

גזית גלוב בע"מ

פעולת דירוג | אפריל 2020

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות, מערכת דירוג ראשית

Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין

סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

גזית גלוב בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג קובעת דירוג Aa3.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק גזית גלוב בע"מ (להלן: "גזית" ו/או "החברה") בסך של עד 400 מיליון ש"ח. (באמצעות הרחבת סדרה יד). דירוג זה חל גם על אגרות החוב במחזור (סדרות ד' ו- יא'- יד') שהנפיקה החברה. תמורת הגיוס צפויה לשמש לצורך פירעון חוב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.03.2021	יציב	Aa3.il	1260397	ד'
30.09.2024	יציב	Aa3.il	1260546	יא'
30.06.2027	יציב	Aa3.il	1260603	יב'
30.06.2028	יציב	Aa3.il	1260652	יג'
30.09.2031	יציב	Aa3.il	1260736	יד'

שיקולים עיקריים בדירוג

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב למסחר במספר מדינות, ביניהן: ישראל, ארה"ב, ברזיל (סאו פאולו), צ'כיה, פולין, והמדינות הנורדיות במערב אירופה. פעילות החברה בפולין, צ'כיה ורוסיה נעשית באמצעות חברת Atrium European Real Estate's (להלן: "אטריום") המדורגת Baa3 ע"י Moody's, ערב המשבר. פעילות החברה במדינות הנורדיות במערב אירופה נעשית באמצעות החזקה בחברת Citycon OYJ (להלן: "סיטיקון") אשר גם היא מדורגת בדירוג Baa3 ע"י Moody's ערב המשבר. במהלך חודש אפריל 2020 ביצעה Moody's פעולות דירוג לחברות המוחזקות סיטיקון ואטריום והכניסה אותן לבחינת דירוג עם השלכות שליליות כאשר חברות אלה מהוות חלק משמעותי מהפעילות השוטפת של החברה. הרקע לעדכון הדירוג בסיטיקון ואטריום הינו השפעת התפשטות נגיף הקורונה בעולם והשלכותיו. בתחילת הרבעון הראשון לשנת 2020 התפרץ נגיף הקורונה בסין והתפשט למדינות אחרות בעולם ואף הוכר כמגיפה עולמית. מדינות שונות בעולם ביניהן ישראל, פולין, אזורים מסוימים בארה"ב נקטו בצעדים שונים למניעת התפשטות הנגיף, ביניהם סגירה של מרכזים מסחריים וקניונים למעט בתי מרקחת ורשתות מזון. בדוח עדכון לדירוג של אטריום וסיטיקון מציינת Moody's כי הדירוג נמצא תחת בחינה להורדת דירוג, בפרט לאור השפעת התפשטות הנגיף ומדיניות סגירת המרכזים המסחריים באזור הפעילות של החברה אשר להערכת Moody's עלולים, בין היתר, להשפיע על יכולת השוכרים לעמוד בהתחייבויותיהם.¹ Moody's מציינת כי להערכתה סביבת הפעילות הידרדרה לאור התפשטות הנגיף וכי תישאר חלשה גם לאחר ההשפעה המיידית של סגירת המרכזים המסחריים על הענף. נציין כי, Moody's מעריכה כי לאטריום קיימת נזילות מספקת לתקופה ארוכה גם בתרחיש של פגיעה בכנסות בחברה וכי גם לסיטיקון נזילות הולמת. נציין כי, בהשוואה לדירוג מקומי מדובר בדירוגים גבוהים שכן דירוגים אלו הם בסולם בינלאומי והפרמטרים הפיננסיים והאיכותיים של החברה הינם בולטים ביחס לסולם הדירוג המקומי. יחד עם זאת, ככל ודירוג החברות הבנות ירד, מדובר במעבר לדירוג ספקולטיבי מדירוג השקעה אשר עלול להוביל, בין היתר, לעלייה בעלויות המימון ובנגישות לשוק החוב. על אף האמור, דירוג גזית מושפע לחיוב מפיזור רחב ביותר ומושפע ממדיניות אסטרטגית יציאה מהמשבר ותוכניות לפתיחת הקניונים והמרכזים המסחריים באזורים אלו. לאחרונה אנו עדים כי באזורי הפעילות של החברה

¹ Rating Action: Moody's placed ratings of Citycon OYJ on review for downgrade

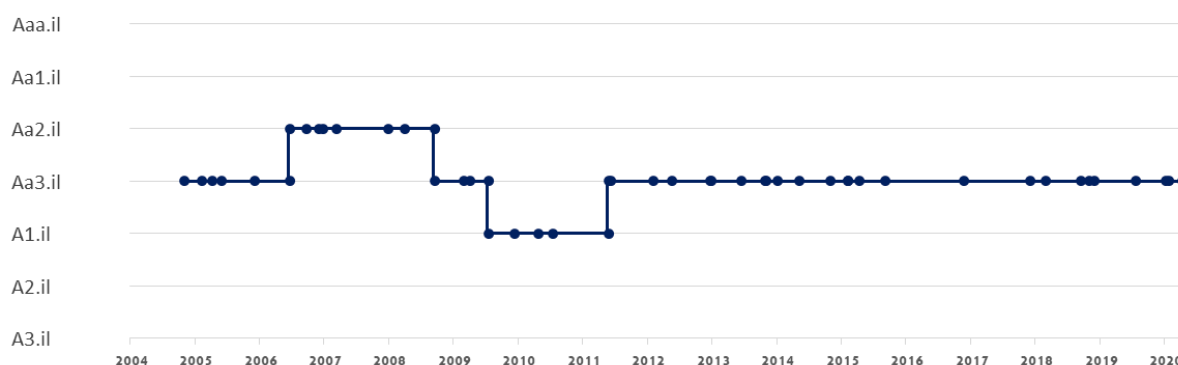
Rating Action: Moody's places Atrium European Real Estate's ratings on review

התגבשה אסטרטגיה לתחילת יציאה מהמשבר אשר מעלה את הוודאות במועדי חזרה לפעילות חלקית או מלאה. מידרוג בחנה את דירוג החברה תחת תרחישי רגישות לפגיעה בהיקף ה- NOI ושחיקה מסוימת בשווי הנכסים אשר מובילה לשחיקה ביחסי המינוף עם חוב ל- CAP נטו אשר צפוי לנוע בטווח של 57%-62% ויחסי כיסוי אשר צפויים לנוע בטווח של 24-37 שנים, לשנת 2021, יחסים איטיים ביחס לרמת הדירוג. מנגד, לאור היקפי החברה לרבות סך מאזן והיקף נזילות אנו לא רואים כרגע השפעה על הדירוג גם תחת תרחישים אלה. נדגיש כי, קיימת אי וודאות בנוגע להשלכות התפשטות הנגיף, וכי תרחיש הבסיס שלנו הוא לחזרה לפעילות באופן הדרגתי לקראת סוף הרבעון השני. מעבר להשפעה המיידית על הפעילות, להערכתנו קיימת סבירות גבוהה למיתון בשנת 2020 שיתכן וישפיעו על היקף הצריכה, להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד- הערת ענף-השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן למסחר.² מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בנושא והשפעתם על פעילות החברה. נדגיש כי, לגזית קיימת נזילות משמעותית סמוך למועד הדוח וכי נכסי החברה ברובם מרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים המשרתים צרכים יומיים בסיסיים של קהל היעד ומציגים שיעורי תפוסות גבוהים לאורך זמן. אשר להערכתנו עמידים יותר בעתות משבר.

מידרוג עוקבת אחר התפתחות השווקים השונים והשפעתם על פעילות החברה וככל שיתקיימו שינויים שישפיעו לשלילה על תרחישי מידרוג, תבחן מידרוג את השפעתם על דירוג החברה.

למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב ופעולת דירוג מיוחדש דצמבר 2019 ודוח פעולת דירוג מיום 29.03.2020.³ כך גם לשיקולים המפורטים בדוח זה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[גזית גלוב בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן למסחר, מרץ 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן- דוח מיוחד- הערת ענף, מרץ 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

² הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

³ הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

26.04.2020	תאריך דוח הדירוג:
29.03.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
20.10.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גזית גלוב בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גזית גלוב 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 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").

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 וכאאלה 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 ביעוץ 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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>