



החברה למימון אילת (2006) בע"מ - פעולת דירוג | ינואר 2009

מחברות:

ליאור בן רייתן, אנליסטית
liorbr@midroog.co.il

עינת טפר, ראש צוות
einatt@midroog.co.il

אנשי קשר:

מירב בן כנען הלר - רו"ח, סמנכ"ל, ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים
meravb@midroog.co.il

1

החברה למימון אילת (2006) בע"מ-

פעולת דירוג

<u>מצב ליום 05/01/2009</u>	<u>מועד דירוג מקורי 16/10/2006</u>	
₪ 71,875,214	₪ 80,000,000	יתרת חוב
Aa3	Aa3	דירוג אג"ח עיקרית
10/2021	10/2021	תשלום אחרון משוער
ללא שינוי	הרמטיק נאמנות בע"מ	נאמן
ללא שינוי	עיריית אילת	חברת המקור

1. כללי

עיריית אילת (להלן: "העירייה") הנפיקה איגרות חוב, באמצעות חברה ייעודית, בבעלות מלאה של העירייה (להלן: "החברה"), לתקופה של 15 שנים. לצורך הבטחת התשלומים השוטפים למשקיעים באג"ח, שועבדו תקבולי הארנונה של עיריית אילת בגין חיובי חלק מן הנכסים בעיר (כ-11% מפוטנציאל גביית הארנונה) לנאמן, לטובת בעלי האג"ח.

2

2. מנגנון התשלומים

בבדיקה שבוצעה בחודש מרץ 2008 מול הנאמן לאגרות החוב, דווחנו על חריגה שבוצעה ממסמכי העסקה. החריגה הינה כי תשלומי הארנונה המאוגחים, במידה ומשולמים באמצעות כרטיסי אשראי, אינם מופקדים ישירות לחשבון המשותף של החברה, כנדרש בסעיף 6 להסכם ההלוואה.

לאור בדיקה שנערכה ע"י גזבר עיריית אילת, העירייה הצהירה במכתב רשמי מיום ה-28 לאפריל 2008, כי החשיפה השנתית המקסימאלית בכרטיסי אשראי, בגין נכסים משועבדים לאיגוח ואשר אינם מזוכים ישירות לחשבון המשועבד לאיגוח, אינה עולה על סכום של עד 200 אלפי ₪ לשנה.

כדי לחזק את מערך הביטחונות ניתנה הוראה ע"י העירייה, להעביר את כל התשלומים המתקבלים בכרטיס אמריקן אקספרס לחשבון האיגוח, בסכום כולל של 600 אלפי ₪ לשנה.

העירייה נקטה במספר פעולות על מנת להביא לתקינות מנגנון התשלומים. פעולות אלו פורטו ע"י העירייה במכתב רשמי מיום 12 לאוגוסט 2008:

1. **תשלום באמצעות כרטיסי אשראי באינטרנט** - החברה לאוטומציה תוסיף לאתר העירייה באינטרנט את תלוש התשלום לנכס אג"ח. הכנסות המשלמים לתלוש זה יועברו ישירות לחשבון אג"ח.

2. **פתיחת קופה באגף ההכנסות** - באגף ההכנסות תפתח קופה חדשה לקבלת תשלומים שמיועדים לנכסים מאוגחים. לצורך כך פעלה העירייה:

- לפתיחת חשבון ספק בכל חברות האשראי לחברה למימון אילת (2006) בע"מ.
- לפתיחת מספר מסוף באמצעות החברה לאוטומציה.

מכיוון שהעירייה לא הצליחה להעביר את כל הוראות הקבע ישירות לחשבון החברה הייעודית ובהתאם להצהרתה כי, ישנו סכום של עד 500 אלפי ₪ בשנה שלא יועברו ישירות לחשבון האיגוח, הוגדל בסיס האיגוח ושונו יחס כיסוי החוב¹ יוחס למשיכת עודפים ל-2.4 ו-1.58, בהתאמה.

יש לפנות ליועצים המשפטיים של החברה ולנאמן על מנת לבחון שינוי, אם וכלל שיידרש, במסמכי העסקה.

מידרוג מותירה את דירוג האג"ח העיקרית על כנו.

¹ יחס כיסוי החוב - היחס בין תקבולי הארנונה המשועבדים להחזר החוב על בסיס 12 החודשים שחלפו.

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדרגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאלוהיה 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.

דו"ח מספר: SF-09-01-02

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדרגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכוני אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדרוג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס אינבסטורס סרוויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.