



שינוי אפשרי בחוק הדיור המוגן הינו בעל השפעה שלילית על החברות הפועלות בענף הדיור המוגן בישראל

I Sector Comment פברואר 2016

1

אנשי קשר:

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית בכירה

anna@midroog.co.il

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

rang@midroog.co.il

בשנת 2102 נחקק חוק הדיור המוגן (להלן: "החוק"), אשר מקנה מסגרת לרגולציה של הענף. לשון החוק מסבירה, בין היתר, את האישורים הנדרשים לשם הפעלת נכס של דיור מוגן ואת סעיפי ההתקשרות שבין החברה לדייר. בנוסף לכך, החוק נועד להבטיח את כספי פיקדונות הדיירים במצב של חדלות פירעון וחוסר יכולת של החברה להשיב לדיירים את כספי הפיקדון. בהתאם לחוק, נכון למועד הדו"ח, לחברת הדיור המוגן קיימת בחירה מבין ארבע חלופות לצורך העמדת בטוחה להחזרת דמי הפיקדון: 1- מתן ערבות בנקאית בגובה סכום הפיקדון 2- ביטוח כספי הדייר, כאשר הדייר יצוין כמוטב בלתי חוזר בחוזה הביטוח ודמי הביטוח ישולמו מראש 3- הפקדה של 40% מהפיקדון אצל נאמן ו- 4- רישום משכנתא בדרגה ראשונה על המקרקעין (בגין יחידת הדיור) לטובת הדייר. העלויות הכרוכות במתן הבטוחה יתחלקו בין החברה לבין הדייר, כאשר החברה תישא בשיעור של 20% והדייר בשיעור של 80%.

ביום 03.02.2016, אושרה בהצבעה בכנסת בקריאה טרומית, הצעת חוק פרטית לתיקון סעיף הבטוחות בחוק. בהתאם להצעת החוק, סעיף הבטוחות, שעל מפעיל בית הדיור המוגן להעמיד להבטחת כספי הפיקדון של דיירי הדיור המוגן ישונה כך שלא תחול החלופה של רישום משכנתא בדרגה ראשונה לטובת הדיירים ו/או הפקדה של 40% מהפיקדון אצל נאמן, אלא מתן ערבות בנקאית או ביטוח של כספי הפיקדון. כמו כן, העלויות הכרוכות במתן הבטוחות יושתו באופן מלא על מפעיל בית הדיור המוגן. יצוין, כי נכון לרגע זה, לא קיימת אפשרות לביצוע ביטוח של הפיקדונות ועל כן החלופה האלטרנטיבית הינה העמדת ערבות בנקאית בלבד, ככל שהצעת החוק תאושר. להערכת מידרוג, שינוי זה עלול להוות שינוי מהותי ברגולציה החלה בענף זה **וישפיע לשלילה על רמת הדירוג** של החברות הפועלות בתחום זה. יתכן כי מפעילי בתי הדיור המוגן, לא נערכו לחלופה זו, אלא ביצעו תהליכים משפטיים על מנת לקיים את החלופה של העמדת משכנתא ראשונה לטובת הדיירים. כמו כן, הצעת החוק, ככל שתאושר עלולה להשפיע על תזרימי המזומנים של החברות הפועלות בענף זה. שכן, מלבד היות העמדת ערבות בנקאית בעלת עלות כספית תזרימית שוטפת, חלופה זו טרם נבחנה, ויתכן ויקבעו תנאים נוספים לצורך העמדתה - כגון פיקדונות כספיים וכדומה, אשר לאור המודל העסקי הנהוג כיום בענף קיימת סבירות שיהיו מאתגרים לחברות. מלבד זאת, היות ומדובר בהיקף משמעותי של ערבויות בנקאיות שיידרש להעמיד לכלל החברות שפועלות בענף הדיור המוגן בישראל, כי אז, יש לבחון את יכולת המוסדות הרלבנטיים להעמדת ערבויות בהיקפים אלו, נושא שטרם נבחן.

יש לציין, כי הצעת החוק הינה הצעת חוק פרטית שאושרה בקריאה טרומית ובטרם הבאתה להצבעה בקריאה ראשונה בכנסת, היא תוחזר לדין בוועדות השונות לענייני חקיקה. נכון למועד הדו"ח, לא ניתן להעריך את הסיכוי לאישור הצעת החוק ואת הנוסח הסופי של החוק ככל שיאושר. מידרוג תמשיך לבחון את תהליכי החקיקה של הצעת החוק והשפעתם על דירוג החברות המדורגות בענף.

חברות מדורגות

חברת מגדלי הים התיכון בע"מ - סדרות א' ו-ב'
אחוזת בית רעננה-דיור מוגן בע"מ - סדרה א'



מחקרים מתודולוגיים

[ניתוח חברות נדל"ן לדיור מוגן - דוח מתודולוגי](#), אוקטובר 2014

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

מועד הדו"ח: 10 בפברואר 2016

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכוני הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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. כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריתם במפורש על פי דין, 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה שהחוק לא מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין כמעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית ששוקל דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה נכון למועד עריכתו, והוא 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה