

Moinian Limited

פעולת דירוג | נובמבר 2024

אנשי קשר:

גיל רז

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

Gil.r@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

סמנכ"ל, ראשת תחום נדל"ן

i.sigal@midroog.co.il

Moinian Limited

דירוג מנפיק	Baa2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות
דירוג סדרה	Baa2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות

מידרוג קובעת דירוג מותנה¹ Baa2.il (P) לאג"ח חדשה (סדרה ג') בסך של עד 263 מיליון ₪ ערך נקוב שמתכננת להנפיק Moinian Limited (להלן: "החברה"). הדירוג לאגרות החוב במחזור (סדרה ב') ואגרות החוב (סדרה ג') שהחברה מתכננת להנפיק הינו תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות לאור הנזילות החלשה של החברה למול חלות אג"ח סדרה ב' כמפורט להלן. החברה מייצעת את תמורת גיוס אג"ח סדרה ג' לתשלום הסופי והמלא של אג"ח סדרה ב' העומדות לפירעון ביום 30.12.2024.

התנאי להסרת סימון הדירוג המותנה P לדירוג אג"ח סדרה ג' הינו קבלת שטר נאמנות סופי להנפקת האג"ח.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1143015	Baa2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות	30/12/2024

למידע אודות שיקולי הדירוג אנו מפנים לדוח בחינת דירוג מחדש ספטמבר 2024.²

שיקולים עיקריים להותרת הדירוג בבחינה

הותרת הדירוג בבחינה עם השלכות שליליות נובעת מהתקצרות פרק הזמן למועד פירעון אג"ח סדרה ב' ביום 30.12.2024 בסך כ- 341 מ' ₪ קרן וריבית (כ- 91 מ' דולר בהתאם לשע"ח עדכני) ובשל הנזילות החלשה של החברה למול חלות האג"ח. בדיווח מיום 30.08.2024 עדכנה החברה כי בעל השליטה מר ג'ז מויניאן מצוי במו"מ למכירה ו/או מימון מחדש בקשר עם 5 נכסים שונים המוחזקים על ידי בעל השליטה, שלא באמצעות החברה, אשר התמורה בגינם צפויה לעמוד על כ-118 מ' דולר (חלק הבעלים) לו יתממשו העסקאות. מתוך התמורה התחייב בעל השליטה להעמיד לחברה הלוואת בעלים בסכום שיידרש לחברה לצורך פירעון התשלום האחרון של אג"ח סדרה ב'. הלוואת הבעלים תועמד בתנאים זהים להלוואות הבעלים הנוכחיות שהעמיד לחברה. בדיווח מיום ה-08.10.2024 עדכנה החברה כי הושלמה עסקה אחת מתוך חמש (ברחוב 54, מנהטן) והוזרם לקופתה סכום של 10 מ' דולר.

ליום 30.06.2024 בקופת החברה (סולו) יתרות נזילות בסך כ- 2.6 מ' דולר בלבד. לאחר תאריך המאזן, החברה קיבלה תזרים של כ- 15 מ' דולר ממכירה חלקית של הנכס 572 והלוואת בעלים בסך כ- 10 מ' דולר כנזכר לעיל. כמו כן החברה צפויה לקבל חלוקות מחברות בנות עד לסוף השנה בהיקף המוערך בכ- 12.5 מ' דולר. לחברה אין כיום מקורות וודאיים לכיסוי הפער, הנאמד בכ- 52 מ' דולר, בין המקורות לעיל לבין סכום פירעון אג"ח סדרה ב' והיא נסמכת על הזרמות הבעלים כמפורט לעיל ו/או גיוס האג"ח המתוכנן.

לצד התכנית לקבלת הלוואות בעלים, החברה בוחנת הנפקת סדרת אג"ח חדשה (סדרה ג') בסכום של עד 263 מ' ₪ ערך נקוב (כ- 70 מ' דולר). ככל שיושלם הגיוס בסכום המתוכנן, תמורתו מיועדת ברובה לפירעון התשלום הסופי של אג"ח סדרה ב', חלף הלוואות הבעלים הנוספות. במקביל, לדברי החברה, בעל השליטה ממשיך לקדם את העסקאות הנותרות בקשר עם נכסים המוחזקים על ידו. לדברי החברה, עסקאות אלה צפויות להסתיים עד לתום חודש נובמבר 2024. מבין המקורות להזרמת הלוואות הבעלים כפי שהציגה

¹ (P) - מידרוג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדו"ח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתוקף כפופה להשלמות שנות. להגדרת "דירוג מותנה" ראה קישור למסמך סולמות הדירוג של מידרוג בפרק דוחות קשורים. ² הדוחות מתפרסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

החברה, הסכום המהותי צפוי לנבוע מעסקת מימון מחדש של בניין מגורים במרכז מנהטן, אשר עשויה להזרים לבעל המניות תמורה של כ- 68 מ' דולר. לפי מידע שהתקבל מהחברה, מזכר הבנות נחתם והשלמת העסקה צפויה עד סוף נובמבר 2024.

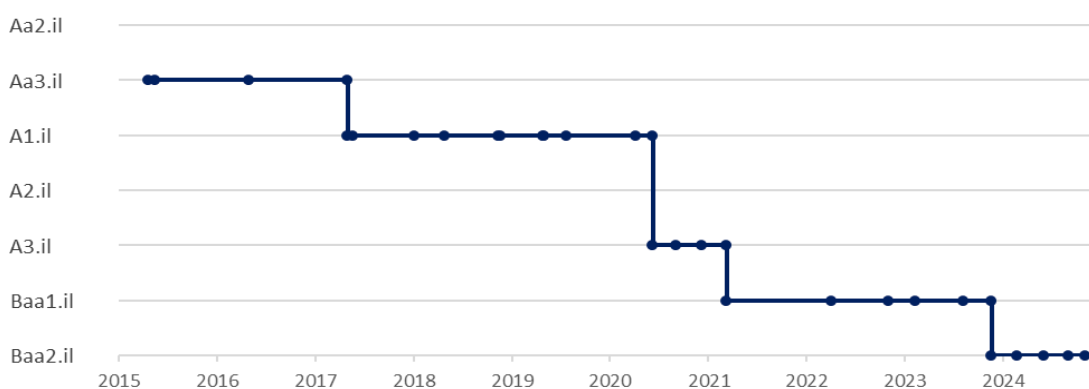
מידרוג סבורה כי הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה מאופיינת בקצב מתון של השקעות ועסקאות בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב, לקושי בהשלמת עסקאות מכירה ומימון מחדש וללחץ על מחירי הנכסים בשל כך. להערכת מידרוג גורמים אלו מכבידים על הגמישות הפיננסית של החברה ומעלים את סיכון האשראי ברקע הנזילות החלשה.

מידרוג תוסיף לעקוב אחר התפתחות השלמת הנפקת סדרת אג"ח חדשה (סדרה ג') והעסקאות המיועדות להזרמת הלוואת הבעלים. ככל שלא תעלה הוודאות לגבי מקורות אלו, הדבר עלול להוביל בטווח הקרוב לפעולת דירוג שלילית.

אודות החברה

Moinian Limited הינה חברת BVI בבעלות מר ג'וזף מויניאן. החברה מתמקדת בעיקר בנכסי נדל"ן מניב למסחר, משרדים ומגורים לצד פעילות מלונאית והעמדת הלוואות לצורך מימון פרויקטי נדל"ן מרבית פעילות החברה מתמקדת במנהטן, ניו-יורק.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[Moinian Limited - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, נובמבר 2023](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידיים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

[שוק המשרדים בארה"ב - הערת ענף, מאי 2023](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.11.2024	תאריך דוח הדירוג:
08.09.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.04.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Moinian Limited	שם יוזם הדירוג:
Moinian 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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' 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 וציפיה 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 מזהרים 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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 מידרוג ובכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, 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 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.

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 לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת את התקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם המהלך 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 במקד 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: <http://www.midroog.co.il>.