור צרכי המזומנים בחברות הקבוצה, מגבלות על העברת מזומן מניגריה ומיסוי הצפוי לחול על קבלת דיבידנד מחברות זרות.

שיכון ובינוי בע"מ - נתונים עיקריים

31/12/2014	30/06/2015	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	מטבע: א' שח
6,168,660	2,506,973	5,068,702	2,183,912	5,378,963	3,485,420	הכנסות
1,063,472	467,195	875,340	276,743	837,219	357,241	רווח גולמי
944,042	430,727	802,775	357,235	1,006,653	312,041	EBITDA
753,947	359,537	601,291	282,938	919,000	202,266	רווח תפעולי
456,988	152,857	440,214	61,257	479,949	79,257	רווח נקי
2,037,115	1,990,435	1,819,172	1,386,302	2,996,387	2,158,733	יתרות נדל"ת
5,765,213	6,191,510	7,040,169	6,994,379	7,037,762	6,848,352	חוב פיננסי
3,580,298	4,201,075	5,064,997	5,452,077	3,885,375	4,689,619	חוב פיננסי נטו
1,627,058	1,530,783	1,838,299	1,745,849	2,071,141	1,763,442	הון עצמי וזכויות מיעוט
10,442,439	10,653,489	13,131,952	11,936,285	13,816,690	13,128,097	סך מאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות
7,241,534	7,695,017	8,690,715	8,537,337	8,941,152	8,577,937	CAP
5,204,419	5,704,582	6,871,543	7,151,035	5,944,765	6,419,204	CAP נטו
463,373	305,856	452,161	7,078	359,778	102,766	FFO (ללא מימושי נכסים)
16%	14%	14%	15%	15%	13%	הון עצמי לסך מאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות
78%	80%	79%	80%	77%	80%	חוב פיננסי ל-CAP
12.1	10.1	15.2	483.1	19.1	33.3	חוב פיננסי ל-FFO
6.0	7.2	8.6	9.6	6.8	11.0	חוב פיננסי ל-EBITDA

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

שמירה על היקפי פעילות נרחבים ורווחיות גבוהה בייזום למגורים בישראל והרחבת הפעילות בייזום למגורים באירופה, הרחבת מצבת הדירות להשכרה בגרמניה תוך המשך גידול בשכ"ד

פעילות ייזום המגורים בישראל מבוצעת באמצעות שיכון ובינוי נדל"ן (מדורגת A1.il באופק יציב). היקף פעילות הקבוצה בישראל נכון ל-30.06.2017, עומד על כ- 2,600 יח"ד בביצוע (כ-2,300 יח"ד חלק החברה) בכ-15 פרויקטים שונים ובפיזור גבוה, כאשר החברה מקימה פרויקטים כיום ובעבר בכל רחבי הארץ. היקף חוזי המכר שנחתמו בשנים 2015-2016 עמד על כ- 900-800 יח"ד לשנה, וירד לסך של כ- 300 חוזי מכר שנחתמו במהלך החציון הראשון של 2017. הרווחיות הממוצעת ששיכון ובינוי נדל"ן מייצרת הינה בתחום הגבוה של הממוצע הענפי, וזאת ניתן לייחס, בין היתר, ליכולתיה הניהוליות והיזמיות, היתרון לגודל שנובע מהיקף הפעילות של החברה, יחד עם מקרקעין שנרכשו בעלות היסטורית נמוכה מהשווי הכלכלי העדכני וככאלו, יוצרות לחברה רווח גולמי גבוה יחסית. על-אף הירידה הכללית בהיקפי המכירות בשוק הדירה, החברה מציגה עלייה במחירי המכירה הממוצעים, ושיעור המכירה בפרויקטים בהקמה גבוה משיעור התקדמות הביצוע.

פעילות הייזום באירופה מבוצעת באמצעות Shikun & Binui Real Estate Development, אשר במהלך השנתיים האחרונות הרחיבה באופן ניכר את פעילותה בפולין, צ'כיה, סרביה ורומניה. היקף הפעילות בחו"ל ליום 30.06.2017 עומד על כ- 2,100 יח"ד בביצוע (כ- 1,800 יח"ד חלק החברה). כאמור, עיקר הפעילות החלה משנת 2015 ואילך ותוצאותיה אינן משתקפות עדיין בדוחות רווח והפסד וזאת מאחר והחברה ומדווחת על מלוא ההכנסות מייזום רק בשנת האכלוס.

החברה מחזיקה כ- 40% ממניות איי-די-או גרופ, כאשר איי-די-או גרופ מחזיקה בכ- 38% ממניות חברת ADO Properties (מדורגת Baa2 בדירוג בינלאומי של מודי'ס) הפעילה בשוק השכירות בברלין ומחזיקה כ- 20,000 יח"ד להשכרה. ADO Properties ביצעה לאחרונה גיוס חוב בסך של 400 מ' אירו ופועלת להרחבת פורטפוליו הנכסים. ADO Properties מציגה שיעורי תפוסה ורווחיות גבוהים, ולהערכת מודי'ס שיעורי שכ"ד והרווחיות צפויים לגדול בשנים הקרובות עקב סיומם ההדרגתי של חוזי שכירות מפקחת.

ביום 24.09.2017 דיווחה החברה על התקשרות בהסכם בעלי עניין באידיאו גרופ, ההסכם מותנה בהתקיימותם של מספר תנאים מתלים. מידרוג בחנה תרחיש של איחוד אידיאו, אשר ישפיע על הרווח השנתי, על היקף החוב המאוחד ועל ההון העצמי, ונכון למועד זה למהלך האמור לא צפויות השלכות מהותיות על דירוג החברה.

שמירה על היקפי הפעילות בקבלנות ביצוע, מובילות בישראל ושעורי רווחיות גבוהים בפעילות חו"ל, מנגד, חשיפה לסיכונים מטבע במדינות אפריקה בדגש על הפעילות בניגריה

לחברה צבר עבודות קבלניות בהיקף משמעותי העומד בשנים 2017-2014 על כ- 11-14 מיליארד ש"ח, כאשר הפעילות בישראל מהווה כ- 45% מהיקף הפרויקטים והפעילות בניגריה כ- 25%.

הפעילות בישראל מבוצעת על-ידי שיכון ובינוי - סולל בונה, אשר הינה אחת החברות הגדולות במגזר הביצוע בישראל ומתמודדת על ביצועם של פרויקטים רחבי היקף הכוללים תשתיות לאומיות כדוגמת הרכבת הקלה בתל-אביב, מסילות רכבת כבדה, מתקני אנרגיה ופרויקטים משמעותיים נוספים. בישראל החברה מציגה שיעורי רווחיות גולמית הנעים סביב 5-6% המשקפים את הסיכון היחסי הגלום בפעילות זו. הסיכון מצטמצם הן בשל זהות המזמין (לרוב ממשלת ישראל או גופים סטטוטוריים מטעמה) והן בשל הניסיון הנרחב שנבנה לאורך עשרות שנים ומאפשר לחברה לשמור על הרווחיות הצפויה לאורך זמן וזאת בשים לב להיקף ביצוע נרחב המשיא לקבוצה רווח גולמי בהיקף משמעותי לאורך השנים.

הפעילות בחו"ל מבוצעת בידי SBI, הפעילה במספר מדינות באפריקה, באמריקה הלטינית ובארה"ב (החברה החלה לאחרונה במהלך של פיזול וייחוד הפעילות הקבלנית ביבשת אמריקה ליחידה עסקית נפרדת - SBA). הפרויקטים כוללים בעיקר מבנים ותשתיות כדוגמת כבישים וגשרים. SBI מציגה שיעורי רווחיות גבוהים לאורך השנים, עם שיעור רווח גולמי שנע סביב 23-24% אולם רווחיות זו מתמנת בחלקה בשל חשיפה מטבעית, בעיקר לניירה הניגרית, חשיפה לסיכונים הקמה בפרויקטים רחבי היקף דוגמת עיכובים בביצוע בפרויקטים בקולומביה ובגוואטמלה וחשיפה לסיכונים לקוח ועיכובי תשלומים.

צבר נכסים מניבים משמעותי, תפועל של פרויקטים בזכיינות ובאנרגיה

לחברה צבר נכסים מניבים מגוון הכולל החזקה והפעלה של משרדי ממשלה, מעונות סטודנטים, נכסים מסחריים, פרויקטים בתחומי התחבורה ופרויקטים בתחום האנרגיה והסביבה (וכן יח"ד למגורים בגרמניה במסגרת חברה מוחזקת, כאמור לעיל).

הצבר הקיים מספק לחברה הכנסות ותזרים קבוע שאינו תלוי פרויקטים וחשוף במידה פחותה יותר לסיכונים הקמה, מכירה וגבייה. כמו-כן חלק ניכר מצבר הפרויקטים בזכיינות ובאנרגיה נמצא בשלבים מתקדמים של שלב ההקמה וצפוי לעבור לשלב התפעול ולהתחיל לייצר הכנסות ותזרים בשנים הקרובות.

הגדלת הצבר, כמו גם מגוון סוגי הנכסים, תורמים ליציבות ההכנסות של החברה ולפיזור הסיכון, כמו-כן ההתמחות והניסיון שרוכשת החברה בתהליך ההקמה של נכסי הזכיינות מאפשרים לחברה להתמודד על הקמתם ותפעולם של פרויקטים דומים ברחבי העולם.

עודפי נזילות משמעותיים בחברות הקבוצה, לוח סילוקין נוח ביחס להיקף ה FFO, "ארגז כלים" משמעותי של נכסים הניתנים למימוש/מימוש חלקי/שעבוד לצרכי מימון מקנה לחברה גמישות נוספת בהיקפים ניכרים; מנגד, קיים שעבוד שוטף כללי על נכסי החברה להבטחת אשראי בנקאי.

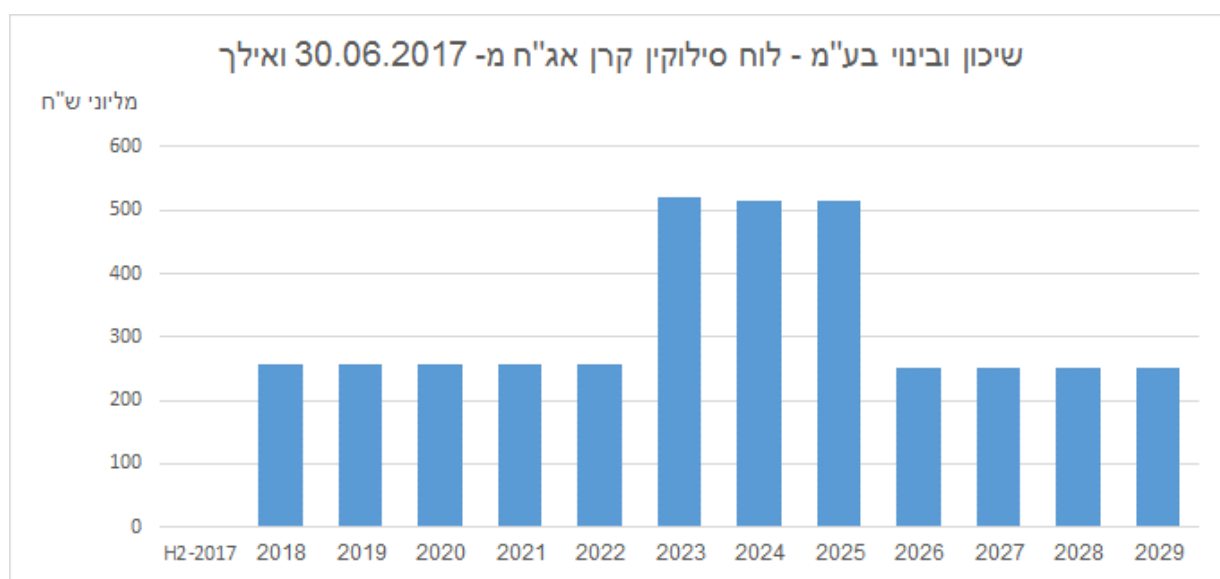
היקף המזומנים ושווי מזומנים במאזן המאוחד ליום 30.06.2017 עומד על כ- 2.2 מיליארד ש"ח, כאשר עיקרו מצוי בחברות הביצוע - סולל ובונה ו-SBI (היקף המזומנים במאזן החברה (סולו) עומד על כ- 42 מיליון ש"ח בלבד). יצוין כי כ- 60 מ' דולר ארה"ב מצוי בפיקדונות בניגריה במטבע מקומי, כאשר מגבלות להוצאות כספים מניגריה מאפשרות שימוש מוגבל בפיקדונות אלו ומוותרות אותם חשופים לפיחות אפשרי של הניירה הניגרית.

היקף המזומנים במאזן החברה (סולו) נמוך מאוד ביחס לפירעונות אגרות החוב השוטפים לשנים 2018-2022, העומדים על כ- 260 מיליון ש"ח לשנה (מלוא סכום הפירעון לשנת 2017 בוצע בחציון הראשון של השנה). נוסף על יתרות המזומן, לחברה מסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות, אשר היקפן ליום 30.06.2017 הינו כ- 200 מ' ש"ח, כמו-כן מאחר וסולל בונה ו-SBI הינן חברות בנות בבעלות מלאה, הרי שיתרות המזומן המצויות בהן זמינות לחברה בכפוף למגבלות הדין, לצרכי התפעול השוטף וההון החוזר שלהן, לחבות

המס העשויה לנבוע מקבלת דיבידנד מחו"ל, ולמגבלות על הוצאת עודפי מזומנים מניגריה. עודפי המזומנים הזמינים לחברה עומדים על סך של כ- 1.7 מיליארד ₪ ליום 30.06.2017.

החברה רשמה שעבוד שוטף כללי על נכסיה להבטחת אשראי בנקאי וכן אשראי ייעודי לצורך הבטחת מימון פרויקטים ייעודיים. יחד עם זאת, לחברה גמישות מנכסים משועבדים, המוערכת על-ידי מידרוג בכ- 570 מ' ₪ (370 מ' ₪ בהנחה של ניצול המסגרות האמור לעיל). כמו-כן, לרשות החברה ארגז-כלים משמעותי הכולל מגוון נכסים הניתנים למימוש/מימוש חלקי/שעבוד וקבלת מימון נוסף שהיקפו מוערך במיליארדי שקלים.

לוח הסילוקין לפירעון האג"ח עומד על כ- 260 מ' ₪ לשנה בחמש השנים הקרובות והינו נוח ביחס להיקף ה FFO הצפוי והתזרים הנוסף אותו צפויה החברה ליצור ממימושי נכסים. הנזילות והגמישות הנוספת המתוארות לעיל מספקות מקורות נוספים לפירעון האג"ח. להלן פירוט יתרת האג"ח עפ"י שנות פירעון:



FFO בהיקף גבוה הצפוי לגדול בשנים הקרובות; מנגד, יחסי כיסוי איטיים מהמצופה לחברה על כלל מגזרי פעילותה. יחסי האיתנות והכיסוי חלשים לרמת הדירוג

היקף ה- FFO בדוח המאוחד לשנת 2016 עמד על כ- 380 מ' ₪ (ללא מימושי נכסים), ולהערכת מידרוג צפוי לצמוח ל- 400 מ' ₪ (ללא מימושי נכסים) בשנת 2017 ולגדול משמעותית בשנים הבאות. הגידול ב- FFO נובע בעיקר מצפי להשלמת פרויקטים למגורים בישראל בשיעור רווחיות גבוה (כאשר מספר פרויקטים בשיעור רווחיות נמוך נסתיימו ב- 2016), צפי להשלמת פרויקטים למגורים בחו"ל (כאשר היקף יח"ד שאוכלסו עד 2017 היה נמוך) והבשלת פרויקטים בתחום האנרגיה ובמגזר הזכיינות.

בהתאם לכך יחס חוב נטו ל- FFO בשנת 2016 והצפוי ב- 2017 הינם בטווח של 12-14 שנים, (בהתחשב ברווחים צפויים ממימוש נכסים שהבשילו היחס עומד על 8-9 שנים), כאשר בשנים 2018-2020 מידרוג מעריכה כי יחס חוב נטו ל- FFO עשוי להשתפר.

החברה מציגה יחסי איתנות ומינוף חלשים אשר אינם הולמים את רמת הדירוג. שיעור הון עצמי למאזן ליום 30.06.2017 עומד על 13% בלבד ושיעור חוב ל- CAP עומד על 80% וחוב נטו ל- CAP נטו 73%. בהתחשב בשווי מקרקעין ומניות סחירות המוצגים על בסיס העלות, וכן בתרחישי רגישות פוטנציאליים ואירועים לאחר תאריך המאזן, מידרוג מעריכה כי היחסים לסוף 2017 ישתפרו, כאשר שיעור ההון העצמי למאזן יעמוד על כ- 20% ויחס חוב ל- CAP יעמוד על כ- 70%, וחוב נטו ל- CAP נטו כ- 60%.

אופק הדירוג**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג וייצוב האופק:**

- ירידה בחוב הפיננסי ושיפור ביחסי האיתנות
- יצירת היקף נכסים מניבים משמעותי המפיקים תזרים פרמננטי ומקטין את רמת הסיכון הענפית של החברה
- קיטון משמעותי בחשיפת פעילות החברה למדינות מתפתחות בדגש על ניגריה בפרט ומדינות אפריקה בכלל, תוך שמירה על היקף הפעילות ורווחיות
- שיפור בקצב מכירת יח"ד בייזום למגורים בישראל תוך שמירה על שיעורי הרווחיות ושיפור ביחסי הכיסוי והיקף ה- FFO ותזרימים אותם מייצרת החברה

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- גידול במינוף החברה, בין השאר, כתוצאה מחלוקת דיבידנד בהיקף משמעותי
- אי שיפור ביחסי הכיסוי של החברה בהתאם לתחזיותיה, בין היתר, כתוצאה מאי עמידה בתחזיות של רווחיות ויצירת מזומנים מפעילויות המגזרים השונים
- ירידה ברווחיות ובתזרימי המזומנים של החברות הקבוצה המרכזיות - SBI, סולל בונה ושיכון ובינוי נדל"ן
- החלת מגבלות על יכולת החברה למשוך כספים מהחברות המוחזקות על ידה

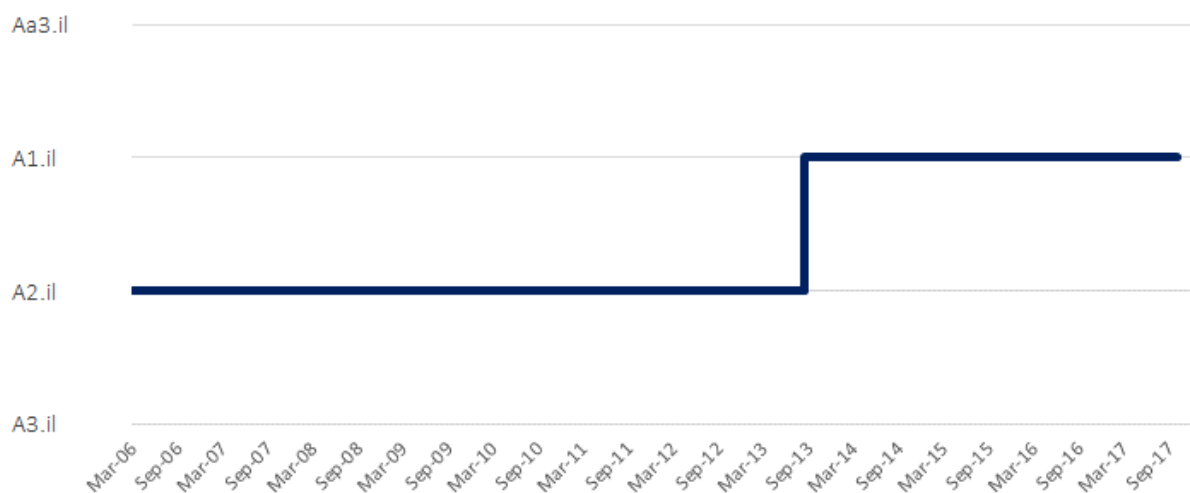
אודות החברה

שיכון ובינוי פועלת בישראל ומחוץ לישראל בענפי ייזום הנדל"ן, הקבלנות והפרויקטים (זכיינות ואנרגיה) על תחומיהם השונים. שיכון ובינוי, במישורין ובאמצעות חברות שבשליטתה, פועלת בארץ ובחו"ל. החברה נשלטת על ידי קבוצת אריסון, המחזיקה בכ- 47.12% מהון המניות של החברה.

תחומי הפעילות העיקריים כוללים :

- **ביצוע עבודות סלילה ותשתית ופרויקטים קבלניים גדולים** בארץ ובחו"ל. בישראל החברה פועלת על ידי שיכון ובינוי סולל בונה תשתית בע"מ. בחו"ל על ידי SBI, הפועלת בעיקר באפריקה, ו-SBA הפועלת בארה"ב ואמריקה הלטינית.
- **יזמות נדל"ן ומכירת מקרקעין**, בארץ ובחו"ל בפרויקטים שעיקרם מיועד למגורים וחלקם שלא למגורים. עיקר הפעילות בתחום מבוצעת בארץ באמצעות שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ. הפעילות בחו"ל מבוצעת במרכז ומזרח אירופה באמצעות Shikun & Binui Real Estate Development.
- **פרויקטים ונכסים מניבים בתחומי הזכיינות (Concession)**, הכולל השתתפות במכרזים וביצוע, מימון, תכנון ותפעול של פרויקטים לאומיים גדולים, המבוצעים בדרך של מימון על ידי המגזר הפרטי; **פעילות בתחומי האנרגיה המתחדשת**, ובפרט ייצור ואספקה של אנרגיה,
- **החזקה של נכסי נדל"ן מניב** בישראל ובאירופה, וכן החזקה בחברת ADO הציבורית המחזיקה יחידות דיור ומסחר להשכרה בברלין, גרמניה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[שיכון ובינוי בע"מ - מעקב ופעולת דירוג - ספטמבר 2016](#)

[שיכון ובינוי בע"מ - עדכון פעולת דירוג - ינואר 2017](#)
[דירוג חברות נדל"ן יזום למגורים - פברואר 2016](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016](#)

[דירוג חברות קבלנות - ספטמבר 2015](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

25.10.2017	תאריך דוח הדירוג:
17.01.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
11.03.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
שיכון ובינוי בע"מ	שם יזום 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 הגבוה 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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 בזדון 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>