

Extell Limited

פעולת דירוג | פברואר 2025

אנשי קשר:

חעי רביד
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
roy.r@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

Extell Limited

אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג סדרות

מידרוג קובעת דירוג מותנה A2.il (P)¹ לאגרות חוב (סדרה ה') שתנפיק Extell Limited (להלן: "החברה") בסך של עד 750 מיליון ש"ח ערך נקוב באמצעות סדרה חדשה מובטחת בשעבודים. תמורת הגיוס מיועדת לפירעון חלקי של הלוואה בכירה ופירעון מלא של הלוואת מזנין, כך שהנכסים שישועבדו לטובת הסדרה המובטחת ישוחררו מכלל השעבודים וההתחייבויות בקשר להלוואה הבכירה ולהלוואת המזנין תוך העברתם לתאגיד נכס חדש אשר הוקם לצורך ההנפקה. אופק הדירוג שלילי. התנאים להסרת סימון דירוג מותנה P לאגרות החוב (סדרה ה'):

○ מילוי כל התנאים בשטר הנאמנות הקשורים לרישום השעבודים לטובת הסדרה המובטחת.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.03.2026	שלילי	A3.il	1175041	ג'
31.12.2027	שלילי	A3.il	1183169	ד'

שיקולים מבניים לדירוג

להבטחת התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה') שיונפקו על ידי החברה, ככוננת החברה לרשום שעבודים מדרגה ראשונה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), הכוללים בין היתר:² (א) שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן על מלוא זכויות תאגיד הנכס בנכסים המשועבדים (first mortgage). שעבוד הנכסים המשועבדים יבטיח את הסכומים המובטחים עד לסך של 1 מ' דולר. (ב) שעבוד מדרגה ראשונה לטובת הנאמן על מלוא הזכויות של התאגיד המשעבד בתאגיד הנכס, לרבות מלוא הזכויות המשועבדות בתאגיד הנכס אשר יבטיח את מלוא הסכומים המובטחים ואשר ירשם בארה"ב על פי הוראת ה- Uniform Commercial Code (UCC). (ג) המחאה בלתי חוזרת ויחידה, לטובת הנאמן, של כל זכויות תאגיד הנכס בקשר עם הנכסים המשועבדים וכן מלוא זכויותיו לקבלת הכספים המגיעים ו/או שיגיעו בגין או מכוח הנכסים המשועבדים, זכויות קדימה או זכויות אחרות ו/או כל זכות לקבלת תזרים הנובע מהנכסים המשועבדים. המחאת הזכויות תוסדר במסגרת הסכם המשכנתא ותוגבל בהתאם עד לסך של 1 מ' דולר. לפרטים נוספים אודות תיאור השעבודים הנכס מופנים לטיוטת שטר הנאמנות מיום 14.02.2025. (ד) התחייבות בלתי חוזרת כלפי הנאמן שלא לשעבד את רכושם וזכויותיהם של התאגיד המשעבד ושל תאגיד הנכס, לרבות הזכויות המשועבדות בתאגיד הנכס בשעבוד שוטף כללי ו/או בשעבודים ספציפיים.

הנכסים המשועבדים הינם עד 18 יחידות Condominium רגילות שמספרן וזהותן יקבעו באופן שהיקף אגרות החוב (סדרה ה') שיונפק על ידי החברה לא יעלה על 55% משווי הנכסים המשועבדים בהתאם להערכת השווי ליום 31.12.2024. הנכסים המשועבדים מהווים כל אחת דירת מגורים נפרדת בפרויקט CPT הממוקם ב- 225W 57th Street, New York. תאגיד הנכס Smitell II LLC הינו תאגיד חדש, אשר הוקם לצורך ההנפקה ואשר בכפוף לביצוע ההנפקה והשלמת רה-ארגון, יחזיק במישרין במלוא (100%) הזכויות בנכסים המשועבדים. התאגיד המשעבד Smitell II Member LLC המוחזק בשירשור על ידי החברה בבעלות מלאה הינו גם תאגיד חדש אשר הוקם לצורך ההנפקה, ומחזיק במישרין במלוא (100%) הזכויות בתאגיד הנכס.

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לאגרות החוב המגובות בבטוחות (סדרה ה') בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי" (ספטמבר 2019). בחינת הסדרה המובטחת כללה הערכה של איכות הבטוחה ושל שיעור ההשבה של

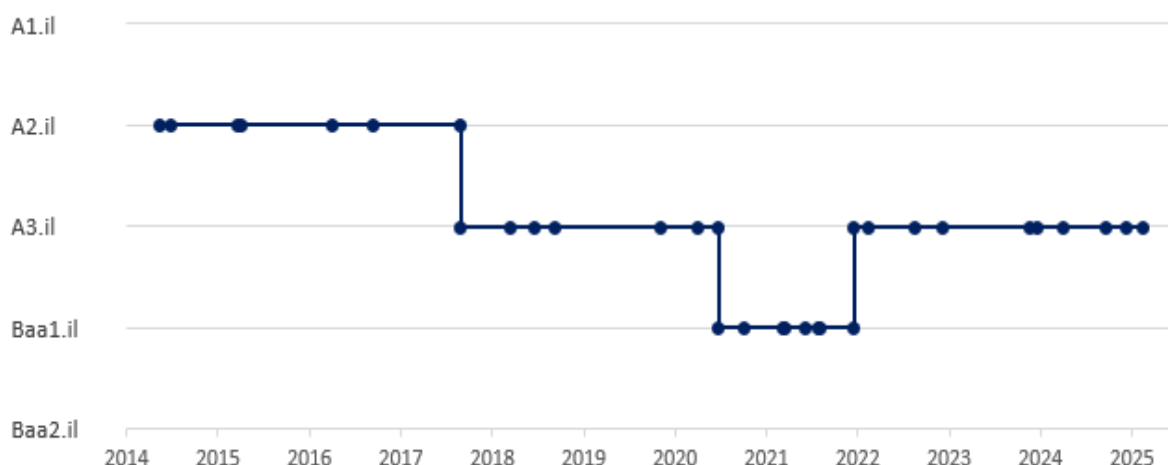
¹ (P) - מידרוג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדו"ח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להשלמות שנות. להגדרת "דירוג מותנה" ראה קישור למסמך סולמות הדירוג של מידרוג בפרק דוחות קשורים.

² המידע בדוח זה אודות השעבודים לקוח מתוך טיוטת שטר נאמנות מיום 14.02.2025 שפרסמה החברה.

הבטוחה ביחס לחוב המובטח, ובהתחשב בדירוג המנפיק A3.il באופק שלילי. מידרוג מעריכה את מאפייני הבטוחה באיכות "גבוהה" בין היתר לאור מיקום הנכסים ברובע מנהטן בעיר ניו יורק, המאופיינת בסביבה כלכלית ומשפטית יציבה, וכן מידת סחירות סבירה של הנכסים המשועבדים לאור היותם דירות מגורים נפרדות. עם זאת, מידת הסחירות של הנכסים המשועבדים מושפעת לשלילה בשל מיצובם בפלח השוק "אולטרה יוקרה". קיומה של משכנתא מוגבלת בסכום על הנכסים המשועבדים מחלישה את איכות הבטוחה, אולם קיומם של שעבוד מדרגה ראשונה על מלוא הזכויות של התאגיד המשעבד בתאגיד הנכס לצד שעבוד שלילי מחזקים את הבטוחה. מידרוג בחנה תרגיש רגישות לשווי הנכסים המשועבדים בשיעור של עד 50% ביחס לשווים על פי הערכות שווי ליום 31.12.2024, אשר מוביל לשיעור השבה מהבטוחה ביחס לחוב מובטח העולה בסבירות גבוהה על 70%. לאור זאת, מידרוג קבעה הטבה דירוגית לאגרות החוב (סדרה ה') בגובה נוטש אחד מעל דירוג המנפיק ודירוג החוב הבכיר שאינו מובטח.

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכס מופנים לדוח מעקב מחודש דצמבר 2024.³

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[Extell Limited - דוחות קשורים](#)

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשרי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

³ הדוחות מתפרסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

מידע כללי

16.02.2025	תאריך דוח הדירוג:
18.12.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.05.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Extell Limited	שם יוזם הדירוג:
Extell Limited	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").

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

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

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

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

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

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

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או 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 כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקיה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג 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 מידרוג וחומרי מידרוג 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".

מידרוג 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 מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדיקים. 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.

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

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

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), 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 למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג 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 היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בודדו או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג 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 מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.