

# ג'י סיטי בע"מ

## פעולת דירוג | מרץ 2024

### אנשי קשר:

#### תמיר שרמן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי  
[Tamir.s@midroog.co.il](mailto:Tamir.s@midroog.co.il)

#### סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## ג'י סיטי בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג סדרות
אופק דירוג: שלילי	A2.il	דירוג סדרות טו ו- יח

מידרוג קובעת דירוג A3.il לאגרות חוב (סדרה יט') שתנפיק ג'י סיטי בע"מ ("החברה") בסך של עד 500 מיליון ₪ ערך נקוב באמצעות סדרה חדשה מובטחת בשעבודים. תמורת הגיוס מיועדת לפעילות השוטפת של החברה ולמחזור חוב. אופק הדירוג שלילי.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.09.2024	שלילי	A3.il	1260546	יא
30.06.2027	שלילי	A3.il	1260603	יב
30.06.2028	שלילי	A3.il	1260652	יג
30.09.2031	שלילי	A3.il	1260736	יד
31.03.2028	שלילי	A2.il	1260769	טו*
01.04.2029	שלילי	A3.il	1260785	טז**
30.06.2029	שלילי	A3.il	1198142	יז
30.09.2031	שלילי	A2.il	1203850	יח***

\* אג"ח סדרה טו' מובטחות בשעבוד על נכסים מניבים בישראל כאמור בטר הנאמנות אג"ח סדרה טו'. \*\*אג"ח סדרה טז' מובטחות שעבוד על מניות G City Europe Limited כאמור בטר הנאמנות לאג"ח סדרה טז'. \*\*\* אג"ח סדרה יח' מובטחות בשעבוד על מלוא זכויות ההונות של חברת ג'י אלפא כאמור בטר הנאמנות לאג"ח סדרה יח'.

## שיקולים מבניים לדירוג

בהתאם לטייטת שטר הנאמנות לאגרות חוב (סדרה יט') מיום 18.03.2024 ("טייטת שטר הנאמנות"), להבטחת קיומן של כל התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יט') שיופקו על ידי החברה, בכונת החברה לרשום שעבודים מדרגה שנייה ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה יט') על מלוא זכויות החברה במתחם ג'י סיטי ראשון לציון והכל כמפורט בטייטת שטר נאמנות.

מתחם ג'י סיטי ראשון לציון בו מחזיקה החברה שיעור של 100% הינו מרכז מסחרי פעיל המשתרע על שטח של כ- 80.5 דונם וכולל זכויות בניה להקמת מגדל משרדים מעל קומות המסחר. במתחם פועלים למעלה מ- 120 עסקים שונים בשטח כולל של כ- 78,000 מ"ר המושכר בתפוסה של כ- 98% ליום 31.12.2023; על פי נתוני החברה, שווי המתחם בספרי החברה ליום 31.12.2023 נאמד בכ- 1,848 מ' ש"ח. ביום 15.12.2019 נטלה החברה הלוואה מכלל ביטוח שיתרה ליום 31.12.2023 נאמדת בכ- 1,036 מ' ש"ח בריבית קבועה צמודת מדד ממוצעת בשיעור 1.25% לשנה עם כ- 3% אמורטיזציה שנתית והיתרה כ- 82% לפירעון בינואר 2030. כמו כן, ביום 28.01.2024 כלל והחברה התקשרו בתיקון להסכם הלוואה במסגרתו החברה ויתרה על הזכות להחרגת פרויקט מגדל המשרדים בבניה אשר במתחם ג'י סיטי ראשון לציון, ומנגד קיבלה החברה מכלל "כתב הנחתה" המאשר לחברה להנפיק סדרת אגרות חוב סחירה כנגד רישום משכנתאות ושעבודים בדרגה שנייה על מתחם ג'י סיטי ראשון לציון. על פי טייטת שטר הנאמנות, למחזיקי אגרות החוב תהא הזכות לקבלת יתרת תמורות מימוש השעבודים (ככל שהיו כאלה) רק לאחר פירעון מלא של הלוואת כלל. כמו כן, מחזיקי אגרות החוב לא יהיו רשאים לממש את השעבודים בדרגה שנייה, בכל דרך שהיא, ולא לנקוט בכל הליך שיש בו משום אכיפה ו/או מימוש נכסים ו/או הקדמת זכות אחרת כלשהי ללא הסכמת כלל בשיקול דעתו הבלעדי.

<sup>1</sup> שווי הנכס הינו כ- 1,848 מ' ש"ח כאשר שווי המתחם הבנוי כ- 1,473 מ' ש"ח, שווי פרויקט מגדל משרדים כ- 364 מ' ש"ח וכ- 11 מ' ש"ח יתרת זכויות בניה.

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לאגרות החוב (סדרה יט') מובטחות בשעבודים בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי" (ספטמבר 2019). הבחינה כללה הערכה של איכות הבטוחה ושל שיעור ההשבה מהבטוחה ביחס לחוב המובטח, ובהתחשב בדירוג המנפיק A3.il. מידרוג מעריכה את מאפייני הבטוחה באיכות "בינונית" מכיוון שהיא מהווה שעבוד שני ובהתחשב בטיב הזכויות של השעבוד, לצד זאת שהבטוחה נשענת על נכס איכותי, במיקום מרכזי שמאופיין בסביבת פעילות חזקה ומניב הכנסה תפעולית יציבה בהיקף משמעותי. כמו כן, מידרוג בחנה תרחיש רגישות באירוע כשל פרעון לשחיקה של עד 40% ביחס לשווי מתחם ג' סיטי ראשון לציון ולהערכתנו שיעור ההשבה מבטוחה זו למחזיקי אגרות החוב (סדרה יט') אינו עולה על 70%. לאור זאת מידרוג לא העניקה לאגרות חוב סדרה יט' הטבה דירוגית מעבר לדירוג החוב הבכיר הבלתי מובטח.

**למידע אודות שיקולי הדירוג הנכם מופנים לדוח מעקב מחודש דצמבר 2023.**

**היסטוריית דירוג**



<sup>2</sup> הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

## דוחות קשורים

- [ג'י סיטי בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [נרסטאר החזקות אינק - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, נובמבר 2023](#)
- [שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי, דוח מתודולוגי - ספטמבר 2019](#)
- [התאמות לדוחות הכספיים והצגת מדדים פיננסיים מובילים בדירוג תאגידיים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)
- [דירוג חובות נחותים, מכשירים היברידיים ומניות בכורה בתחום מימון תאגידי, דוח מתודולוגי - דצמבר 2019](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)
- [השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג, דוח מיוחד - אוקטובר 2023](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

## מידע כללי

21.03.2024	תאריך דוח הדירוג:
04.02.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
20.10.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ג'י סיטי בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ג'י סיטי 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 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, המוצגים, 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 מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שישבס 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 או לתקן 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>.