

אלקטרה נדל"ן בע"מ

מעקב | פברואר 2022

אנשי קשר:

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן, מעריכת דירוג ראשית
i.sigal@midroog.co.il

אורית תשובה
ראש צוות בכירה, מעריכת דרוג משנית
orit.teshuva@midroog.co.il

אלקטרה נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il לאגרות חוב (סדרות ה' ו-ו') שהנפיקה אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן - "אלקטרה" או "החברה").
אופק דירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
05/07/2024	יציב	A3.il	1138593	ה'
30/05/3030	יציב	A3.il	1174564	ו'

שיקולים עיקריים לדירוג

- תזרימי המזומנים של החברה נשענים לאורך זמן בעיקר על דמי הצלחה מפעילותה כשותף המנהל של קרנות ההשקעה והמיזמים המשותפים ועל החזר ההון שהושקע על ידי החברה בקרנות בכובעה כמשקיע מוגבל. מודל עסקי זה גוזר תלות גבוהה של תזרימי המזומנים במימוש נכסי הקרנות - היקפי המימוש ומועדו, וכן כתלות בגיוס השקעות לקרנות חדשות. להערכת מידרוג, היקף ה-FFO של החברה, הנשען בעיקר על דמי ניהול יציבים יחסית מהנכסים המנוהלים, צפוי לנוע בטווח של 40-50 מ' ש לשנה בשנים 2022-2023, ובהתחשב בהיקף החוב של החברה ולוח הסילוקין, מאפשר שירות חוב מפעילות בלבד וזאת לצד נזילות ומסגרות אשראי מבנקים.
- רמת המינוף של החברה בולטת לחיוב ביחס לרמת הדירוג, והיא משקפת בין היתר היקף מתון של השקעות בנכסי נדל"ן על ידי אחזקות מיעוט באמצעות הקרנות, כחלק מהמודל העסקי של פעילות החברה, עם יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO שצפוי לנוע בטווח של 12.0 שנים יחס חוב נטו ל- CAP נטו של 48% ל-30.09.2021. רמת המינוף של החברה צפויה להמשיך ולהשתפר בטווח הקצר-הבינוני בעקבות השלמת המימוש של נכסי אסטרטגיית המימוש, תזרים דמי הצלחה מהקרנות והחזר ההון העצמי מהשקעה בקרן המלונאות, ולהערכתנו יחס חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לעמוד בטווח של 44%-48%.
- אסטרטגיית החברה להתמקד בעיקר בקרנות השקעה הפועלות בתחום דיור להשכרה, בפרט בתחום מקבצי הדיור בארה"ב, תורמת ליציבות סביבת הפעילות ומאופיינת בביקושים גבוהים, תפוסות גבוהות ועלייה בדמי השכירות. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2021, קרנות ההשקעה בניהול החברה החזיקו כ- 97 מקבצי דיור ומעל ל- 30 אלף יח"ד בנוסף לכ- 1,050 בתים פרטיים. מקבצי הדיור פרושים על פני 6 מדינות בארה"ב בתפוסה של כ- 96%. החברה פועלת על מנת להגדיל את היקף הפעילות ואת הפיזור הנכסי שלה ע"י קרנות השקעה במלונאות בארה"ב ומשרדים בבריטניה.
- דירוג אגרות החוב בפועל A3.il נמוך ברמה אחת מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A2.il, וזאת לאור מודל ההכנסות של החברה הכפוף לכך שיהיה ביכולתה בעתיד לגייס משקיעים לקרנות נוספות על מנת להמשיך ולהגדיל את היקפי הפעילות שלה והתזרים הנובע מפעילות זו.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, תזרים ממימוש נכסים מחוץ לקרנות, קבלת תזרים מהקרנות (כולל מנגנון ה-Promote), פירעונות אג"ח וחלק ממסגרות האשראי, החזר חלקה של החברה בהון העצמי שהועמד לטובת פעילות המלונאות והמשך השקעות בקרנות חדשות ובמיזמים משותפים. בנוסף, מידרוג ביצעה תרחישי רגישות באשר לשווי נכסי החברה וגובה מרכיב ה-Promote החזוי הגלומים בהון העצמי של החברה ובתזרימי המזומנים העתידיים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי החברה תמשיך באסטרטגיה להגדלת היקף הפעילות שלה תוך שמירה על רמת מינוף מתונה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול מתמשך במרכיב תזרימי המזומנים השוטפים על בסיס היקף משמעותי של קרנות השקעה מונהלות וצבירת טרק רקורד של מימושים לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- קיטון מתמשך בהיקפי הקרנות המונהלות בידי החברה שיביא לקיטון ב- FFO
- הקטנה משמעותית של מרכיב מקבצי הדיור בתמהיל הקרנות המונהלות של החברה
- גידול מהותי ברמת המינוף של החברה

אלקטרה נדל"ן בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.09.2021	
1,079.4	1,122.9	971.5	995.1	1,564.6	סך מאזן
-25.7	-22.4	-6.6	3.6	-4.3	* FFO LTM
-65.9	23.0	100.6	104.3	262.0	רווח (הפסד) נקי
537.7	589.2	480.7	454.1	671.2	חוב פיננסי נטו
שלילי	שלילי	שלילי	124.8 X	שלילי	חוב פיננסי נטו / FFO
56.3%	56.6%	53.7%	50.7%	47.9%	חוב נטו ל-CAP נטו

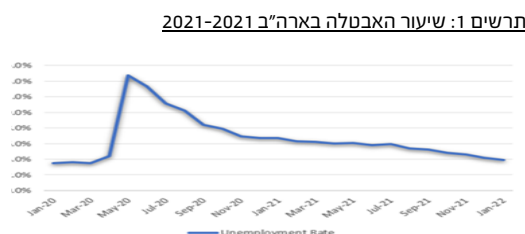
* FFO מחושב כתזרים מזומנים מפעילות שוטפת בניטרול התאמות לשינויים בנכסים והתחייבויות לז"ק. ה-FFO מנטרל רווח ממימוש לרבות דמי הצלחה. FFO כולל את חלקה של החברה כשותף מוגבל בדיבידנדים מקרנות ההשקעה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות

התמקדות בתחום מקבצי הדיור בארה"ב תורמת ליציבות סביבת הפעילות של החברה

החברה פועלת בעיקר בתחום המגורים להשכרה בארה"ב, באמצעות השקעה במקבצי דיור (Multifamily), העמדת מימון לרכישת מקבצי דיור והשקעה בבתים פרטיים (SFR), באמצעות ניהול קרנות השקעה כשותף מנהל והשקעה בקרנות כשותף מוגבל וכן באמצעות מיזמים משותפים (JV). בנוסף, החברה השיקה לאחרונה ריט מלונאות בארה"ב.



מקור: Investing עיבוד: מידרוג

ארה"ב, המדורגת ע"י Moody's בדירוג Aaa יציב, הינה הכלכלה החזקה והגדולה בעולם. שיעור האבטלה במדינה ירד ל- 3.9%, הנתון הנמוך מתחילת מגיפת הקורונה. בנוסף, התוצר של ארה"ב צמח על פי רבעון השלישי בקצב שנתי של 2.3%. על פי תחזיות הפד¹, הצפי לשנת 2022 הינו לצמיחה של כ- 4% בתוצר ושיעור אבטלה של כ- 3.5%. עוד צופה הפד כי הריבית תעלה לרמות של 0.6%-0.9% בשנת 2022.

¹ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcprojtabl20211215.html>

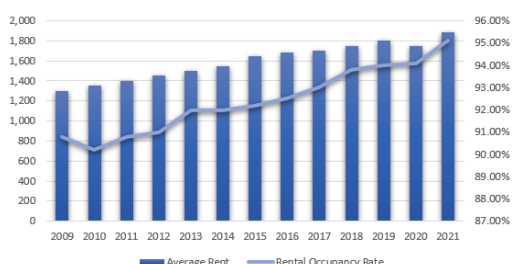
שוק מקבצי הדיור בארה"ב מתאפיין לאורך שנים בשיעורי תפוסה גבוהים העומדים על 92%-95%, עלייה בשכר הדירה, Net Absorption (כמות מ"ר שאוכלס בפועל בניכוי כמות מ"ר שהתפנה בפועל) חיובי לאורך שנים, גידול בהיקף העסקאות המתבצעות בשוק וירידה ב-Cap Rates. נתונים אלה היו חזקים במיוחד ב-Sun Belt (דרום-מזרח ארה"ב), איזור בו פועלת החברה באמצעות קרנות ההשקעה. הערכות של גורמים מקצועיים בענף צופות כי נתונים אלה יישמרו ואף ישתפרו, דבר העשוי להמשיך ולתמוך בפעילות החברה.

תרשים 3: Net Absorption



מקור: CBRE עיבוד: מידרוג

תרשים 2: שיעורי תפוסה ושכ"ד במקבצי דיור



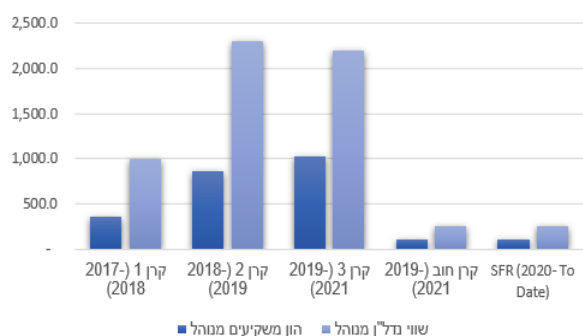
מקור: John Burns, CBRE עיבוד: מידרוג

החברה מחזיקה גם בבתים פרטיים באמצעות ניהול שותפויות להשקעה, תחום אשר גם מציג עלייה בתפוסות ובשכר הדירה, וזאת בין היתר, עקב עלייה במחירי רכישת דירות. תחום זה עשוי לפעול בהשקעה לפעילות מקבצי הדיור של קרנות ההשקעה, ע"י העברת שוכרים המעוניינים בשדרוג ממקבצי הדיור לבתים הפרטיים. החברה השקיעה ב-3 מלונות דרך ריט חדשה (טרם דווחה סגירה ראשונה). ענף המלונאות נפגע בתקופת הקורונה בתפוסות ובהכנסות ולדברי החברה היא פועלת לניצול הזדמנויות לרכישת נכסים בתחום זה בארה"ב ברקע המשבר הנוכחי. מידרוג רואה ענף זה כבעל סיכון גבוה יותר בהשוואה לענף הדיור להשכרה.

פרופיל עסקי

היקף פעילות מנוהל משמעותי, פיזור גאוגרפי רחב ושיעורי תפוסה גבוהים ברמת הנכסים המנוהלים בקרנות, לצד טרק רקורד קצר יחסית בפעילות ניהול קרנות ההשקעה

תרשים 4: אלקטרה נדל"ן: היקף נכסים והון משקיעים מנוהל לפי קרנות פעילות, במיליוני דולר



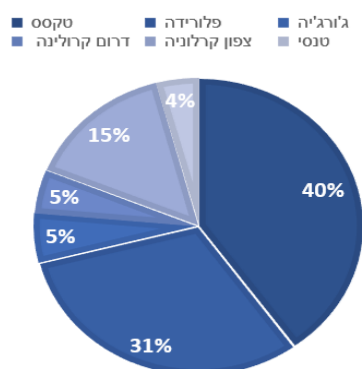
מקור: דוחות כספיים לציבור עיבוד: מידרוג

החברה, באמצעות תאגידים קשורים המוחזקים על ידה בשרשרת באמצעות החברה הבת Electra America Inc. (100%), מנהלת הון משקיעים של כ-2.7 מיליארד דולר² נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2021, באמצעות 4 קרנות פעילות, מהן 3 קרנות השקעה פרטיות וקרן חוב פרטית אחת, הפועלות בתחום מקבצי הדיור להשכרה (Multifamily) בארה"ב. בנוסף, מנהלת החברה שותפויות להשקעה בבתים פרטים להשכרה בארה"ב (SFR). לאחרונה השיקה החברה ריט להשקעות בתחום המלונות בארה"ב אשר גייסה עד ליום 30.09.2021 התחייבויות ממשקיעים מוסדיים בהיקף של כ-320 מ' דולר. קרן ההשקעה הראשונה של החברה שהוקמה בין השנים 2017-2018 מצויה בשלבים סופיים של מימוש נכסיה וקרן 2 החלה במימוש הדרגתי של נכסים.

² כולל 250 מיליון דולר שאושרו בוועדות השקעה של גופים מוסדיים להשקעה בריט המלונות ונמצאים בהליכי חתימה נכון לאותו מועד.

החברה משמשת כשותף כללי (GP) וכשותף מוגבל (LP) בקרנות ההשקעה הפרטיות ובקרן החוב הפרטית. כשותף מוגבל משקיעה החברה מכספיה שיעור השקעה של בין 5%-13% בהון הקרנות. יתרת ההשקעה של החברה בנכסי דיור להשכרה ואחרים ליום 30.09.2021 עמדה על כ- 1.25 מיליארד ש"ח, הכוללים כ-399 מ' ש"ח דמי הצלחה צבורים, כ-137 מ' ש"ח השקעות ברכישת בתי מלון ופקדונות לרכישת בתי מלון נוספים והיתר, בעיקר יתרת השקעה בקרנות/שותפויות הדיור להשכרה הכוללת את חלקה של החברה בהשקעות בנכסי הקרנות, לרבות רווחי שערור. באמצעות החברה הכלולה (50%) American Landmark Management LLC ("ALM" או "חברת הניהול") מבצעת החברה את הניהול התפעולי השוטף של נכסי הקרנות (Property Management), לרבות אחזקה מלאה של מתחמי הדיור, גביית שכר הדירה, שיווק והשכרה של הדירות, פיקוח על שיפוץ הדירות ועוד. בנוסף, חברת הניהול מבצעת את איתור הנכסים להשקעה בקרנות, את בדיקות הנאותות לעסקאות, את סגירת המימון הבנקאי ואת מכירת הנכסים בשוק (Asset Management). להערכת מידרוג, האחזקה בחברת הניהול שפעילותה מיועדת לנכסי הקרנות בלבד, מקנה לחברה יתרון שיווקי ואסטרטגי בגיוס השקעות ובניהול הקרנות בהיותה שולטת על כל שרשרת הערך בפעילות הקרנות. חברת הניהול היא בעלת ניסיון נצבר רב בהשקעה ובניהול של נכסי מולטיפמילי בארה"ב. לנדמארק מעסיקה כ-790 עובדים ולפי דירוג NHMC³ ממוצבת במקום 33 בדירוג 50 החברות הגדולות בתחום מקבצי הדיור בארה"ב.

תרשים 5: פיזור גאוגרפי מקבצי דיור



קרנות מקבצי הדיור של החברה מחזיקות בכ- 97 מקבצי דיור ומעל ל- 31 אלף יח"ד ב- 6 מדינות בדרום מזרח ארה"ב המייצרות פיזור גאוגרפי חזק. נכסי החברה שומרים על תפוסות גבוהות לאורך זמן ונכון ל- 30.09.2021 עומדת התפוסה על כ- 96%, כאשר שיעור אי הגבייה של החברה משוכריה עמד בשנה האחרונה על 2%-3% בלבד. על פי נתוני החברה, נכסי החברה שמומשו הציגו גידול NOI של 34%-17% בשנים 2018-2021. כמו כן, ב-9 החודשים הראשונים של שנת 2021 רשמו מקבצי הדיור גידול של כ-13.7% ב-NOI מנכסים זהים.

החברה מחזיקה ומנהלת כ- 1,050 בתים פרטיים דרך שותפויות ייעודיות; בתים אלו נרכשים חדשים מקבלנים בארה"ב כאשר החברה מבצעת את אכלוסם לאחר הרכישה תוך זמן קצר. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2021 בתים אלו מציגים שיעור תפוסה משוקלל של כ- 65% (בתים חדשים באכלוס). מידרוג מניחה כי החברה תשקיע בבתים פרטיים בארה"ב כ-30 מ' דולר בכל שנה בשנים הקרובות.

קרן החוב שגייסה החברה ומנהלת נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים לרבעון השלישי של שנת 2021 היקף נכסים של כ- 181 מ' דולר (לאחר מימוש עסקה אחת), מעמידה הלוואות לרכישת מקבצי דיור באזורים בהם פועלות קרנות מקבצי הדיור שמנהלת החברה, כאשר שילוב זה מקנה לקרן יתרון בפעילות זו.

החברה החלה בגיוס השקעות לטובת קרן מלונאות חדשה (נרכשו 3 מלונות בהון עצמי), צפויה לפעול לפתיחת קרן מקבצי דיור רביעית, קרן חוב שנייה וקרן שתפעל בתחום המשרדים בבריטניה באופן אשר צפוי להגדיל את הפיזור הנכסי והגיאוגרפי של נכסיה.

לפעילות מקבצי הדיור של החברה טרק רקורד של עשרות שנים, אך עם זאת הטרק רקורד של החברה כשותף מנהל בניהול קרנות הינו קצר יחסית בשל העובדה כי הוא עומד על 4 שנים בלבד, ונכון למועד זה החברה מנהלת 4 קרנות, כאשר רק בשנים 2020-2021 החלו הקרנות להניב תזרים משמעותי למשקיעים (בהתאם למדיניות ההשקעה בקרנות). יכולתה של החברה להגדיל את פעילותה ולייצר תזרים עקבי נשענת על יכולתה להתמיד בגיוס משקיעים לצורך פתיחת קרנות חדשות ובתנאי שוק אשר יאפשרו זאת.

³ <https://www.nmhc.org/research-insight/the-nmhc-50/top-50-lists/2021-top-owners-list>

פרופיל פיננסי

FFO הנשען בעיקר על דמי ניהול מהקרנות הפעילות בשיעור קבוע והכנסות שוטפות מחלקה של החברה בנכסי הקרנות

תזרים המזומנים השוטף של החברה מייצג בעיקר את הכנסותיה מדמי ניהול כשותף מנהל של קרנות ההשקעה והשותפויות ואת הדיבידנדים על השקעותיה בקרנות כשותף מוגבל, ובניכוי הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות מימון. דמי הניהול הנגזרים מהיקף ההון המנוהל, משקפים תזרים יציב שאינו נשען על מימושים ו/או הצפת ערך. הגידול בנכסי החברה הביא לגידול בדמי הניהול שהחברה מקבלת כ- GP ודיבידנדים המתקבלים בעיקר מהקרנות, הסתכמו בתקופה ינואר-ספטמבר 2021 בכ- 18 מ' ש' וכ- 37 מ' ש', בהתאמה, זאת בהשוואה לכ- 13 מ' ש' וכ- 14 מ' ש', בהתאמה, בתקופה המקבילה אשתקד. לאור היקף נמוך יחסית של דמי ניהול והחזר דיבידנדים, כתלות בין השאר בהיקף הפעילות בקרנות, החברה הציגה בשנת FFO 2020 בהיקף נמוך ו- FFO שלילי בתשעת החודשים הראשונים של 2021⁴ (כאמור ללא מרכיב דמי הצלחה ובנטרול רווחי מימוש נכסים). מידרוג מעריכה כי בשנים 2022-2023 ה- FFO יעמוד בטווח של 40-50 מ' ש' לשנה. יכולתה של החברה לשמור על רמת ה- FFO, ואף להגדילו, תלויה ביכולתה לשמור לכל הפחות על היקף הון מנוהל דומה על ידי המשך גיוס הון ממשקיעים. ככל והחברה תגדיל את היקף פעילותה, יש בכך בכדי לתרום לנראות התזרימית של החברה. בהינתן היקף החוב המתון של החברה ולוח הסילוקין הנוכחי, ה- FFO מכסה כ- 90% מהיקף תשלומי קרן האג"ח בשנה, גורם חיובי בראיית שירות החוב של החברה.

התזרים העיקרי שנובע לחברה מניהול קרנות ההשקעה כשותף מנהל נובע מדמי הצלחה ("Promote") להם היא זכאית בהתאם לגובה התשואה על ההון העצמי שהשיגו השותפים המוגבלים (LP) על השקעתם בקרן. כשותף מוגבל בקרנות, זכאית החברה בעת מימוש הנכסים גם להחזר ההון העצמי שהשקיעה ממקורותיה. מודל עסקי זה משקף פוטנציאל הפסד תיאורטי נמוך ביחס לפוטנציאל הרווח התיאורטי, בשל כך שמרכיב ה- Promote הינו המרכיב המהותי בתזרים של החברה מהקרנות, וזאת ביחס להיקף ההון המושקע, אך עם זאת מרכיב זה תלוי ביכולתה להציף ערך ולממש נכסים ברווח גבוה. בנוסף, מודל זה נשען על יכולת החברה להמשיך ולגייס מקורות השקעה לקרנות בניהולה ואת תלותה במשקיעים מוסדיים ואחרים ובתנאי שוק. בשנת 2021 חל גידול משמעותי בפוטנציאל ה- Promote של החברה, עם הכנסות של כ- 277 מ' ש' (מאוחד), כאשר במקביל חולקו בפועל בתשעת החודשים הראשונים של 2021 כ- 60 מ' ש' (חלק החברה). לכן, להערכת מידרוג קיימת חשיבות לטרק רקורד מוכח של החברה לאורך זמן.

רמת מינוף ויחסי כיסוי בולטים לחיוב לרמת הדירוג

היקף ההשקעות של החברה ממקורותיה העצמיים כשותף מוגבל בקרנות גזר לחברה היקף נכסים נמוך יחסית לרמת הדירוג, כ- 1.5 מיליארד ש' ל- 30.09.2021, מכך כ- 126 מ' ש' נכסי אסטרטגיית המימוש⁵. אך בד בבד, רמת המינוף של החברה מתונה אף היא ובולטת לטובה ביחס לרמת הדירוג. נכון ל- 30.09.2021 עמד יחס חוב נטו ל- CAP נטו על כ- 48%. מידרוג צופה כי בשל היקף תזרים משמעותי בשנת 2022 אשר יעלה על היקף השקעותיה, יחס זה יעמוד בטווח של 44%-48%. יחס הינו בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג של החברה. יחס חוב נטו/FFO צפוי לעמוד על 12.0X, יחס מהיר לרמת הדירוג ובהשוואה לחברות נדל"ן מניב, בשל העובדה כי החברה משקיעה בנכסי הנדל"ן השקעות אקוויטי באמצעות הקרנות בעיקר, ובשיעורי השקעה נמוכים יחסית.

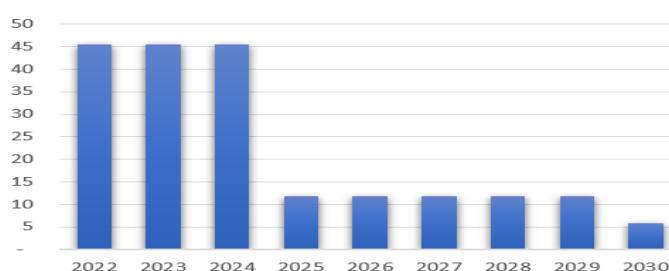
⁴ FFO מחושב על ידי מידרוג כתזרים מזומנים מפעילות שוטפת בניטרול התאמות לשינויים בנכסים והתחייבויות לז"ק. ה- FFO מנטרל רווח ממימוש נכסים לרבות דמי הצלחה. FFO כולל את חלקה של החברה כשותף מוגבל בדיבידנדים מקרנות ההשקעה.

⁵ בהתאם להגדרתם בדוחותיה הכספיים של החברה, אלו נכסים שמקורם בפעילותה של החברה בעבר כחברת נדל"ן מניב והם מיועדים למימוש בטווח הקצר, חלקם אף מומש בסמוך למועד דוח זה.

גמישות פיננסית מוגבלת בשל היעדר נכסים לא משועבדים לצד נזילות מספקת לשירות החוב ונגישות למקורות מימון

נכון ל- 30.09.2021 לחברה מזומנים בהיקף של כ- 96 מ' ש ומסגרות אשראי פנויות בהיקף של כ- 8 מ' דולר. מידרוג מעריכה כי האמצעים הנזילים של החברה משקפים יחס של כ- 124% ביחס לשירות הקרן הלא מובטח במשך שנתיים מייצגות, יחס אשר הולם לדירוג. נכון ליום 30.09.2021, מרבית מסגרות האשראי של החברה מנוצלות (כ- 94%), ובפני החברה עומדים תשלומי קרן של חוב בנקאי של כ-20 מ' דולר בשנת 2022 וכ-55 מ' דולר בשנת 2023. החברה מעריכה על בסיס ניסיון העבר והעובדה כי המסגרות הן חלק מניהול המזומן של החברה, שמסגרות אלה יחודשו. החברה יצרה לטובת תאגידים בנקאיים שעבודים שוטפים על נכסיה וכן שעבודים קבועים על הון המניות שטרם נדרש או שנדרש וטרם נפרע ועל המוניטין שלה. רוב החזקות החברה בנדל"ן הן דרך השקעותיה בקרנות כשותף מוגבל ולכן גמישותה הפיננסית מצומצמת יחסית לחברות נדל"ן מניב המחזיקות בנכסים בבעלותם.

אלקטרה נדל"ן בעמ: לוח סילוקין לקרן האג"ח ליום 30.09.2021, במיליוני ₪



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג אגרות החוב בפועל A3.il נמוך ברמה אחת מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A2.il, וזאת לאור המודל העסקי של החברה הכפוף לכך שיהיה ביכולתה בעתיד לגייס משקיעים לקרנות נוספות על מנת להמשיך ולהגדיל את היקפי הפעילות שלה והתזרים הנובע מפעילות זו וברקע טרק ריקורד קצר יחסית במודל עסקי זה. להערכת מידרוג מודל עסקי זה, הנתמך ביחסי כסיס ומינוף בולטים לחיוב יחסית לרמת הדירוג יחסית לחברות המחזיקות בנכסי נדל"ן מניב ובהתאם לטווחים הנגזרים מהמטריצה לדירוג חברות נדל"ן מניב, לא מקבל ביטוי מספק בפרמטרים האיכותיים והכמותיים במטריצת הדירוג.

מטריצת הדירוג

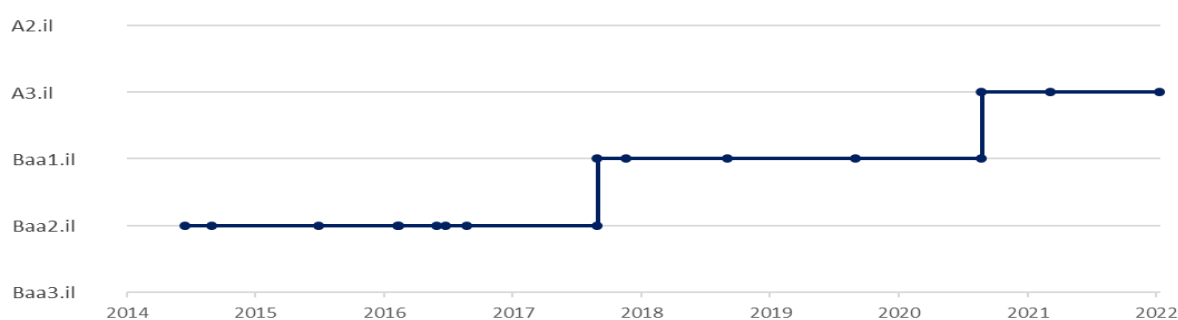
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Baa.il	1.3	A.il	1.6	סך מאזן (מיליארד ₪)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל סיכון
Aa.il	44%-48%	Aa.il	48%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Baa.il	40-50	Ba.il	שלילי	היקף FFO שנתי (LTM מיליוני ש"ח)	
Aa.il	10-12	Ba.il	שלילי	חוב פיננסי נטו / FFO	פרופיל פיננסי
Ba.il	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	0%	Baa.il	74.9%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	124%	Aa.il	134%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	דירוג נגזר
A2.il				דירוג בפועל	
A3.il					

[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 נוסדה בשנת 1972 כחברה פרטית והונפקה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בשנת 2005. החברה והחברות המוחזקות שלה מתמקדות בעיקר בניהול קרנות השקעה פרטיות ושותפויות המחזיקות בנכסי נדל"ן מניב בעיקר בתחום מקבצי הדיור בדרום-מזרח ארה"ב. בעלת השליטה בחברה הינה חברת אלקו בע"מ (להלן: "חברת האם"). בעלי השליטה בחברת האם הינם האחים מר דניאל זלקינד ומר מיכאל זלקינד.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אלקטרה נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

10.02.2022	תאריך דוח הדירוג:
10.03.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.06.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אלקטרה נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אלקטרה נדל"ן 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 וכאלה 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>