

# פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

הערת מנפיק | מאי 2025

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוגים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיק/ים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

## אנשי קשר:

גיל רז

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

[gil.r@midroog.co.il](mailto:gil.r@midroog.co.il)

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ

**רכישת קרקעות דיור להשכרה בשכונת אשכול בתל-אביב מגדילה את מינוף החברה ותכביד על הפרופיל הפיננסי ועל סיכון האשראי. תשלום מדורג בגין העסקאות וצפי לשיפור בהכנסות וברווח במגזר הייזום למגורים מותרים מרווח לשיפור ביחסים הפיננסיים.**

ב-20 לפברואר 2025 הודיעה פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ ("פרשקובסקי" או "החברה") על זכיה של חברת הבת (100%) פרשקובסקי מניבים בע"מ בשני מכרזים של רמ" ודירה להשכיר לרכישת שתי חטיבות קרקע בשכונת אשכול בשדה דב תל אביב להקמת פרויקטים למגורים להשכרה לטווח ארוך. המכרז הראשון הינו לפרויקט של 542 יח"ד, בנוסף לזכויות לבניית 4,618 מ"ר שטחי תעסוקה וכן זכויות נוספות לשטחי מסחר וציבור, בתמורה לכ- 350 מ' ש' בתוספת מע"מ וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 76 מ' ש'. המכרז השני הינו לפרויקט של 424 יח"ד וזכויות נוספות למסחר בתמורה לכ- 191 מ' ש' בתוספת מע"מ וכן הוצאות פיתוח בסך של כ- 56 מ' ש'. בהתאם לתנאי המכרזים, מחצית יח"ד מיועדות להשכרה בשכירות מפקחת ומחצית בשכירות חופשית. כמו כן החברה זכאית למכור לגורמים פרטיים זכויות של עד 40% מיח"ד להשכרה תחת תנאים מסוימים ומגבלות<sup>1</sup>.

על פי תחשיבי החברה, מחיר העסקאות שביצעה החברה (בנטרול שווי שטחי המסחר והתעסוקה) משקף עלות של כ- 697 אלף ש' ליח"ד בעסקה הראשונה (כולל מע"מ ופיתוח) וכ- 559 אלף ש' ליח"ד בעסקה השנייה (כולל מע"מ ופיתוח). מחירים אלו נמוכים מעסקאות שבוצעו על ידי יזמים בענף ההשכרה למגורים ערב העלאת הריבית באפריל 2022. עם זאת, התכנון והרישוי של הקרקעות ובניית הפרויקטים ייארך מספר שנים במהלכן תישא החברה עלויות מימון בהתאם לשלבי התשלום שנקבעו בתנאי המכרז, סיכוני הקמה וסיכוני ביקוש, כמאפיין פרויקטים מסוג זה.

פעילות החברה במגזר פרויקטים לדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל החלה להתרחב משנת 2018 באמצעות רכישת קרקעות, ונכון ליום 31 בדצמבר 2024 החזיקה החברה בפרויקטים ובקרקעות בהיקף של מעל 2,900 יח"ד מכך, פרויקט מניב ברמלה בהיקף 241 יח"ד להשכרה, 2 פרויקטים בהקמה בבן שמן ובבאר יעקב בהיקף 286 ו- 298 יח"ד להשכרה, והשאר קרקעות בתכנון, בעיקר ברחובות, ראשון לציון ורמת גן. בחלק מהקרקעות פועלת החברה להגדלת זכויות. שווי נדל"ן להשקעה לדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל בסופי החברה נאמד בכ- 1.8 מיליארד ש' לאותו מועד. עסקאות אשכול מהוות איפה הגדלה מהותית בצבר הנכסים של החברה במגזר זה.

סך התמורה בגין שתי העסקאות בתוספת מע"מ ומס רכישה בגין הקרקעות נאמדת בכ- 790 מ' ש'. בהתאם לתנאי המכרזים, בשלב הראשון שלאחר הזכייה על החברה לשלם כ- 357 מ' ש' כולל מע"מ ובשלב השני - החל כמוקדם מבין: 24 חודשים ממועד קביעת הזוכה במכרז/מועד מסירת הקרקע/חתימת הרשות על בקשה להיתר בלתי מותנית, החברה צפויה לשלם כ- 433 מ' ש' נוספים. להערכת החברה, התשלום הראשון ימומן באמצעות הלוואות וכן ממקורות עצמיים של החברה/הנפקת אג"ח. התמורה המדורגת בגין העסקאות, בהתאם להתקדמות התכנון והרישוי של הקרקעות, תומכת בעסקה ובמימונה.

בחודש נובמבר 2024 אישרה מידורג את הדירוג A2.il לחברה ולאגרות החוב (סדרות יד' ו- טו') שהנפיקה החברה תוך שינוי אופק הדירוג לשלילי. אופק הדירוג השלילי שהוצב משקף את היחלשות הפרופיל הפיננסי ביחס לדירוג הקיים, ברקע התנודתיות בהכנסות וברווח, לצד רווחיות גולמית בולטת טובה. רמת המינוף של החברה עלתה בשנתיים האחרונות בעיקר לאור גידול בחוב הפיננסי לרכישת קרקעות, יחד עם חולשה בהיקף הפעילות של החברה בשנת 2023 במגזר הייזום למגורים. ליום 31 בדצמבר 2024 יחס חוב נטו לקאפ נטו של החברה (מאוחד) נאמד בכ- 57.8% בהשוואה לכ- 54.4% בסוף שנת 2023, עלייה שנרשמה על אף רווחי שערור גבוהים במהלך שנת 2024, שהובילו לרווח נקי בסך כ- 211 מ' ש', ולצד חלוקת רווחים לבעלי המניות בסך כ- 39.8 מ' ש'. יחס כיסוי EBIT להוצאות ריבית (כולל עלויות מימון שהונו לנכסים כשירים) לשנת 2024 נאמד בכ- 0.9. בד בבד, מידורג העריכה כי החברה צפויה לשפר את היקף ההכנסות והרווח בשנים 2025-2026 לאור קידום פרויקטים בתכנון וצפי לפתיחת פרויקטים לשיווק והגדלת

<sup>1</sup> לפרטים נוספים אודות העסקה ראו דיווח החברה מ- 20.02.2025 וכן דוחות כספיים שנתיים שפורסמו ב- 13.03.2025.

המכירות. אלו נתמכים בוותק ובניסיון של החברה, ביכולות בנייה עצמית וברווחיות גבוהה ובולטת לטובה לאורך זמן במגזר הייזום למגורים.

להערכת מידרוג, יחס המינוף צפוי לעמוד בטווח 60%-62% לסוף שנת 2025, המגלם בין היתר גידול בחוב הפיננסי בגין התשלום הראשון על עסקאות אשכול כנזכר לעיל, שיעור שגבוה במעט מהערכותינו ערב העסקה, וזאת בזכות רווחי שערך נדל"ן להשקעה שביצעה החברה כנזכר לעיל וכן מכירת חלק החברה במתחם סנטרו ברחובות תמורת כ- 97 מ'ש, אשר ממתנים את העלייה ביחס המינוף. יחד עם זאת, עלויות המימון בעסקה מכבידות על יכולת החברה לשפר את יחס הכיסוי EBIT למימון לרמה של מעל 1.0 בשנה-שנתיים הקרובות, והתפתחות היחס תלויה גם במידת השיפור בהכרה בהכנסות וברווח בפעילות הייזום למגורים. מידרוג תבחן האם החברה תמתן רכישות נוספות של קרקעות וכן תמתן חלוקת דיבידנדים ו/או תפעל לשיפור ההון. מידרוג מעריכה כי ללא שיפור ביחסים הפיננסיים, דירוג החברה עלול להיפגע כפי שמבטא אופק הדירוג השלילי.

**תאריך הערת מנפיק: 12.05.2025**

## **דוחות קשורים**

[פרשקובסקי השקעות ובנין בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[העלייה בריבית מעלה את סיכון האשראי בענף יזום הנדל"ן למגורים בישראל - הערת ענף, פברואר 2023](#)

[ההשפעות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

## **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 שאלה 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' מידרג בע"מ (להלן: "מידרג"). ©

דירוגים שהונפקו על ידי מידרג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצגים, השירותים והמידע שמידרג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים דיליות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרג, הערכות מידרג, חוות דעת של מידרג וחומרי מידרג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרג, הערכות מידרג, חוות הדעת של מידרג וחומרי מידרג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרג מתוך הנחה וציפיה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרג, הערכות מידרג וכל חוות דעת או חומרי מידרג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרג. משקיע פרטי שביסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרג ובכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרג מפיקה, מידרג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרג וחומרי מידרג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

**מידרג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.**

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרג, בהערכות של מידרג, בחוות הדעת של מידרג ובחומרי מידרג (להלן: "המידע"), נמסר למידרג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם המהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרג.

התוכן של חומרי מידרג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרג או למי מאנשי מידרג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או נזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרג ואנשי מידרג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי יכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בzdון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרג או אנשי מידרג, ובין אם לאו.

מידרג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרג שכתובתו: [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il).