

MDG Real Estate Global Limited

עדכון פעולת דירוג | פברואר 2022

דוח עדכון פעולת דירוג זה מחליף את דוח פעולת הדירוג מיום 23.01.2022 לאור החלפת שמות בין שתי סדרות אגרות החוב שבכוונת החברה להנפיק, זאת בהתאם לטיוטא עדכנית של שטרות נאמנות שפרסמה החברה ביום 30.01.2022. בהתאם לטיוטא העדכנית של שטרות הנאמנות, אג"ח סדרה ה (חלף אג"ח שנקראו קודם "סדרה ד") היא הסדרה המובטחת בשעבודים כמתואר בדוח פעולת הדירוג להלן ואג"ח סדרה ד (חלף אג"ח שנקראו קודם "סדרה ה") היא הסדרה הבלתי מובטחת.

אנשי קשר:

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

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

MDG Real Estate Global Limited

אופק דירוג: יציב	Baa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Baa2.il	דירוג סדרות
אופק דירוג: יציב	¹ (P) Baa1.il	דירוג סדרה ה' מובטחת - מותנה

מידרוג קובעת דירוג מותנה Baa1.il (P) לאגרות החוב (סדרה ה') שתנפיק MDG Real Estate Global Limited (להלן: "החברה") באמצעות סדרה חדשה מובטחת בסך של עד 570 מיליון ₪ ערך נקוב (כ- 180 מיליון דולר). אגרות החוב (סדרה ה') תהיינה מובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על נכס מלונאי המוכר בשם 34st Hotel המוחזק ע"י 34-10 Development LLC חברה בת של החברה המוחזקת ע"י החברה בשיעור של 100% באמצעות החברה הבת (100%) 34-10 Manager LLC ובכפוף להסכם בין מלווים כפי שייחתם עם מלווה ה-EB5 ולשעבוד ראשון בדרגה על המבנים שהוקמו על הנכס המשועבד וחפצים המחוברים לקרקע או למבנים באופן שהם מהווים חלק מהם, והכל כפי שיירשם בשטר הנאמנות לאגרות החוב. תמורת הנפקת אגרות החוב תשמש את החברה לצורך פירעון החוב הבכיר על 34st Hotel.

התנאים להסרת סימון דירוג מותנה P לאגרות החוב (סדרה ה'):

- מילוי כל התנאים בשטר הנאמנות הקשורים לרישום השעבוד על המלון לטובת הסדרה המובטחת, לרבות חתימה על הסכם בין מממנים מול הלוואות EB5.

כמו כן, בהמשך לדוח פעולת דירוג מ-23.01.2022, לדוח עדכון פעולת דירוג מיום 01.02.2022 ולדוח עדכון פעולת דירוג מיום 06.02.2022, מידרוג קובעת דירוג Baa2.il לאגרות חוב שתנפיק החברה באמצעות סדרה חדשה (סדרה ד') בסך של עד 416 מיליון ₪ ערך נקוב (חלף סכום של 411 מיליון ₪ ערך נקוב), מהם עד 100 מיליון ₪ ערך נקוב אשר יגויסו במזומן והיתר במסגרת הצעת רכש חליפין לאגרות חוב סדרה ג'.

סך אגרות החוב שיונפקו בתמורה למזומן (קרי שלא באמצעות הצעת רכש חליפין לאגרות חוב סדרה ג') בשתי סדרות אגרות החוב ד' ו-ה' לא יעלה על 620 מיליון ₪ ערך נקוב.

אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/10/2024	יציב	Baa2.il	1142504	אגח ג'

שיקולים מבניים למתן הטבה דירוגית בגין אגרות חוב סדרה ה':

אגרות החוב שיונפקו (סדרה ה') מובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על הנכס מלון Marriot Courtyard המוכר בשם 34st Hotel בעל 399 חדרים הממוקם ברובע מנהטן בניו יורק ופועל תחת דגל הרשת Courtyard by Marriott ("בית המלון"). בית המלון החל לפעול בחודש נובמבר 2019 ומוחזק על-ידי 34-10 Development LLC חברה בת בעקיפין של החברה המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 100% באמצעות החברה הבת 34-10 Manager LLC. שעבוד הנכס לטובת מחזיקי אגרות החוב כפוף בין היתר לחתימה על "הסכם בין מלווים" כפי שייחתם בין הנאמן לאגרות החוב (סדרה ה') לבין מלווה ה-EB5 הנחות. נכון ל-30.09.2021 יתרת חוב ה-EB5 ב-34-10 Manager LLC עמדה על כ- 8.0 מ' דולר מתוך מסגרת הלוואות EB5 של עד 11 מ' דולר. מידרוג הביאה בחשבון כי

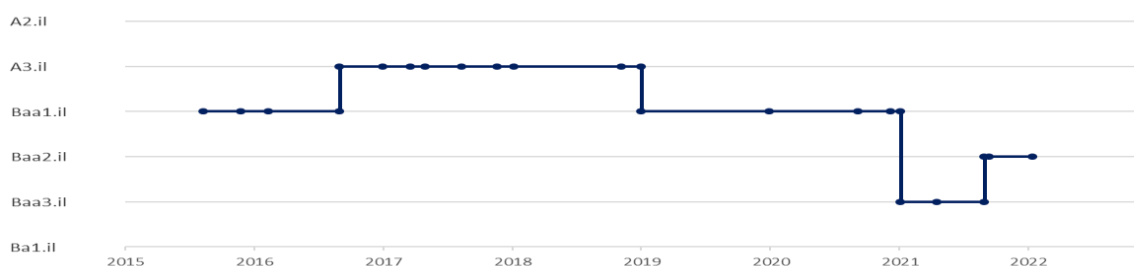
¹ (P) - מידרוג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדו"ח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להשלמות שונות. להגדרת "דירוג מותנה" ראה קישור למסמך סולמות הדירוג של מידרוג בפרק דוחות קשורים.

הלואת ה-EB5 תיוותר בדרגת חוב נחות כפי שהיא היום, גם לאחר המימון מחדש של בית המלון באמצעות גיוס אג"ח (סדרה ה').

מידרוג בחנה את טיב הבטוחה ואת יחס ההשבה לסדרה המובטחת תחת תרחישי רגישות לשווי הבטוחה. מידרוג מעריכה את מאפייני הנכס כבטוחה באיכות "גבוהה", לאור מיקומו המרכזי ואיכותו, תנודתיות בינונית בשווי וכן לנוכח מבנה הבטוחה. מידרוג בחנה את שיעור ההשבה מהנכס המשועבד למחזיקי אג"ח (סדרה ה') תחת תרחיש רגישות ביחס לשווי ההגון של הנכס המשועבד ליום 30.09.2021 הנע עד כדי 40% משווי ובהתחשב במאפייני הנכס. להערכת מידרוג, תחת תרחישי הרגישות, יחס ההשבה למחזיקי אג"ח (סדרה ה') לסדרה עולה בסבירות גבוהה על 70%. בהתאם לכך מידרוג העניקה לאג"ח (סדרה ה') הטבה דירוגית בגובה נטש אחד מעבר לדירוג המנפיק ודירוג חוב הבכיר שאינו מובטח.

למידע אודות שיקולי דירוג המנפיק הנכם מופנים לדוח מעקב מחדש ספטמבר 2021.²

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דוחות קשורים - MDG Real Estate Global Limited](#)

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

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידי, מאי 2020](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

08.02.2022	תאריך דוח הדירוג:
06.02.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
11.08.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
MDG Real Estate Global Limited	שם יוזם הדירוג:
MDG Real Estate Global Limited	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

² הדוחות מופעים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

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").

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>