

Moinian Limited

מעקב | מרץ 2021

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

יניב סולומון
אנליסט, מעריך דירוג משני
Yaniv@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

Moinian Limited

דירוג סדרות	Baa1.il	אופק דירוג: שלילי
-------------	---------	-------------------

בהמשך לדוח בחינת הדירוג מיום 09.12.2020, מידרוג מוציאה מבחינה את דירוג אגרות החוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה Moinian Limited (להלן: "החברה"), מורידה את הדירוג מ-A3.il ל-Baa1.il וקובעת אופק דירוג שלילי.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
א'	1135656	Baa1.il	שלילי	30.06.2022
ב'	1143015	Baa1.il	שלילי	30.12.2024

שיקולים עיקריים לדירוג

- הורדת הדירוג נובעת מהערכת מידרוג את ניהול הנזילות של החברה כחלש, בין היתר, בהתאם למדיניות נזילות מעודכנת שהתקבלה מהחברה, וכן מהמשך שחיקה ביחסים הפיננסיים של החברה, ביניהם היקף ה-FFO ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO. שחיקה זו נובעת, בין היתר, ממכירת מלון Hilton Garden Hill (להלן: "מלון HGI") במהלך הרבעון השלישי של שנת 2020 ומהשפעת הימשכות משבר הקורונה על פעילות החברה.
- התמקדות החברה בענף הנדל"ן המניב ברובע מנהטן שבניו-יורק, ארה"ב, תומכת ביציבות סביבת הפעילות שלה, נוכח סביבה כלכלית יציבה ומגמות ביקוש חזקות. עם זאת, הימשכות משבר הקורונה משליכה לשלילה על פעילות החברה, הכוללת, בין היתר, נכס מלונאי (שאינו פעיל נכון למועד דוח זה) ונכסי מסחר. כך, במהלך שנת 2020 חלו ירידות בשיעורי התפוסה ובדמי השכירות במנהטן. יצוין, כי שוק הנדל"ן המניב במנהטן הראה בעבר התאוששות מהירה יחסית לאחר משברים.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף פעילות רחב אם כי בפיזור מוגבל, כאשר סך מאזן החברה ליום 30.09.2020 מסתכם בכ-2.1 מיליארד דולר ארה"ב (לאחר התאמות מידרוג), ובמצבת נכסים מניבים איכותית ויציבה, כאשר כמעט כולם ממוקמים במנהטן, ומאופיינים בשוכרים ברמה גבוהה בעיקרם, ושיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן (שיעור משוקלל של מעל לכ-90% לאורך השנים). פיזור הפעילות המוגבל של החברה, הן ברמה הנכסית והן ברמה הגאוגרפית, משליך לשלילה על הפרופיל העסקי. יצוין, כי השלמת הקמת הפרויקטים Linden ו-Fulton, יחד עם פעילות הייזום הצפויה של החברה, וכן תיק הלוואות הנדל"ן של החברה, תומכים בפיזור הנכסי, אם כי האחרון צפוי, להערכת מידרוג, לשחיקה בהיקפו בטווח הקצר-בינוני כתוצאה מפירעונות.
- יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-58%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה עלול להישחק מעט ולהסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-58%-60%. יצוין, כי שיעורי המינוף הנמוכים נובעים, בין היתר, משיעורי מימון נמוכים בנכסי החברה (LTV), המקנים לחברה גמישות פיננסית, כפי שיוסבר בהמשך.
- שחיקה ביחסי הכיסוי, בין היתר כתוצאה מהשלכות משבר הקורונה וממכירת מלון HGI כאמור, משליכה לשלילה על הפרופיל הפיננסי. היקף ה-FFO ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2020 הסתכם בכ-30 מיליון דולר ארה"ב, ויחס חוב נטו ל-FFO הסתכם בכ-42 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO צפוי אמנם להיוותר גבוה ביחס לרמת הדירוג על אף השחיקה כאמור, ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-23-19 מיליון דולר ארה"ב, אך יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי להיות איטי ולהסתכם בכ-47-59 שנים, יחס שאינו הולם את הדירוג.

- לחברה גמישות פיננסית מוגבלת הצפויה להישחק, בין היתר כתוצאה מקיטון צפוי בהיקף הנכסים שאינם משועבדים. ליום 30.09.2020, לחברה נכסים שאינם משועבדים הכוללים, בין היתר, הלוואות נדל"ן שאינן משועבדות, בהיקף כולל המהווה כ-9% מסך מאזן החברה (האמור אינו כולל זכויות אוויר בנכס 572 11th Avenue שאינן משועבדות). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, פירעונות הלוואות נדל"ן בהתאם ללוחות הסילוקין ושיעבוד קרקע שאינה משועבדת, יחס זה צפוי להישחק ולהסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-1%-3% בלבד. כך, הגמישות הפיננסית של החברה נובעת בעיקרה מנכסים המשועבדים בשיעורי מימון (LTV) נמוכים יחסית, הצפויים לאפשר במידת הצורך מימון מחדש לצורך ייצור נזילות.
 - יחס נזילות חלש משליך לשלילה על הדירוג. בפרט, מידרוג מעריכה את מדיניות הנזילות המועדכנת של החברה, כפי שהוצגה לה במסגרת בחינת הדירוג, כחלשה. כך, להערכת מידרוג, על מנת לעמוד במדיניות הנזילות שהוצגה, יתכן והחברה תסתמך, בין היתר, על תמיכה מבעל השליטה.
 - חשיפת החברה לסיכונים ייזום מתמתנת, בין היתר, לאור ותק וניסיון החברה בייזום, וכן לאור אסטרטגיית ההשקעות ההיברידית באמצעות הון וחוב במקביל, באופן המפחית את החשיפה ההונית בפרויקטים. יצוין, כי עיכובים בפרויקטים ו/או גידול משמעותי בחשיפה ההונית לפעילות הייזום מעבר להערכות מידרוג, עלולים להשליך לשלילה על הדירוג.
- תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, תקבולים ותשלומים שוטפים של החברה מנכסיה המניבים ומהלוואות הנדל"ן (תשלומי ריבית ופירעונות קרן), תקבולים מעסקאות מימון מחדש בנכסים ופרויקטים, המשך השקעות בנכסים קיימים (CAPEX) ובפעילות ייזום בפרויקט LUMA, ופירעונות אג"ח בהתאם ללוח הסילוקין.**
- במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג בחנה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, לגבי עיתוי וגובה תקבולים ותשלומים, אפשרות לשחיקה בשווי נכסי החברה וכן השפעות שחיקה בשע"ח דולר-ש"ח.
- בהתאם, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-58%-60% ולבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. היקף ה-FFO צפוי להישחק ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-23-19 מיליון דולר ארה"ב, כאשר יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי להיות איטי ולא להלום את רמת הדירוג (כ-47-59 שנים).
- התאמות מידרוג ליחסים הפיננסיים כוללות, בין היתר, התאמת החוב הפיננסי בספרים לערכו ההתחייבותי, הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב ובתוצאות חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני, וכן נטרול זכויות עודפות בגין מנגנוני promote של החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג השלילי משקף את הערכתנו כי לחברה ייתכנו אתגרים תזרימיים בטווח הבינוני-ארוך, בין היתר, נוכח השלכות אפשריות של הימשכות משבר הקורונה על פעילות החברה ושווי נכסיה, כאשר המשך שחיקה בתזרים ו/או בגמישות הפיננסית של החברה עלול להוביל את החברה לתלות במימושי נכסים ו/או בתמיכה מבעל השליטה לצורך שירות אגרות החוב. הערכתנו מתבססת, בין היתר, על אי-הוודאות השוררת בסביבת הפעילות של החברה, יחד עם אופן ניהול הנזילות של החברה אותו מעריכה מידרוג כחלש, באופן שעלול להגביר חשיפת החברה לתנודות אפשריות בתזרים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביתרות הנזילות ובאופן ניהול הנזילות של החברה לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-שמירה על יתרות נזילות הולמות ביחס לשירות החוב
- המשך שחיקה בפעילות החברה ו/או בגמישות הפיננסית מעבר להערכות מידרוג
- השקעות בפעילויות הפוגעות בפרופיל הסיכון של החברה, לרבות גידול משמעותי בחשיפה לייזום

Moinian Limited - נתונים עיקריים, במיליוני דולר ארה"ב

31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.09.2020	
2,445	2,556	2,587	2,370	2,127	סך מאזן
1,021	1,229	1,285	1,371	1,320	חוב פיננסי
787	1,040	1,186	1,300	1,200	חוב פיננסי נטו
38%	45%	48%	57%	58%	חוב נטו / CAP נטו
N/A	N/A	17%	8%	9%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

התמקדות החברה בענף הנדל"ן המניב במנהטן תומכת ביציבות סביבת הפעילות שלה, אך הימשכות משבר הקורונה מעבר להערכות מידרוג עלולה להשליך לשלילה על יציבות זו

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב, כאשר לחברה נכסי מגורים, משרדים ומסחר להשכרה במנהטן שבניו-יורק, ארה"ב. יצוין, כי בנוסף לאמור, לחברה גם נכס מלונאי (להלן: "מלון W" ופעילות למתן הלוואות נדל"ן).

מדינת ארה"ב, המדורגת Aaa באופק יציב ע"י Moody's, מאופיינת בכלכלה חזקה ביותר. יצוין, כי משבר הקורונה הוביל, בין היתר, לעלייה בשיעורי האבטלה ברחבי העולם ובארה"ב בפרט, כאשר בחודש אפריל 2020 שיעור האבטלה עלה בחדות לשיעור של כ-15%, אך מאז ירד בהדרגה והסתכם בינואר 2021 בכ-6.3%, וצפוי להסתכם בכ-4.4% במהלך 2022.¹

יצוין, כי שוק הנדל"ן המניב בניו-יורק, אשר נחשב חזק ויציב לאורך השנים, חווה במהלך שנת 2020 ירידות בשיעורי התפוסה ובדמי השכירות, בין היתר כתוצאה מצעדים שננקטו על-ידי הממשל, לרבות מגבלות תנועה והתקהלות, סגירת מלונות ושטחי מסחר ועוד. על כן, הימשכות המשבר ו/או החרפתו מעבר להערכות מידרוג, באופן שישליך לשלילה על יציבות סביבת הפעילות של החברה, עלול להשליך לשלילה על הדירוג.

כך, בין היתר, ניתן למנות את מלון W של החברה אשר אינו פעיל נכון למועד דוח זה, ואת סגירת שטחי המסחר אשר הובילו, בין היתר, לאי-תשלום דמי שכירות על-ידי שוכר מהותי (NBA), אשר דמי השכירות השנתיים בהתאם לחוזה השכירות מולו מסתכמים בכ-7.5 מיליון דולר ארה"ב², דבר שהוביל את החברה להגשת תביעה כנגד השוכר. יצוין, כי תרחיש הבסיס של מידרוג כולל קבלת דמי"ש מהשוכר בשנים 2021-2022 (אם כי נבחן תרחיש רגישות באשר להיקף התקבול בנכס).

יצוין, כי שוק הנדל"ן המניב במנהטן הראה בעבר התאוששות מהירה יחסית לאחר משברים.

¹ מקור: Trading Economics

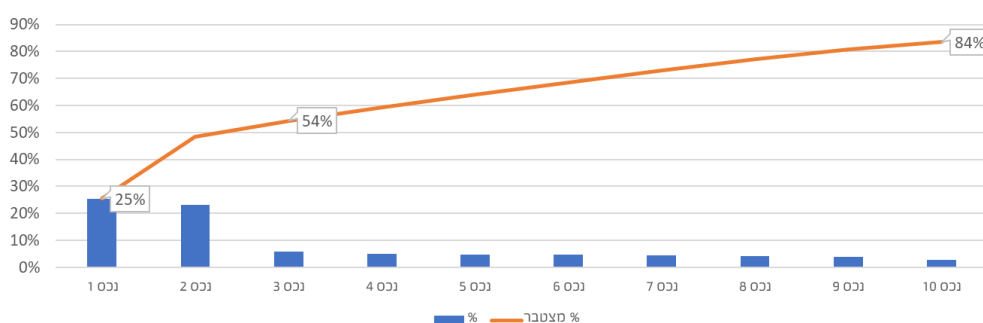
² בהתאם לדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2020 של החברה, דמי השכירות שטרם שולמו נכון ליום הדוח הסתכמו בכ-5,260 אלפי דולר ארה"ב.

היקפי פעילות ואיכות נכסים ושוכרים גבוהה תומכים בפרופיל העסקי של החברה, על אף פיזור פעילות מוגבל

ליום 30.09.2020, סך מאזן החברה הסתכם בכ-2.1 מיליארד דולר ארה"ב (לאחר התאמות מידורג), וצפוי להיוותר ברמה דומה. מצבת הנכסים המניבים של החברה לאותו מועד כוללת 4 נכסי מגורים להשכרה ו-5 נכסי משרדים ומסחר, כאשר לחברה פרויקט מגורים נוסף בייזום (LUMA) וקרקע נוספת לבניה (220 11th Avenue). כמו כן, פעילות החברה כוללת את מלון W ואת הלוואות הנדל"ן.

פיזור הפעילות המוגבל משליך לשלילה על הפרופיל העסקי של החברה, כאשר חלק החברה בשווי הנכסי הנקי של שלושת הנכסים העיקריים שלה מהווה ליום 30.09.2020 כ-54% מסך השווי הנכסי הנקי המיוחס לחברה, כולל הנכסים Linden ו-Fulton שהקמתם הושלמה וכן הלוואות הנדל"ן של החברה. יצוין, כי תיק הלוואות הנדל"ן, להערכת מידורג, צפוי להישחק בטווח הקצר-בינוני כתוצאה מפירעונות. כמו כן, פעילות החברה מרוכזת במנהטן שבניו-יורק, ארה"ב. עם זאת, איכות הנכסים ומיקומם (בעיקר במנהטן כאמור), איכות שוכרים גבוהה בעיקרה, ושיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן (שיעור משוקלל של מעל לכ-90% לאורך השנים), תומכים בפרופיל העסקי. שיעור התפוסה המשוקלל של החברה ליום 30.09.2020 נשחק מעט ומסתכם בכ-89% (ללא פרויקטים בתהליכי אכלוס).

תרשים 1: פיזור 10 הנכסים העיקריים של החברה לפי שווי נכסי נקי (חלק חברה), 30.09.2020



הפרופיל הפיננסי של החברה נתמך ביחסי מינוף בולטים לחיוב ביחס לדירוג, אך מושפע לשלילה מיחסי כיסוי איטיים

ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה (לאחר התאמות מידורג) הסתכם בכ-58%, יחס בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. מידורג מעריכה כי יחס זה עלול להישחק מעט בטווח הקצר-בינוני, בין היתר כתוצאה משחיקה בשע"ח דולר-ש"ח ו/או שחיקה נוספת בשווי נכסי החברה, כאשר תזרים משמעותי מפעילות הלוואות הנדל"ן (תקבולי קרן בעיקר) צפוי למתן שחיקה זו, כך שיחס חוב נטו ל-CAP נטו יסתכם בטווח של כ-58%-60% וימשיך לבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

היקף ה-FFO של החברה ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2020 הסתכם בכ-30 מיליון דולר ארה"ב. עם זאת, מכירת מלון HGI והימשכות משבר הקורונה צפויים לשחוק היקף זה כך שלהערכת מידורג הוא יסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-19-23 מיליון דולר ארה"ב. על אף שהיקף זה הינו גבוה ביחס לרמת הדירוג, יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-47-59 שנים ולא להלום את רמת הדירוג. יצוין, כי טווח זה משקף, בין היתר, גידול צפוי בשנת 2022, כתוצאה מאכלוס פרויקטים שהקמתם הושלמה לאחרונה (Fulton ו-Linden), יחד עם צפי לסיום הקמה ותחילת אכלוס בפרויקט LUMA.

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת הצפויה לשחיקה, ויחס נזילות חלש באופן המשליך לשלילה על הדירוג

יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה הסתכם ליום 30.09.2020 בכ-49%. בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס זה צפוי לשחיקה, בין היתר, כתוצאה מעסקאות מימון מחדש וכן משחיקה אפשרית בשווי נכסי החברה, ולהסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-51%-52%. יצוין, כי יחס זה משקף גמישות גבוהה ביחס לרמת הדירוג ותומך בפרופיל הפיננסי של החברה.

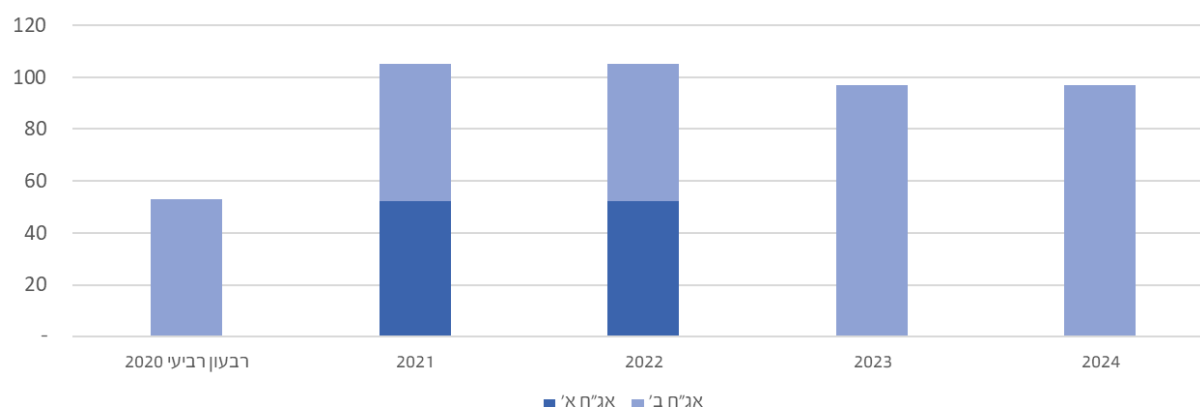
מנגד, ליום 30.09.2020, לחברה נכסים שאינם משועבדים (נכסי נדל"ן והלוואות נדל"ן). בהיקף כולל המהווה כ-9% מסך המאזן המאוחד של החברה (האמור אינו כולל זכויות אוויר בנכס 572 11th Avenue שאינן משועבדות). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג,

הכולל, בין היתר, פירעונות הלוואות נדל"ן בהתאם ללוחות הסילוקין ושיעבוד קרקע שאינה משועבדת, יחס זה צפוי להישחק ולהסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-1%-3% בלבד. שחיקה זו משליכה לשלילה על הגמישות הפיננסית של החברה.

בנוסף, לחברה יחס נזילות חלש המשליך לשלילה על הדירוג. ליום 30.09.2020, יתרות מזומנים ושווי מזומנים של החברה הסתכמו בכ-50 מיליון דולר ארה"ב בלבד (סולו), כאשר סך תשלומי אגרות החוב (קרן וריבית) של החברה בחודש דצמבר 2020 הסתכם בכ-62 מיליון דולר ארה"ב (לפי שע"ח לאותו מועד).³ בהקשר זה תצוין אי-שמירה על יתרות נזילות מספקות לצורך שירות אגרות החוב כפי שדווח בדוחות הכספיים של החברה לרבעון הראשון של שנת 2020, וכמפורט בדוח המעקב מחודש יוני 2020.⁴ על רקע האמור ובמסגרת בחינת הדירוג, החברה הציגה למידרוג מדיניות נזילות מעודכנת, אותה מידרוג מעריכה כחלשה. כך, להערכת מידרוג, על מנת לעמוד במדיניות הנזילות שהוצגה, יתכן והחברה תסתמך, בין היתר, על תמיכה מבעל השליטה.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, לחברה צפויים להיות מקורות מספקים לצורך שירות אגרות החוב, כאשר לחברה צפויים פירעונות קרן של כ-100-110 מיליון דולר בממוצע בכל שנה עד לשנת 2024. עם זאת, השלכות אפשריות של הימשכות משבר הקורונה כוללות, בין היתר, שחיקה בתזרים מפעילות ו/או בשווי נכסי החברה, באופן שעלול להוביל לשחיקה נוספת בנזילות ובגמישות הפיננסית של החברה מעבר להערכות מידרוג. נגישות החברה לשוק ההון הישראלי הינה מוגבלת, כאשר נכון למועד דוח זה, אגרות החוב של החברה נסחרות בשיעורי תשואה דו-ספרתיים. לכן, שחיקה כאמור עלולה להוביל את החברה לתלות במימושי נכסים ו/או בתמיכה מבעל השליטה לצורך שירות אגרות החוב.

תרשים 2: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.09.2020 (מיליוני דולר ארה"ב)⁵



יצוין, כי בעל השליטה בחברה, מר ג'וזף מויניאן, תמך במהלך החודשים האחרונים באופן אקטיבי בחברה, במישרין ובעקיפין. תמיכה זו כללה, בין היתר, פירעון הלוואת נדל"ן שהעניקה החברה לחברה בבעלותו במהלך חודש יוני 2020 לצורך תשלום אגרות החוב בתום אותו חודש; רכישת מלון HGI במהלך חודש ספטמבר 2020, בין היתר, על רקע השלכות משבר הקורונה, מצבה הפיננסי של החברה ואמות המידה הפיננסיות שהיא מחויבת אליהן; וכן מתן הלוואת בעלים לצורך מימון פעילותה השוטפת של החברה כפי שדווח ביום 04.01.2021.

³ יצוין, כי במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2020 חלה שחיקה בשער החליפין באופן שהגדיל את התשלום במונחים דולריים.

⁴ הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

⁵ לפי שע"ח לאותו מועד.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג הסדרות בפועל Baa1.il הינו נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il, וזאת לאור מדיניות ניהול הנזילות של החברה אשר מידרוג מעריכה כחלשה, כאשר החברה מנהלת את יתרות הנזילות שלה בהסתמך, בין היתר, על תמיכה במידת הצורך מבעל השליטה, ובפרט נוכח חשיפה לשחיקה אפשרית בתזרים ו/או בגמישות הפיננסית של החברה, כמתואר במסגרת השיקולים העיקריים לדירוג.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2020		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מידה	ניקוד	מידה ^[1]		
Aa.il	---	Aa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	2-2.2	Aa.il	2.1	סך מאזן (מיליארדי דולר ארה"ב)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	60%-58%	A.il	58%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	
A.il	19-23	A.il	30	היקף FFO LTM (מ' דולר ארה"ב)	פרופיל פיננסי
Ba.il	46<	Baa.il	42	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Baa.il	3%-1%	Baa.il	9%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
A.il	52%-51%	A.il	49%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Baa.il	30%-20%	Baa.il	25%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A3.il				דירוג נגזר	
Baa1.il				דירוג בפועל	

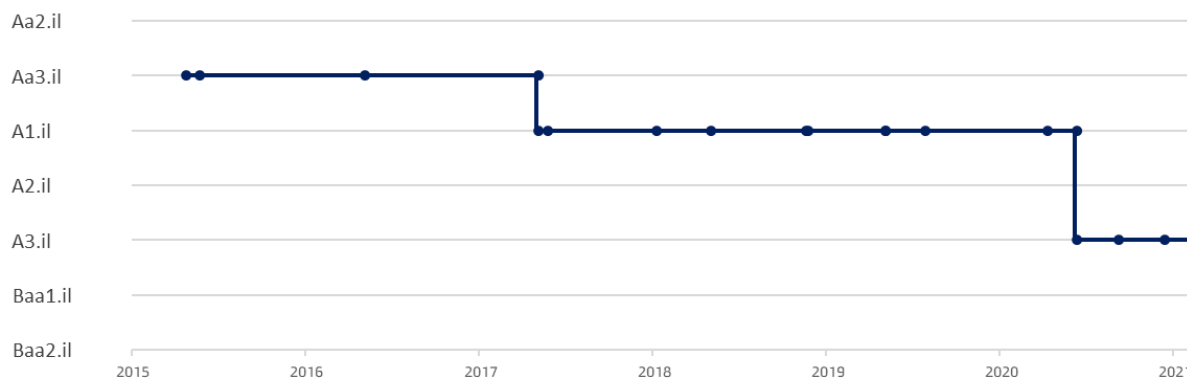
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2015 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי-הבתולה הבריטיים (BVI).⁶ פעילות החברה מתמקדת בנכסי נדל"ן מניב (מגורים, משרדים ומסחר), כאשר לחברה גם פעילות מלונאית ומתן הלוואות לצורך מימון פרויקטי נדל"ן. פעילות החברה מתמקדת במנהטן שבניו-יורק, ארה"ב. בעל השליטה בחברה הינו מר ג'וזף מויניאן.

⁶ בהתאם לתשקיף ההנפקה, על החברה חלות הוראות חוק ניירות ערך הישראלי והתקנות מכוחו על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל אך אגרות החוב שלהן נסחרות בבורסה המקומית.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[Moinian Limited - דוחות קשורים](#)

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

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

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף המלונאות - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

08.03.2021	תאריך דוח הדירוג:
09.12.2020	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 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' 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 וליסכנוי 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 סיכונים 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות 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 בייעוץ 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 ויהיה 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 נגרם 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>