



גליל מור - מוצרים פיננסיים בע"מ

Credit Review | מאי 2015

1

אנשי קשר:

אלון ליפשיץ, אנליסט

Alonl@midroog.co.il

יובל סקורניק, ראש צוות

yuvals@midroog.co.il

רו"ח מירב בן כנען הדר, סמנכ"ל

meravb@midroog.co.il

גליל מור - מוצרים פיננסיים בע"מ

סדרה	יתרת ע.ג ליום ההנפקה (אלפי ₪)	יתרת ע.ג ל- 07/05/2015 (אלפי ₪)	מועד פירעון סופי	דירוג	אופק
א'	1,201,605	137,184	אוגוסט 2018	B2	Credit Review עם השלכות שליליות

ביום 03/05/2015 פרסמה גליל מור מוצרים פיננסיים בע"מ (להלן: "החברה") דיווח מידי בקשר עם אפשרות למקרה הפרה בנכס מגבה - איגרות החוב של חברת הום סנטר בע"מ (להלן: "הום סנטר"), וזאת בהמשך להודעת נאמן איגרות החוב (סדרה א') של הום סנטר על כינוס אסיפת מחזיקי אג"ח שעל סדר יומה דיווח המצב העסקי של הום סנטר, יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה במועדן ומינוי נציגות וסמכויותיה¹. נכון למועד הדוח, אגרות החוב של הום סנטר מהוות כ- 6.13% מסך הערך הנקוב של הנכסים המגבים שאינם בהפרה, שבידי החברה.

מידרוג מותירה את איגרות החוב (סדרה א') ב-Credit Review עם השלכות שליליות, וזאת על רקע אפשרות למקרה הפרה בקשר עם איגרות החוב של הום סנטר כמפורט לעיל, הורדת דירוג בעקבות תוצאות הליך הפירוק בחברת לידקום בע"מ (להלן: "לידקום") והתקבולים מהתמורות שיתקבלו בהסדר החוב בצים שירותי ספנות בע"מ (להלן: "צים ספנות"). במסגרת הדוחות הכספיים השנתיים לשנת 2014 של החברה, הודיעה החברה כי בהתאם לשטר הנאמנות שנחתם עבור סדרה ב', כלל יתרת הערך הנקוב של הסדרה נמחקה במלואה.

מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בקשר עם איגרות החוב של הום סנטר, תוצאות הליך הפירוק של לידקום ותוצאות הסדר החוב בצים ספנות.

2

כללי

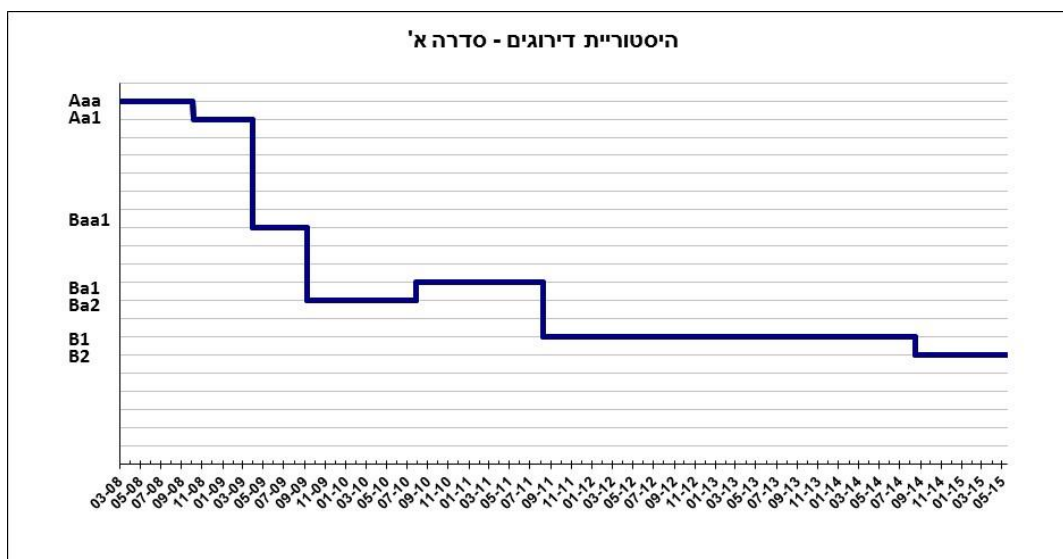
במרץ 2008 דירגה מידרוג את איגרות החוב (סדרות א'-ב')², שהונפקו על ידי החברה. המטרות העיקריות של החברה הן הנפקת אגרות חוב המגובות בנכסים המגבים, החזקה בנכסים אלו וביצוע כל הפעולות הדרושות לצורך טיפול באגרות החוב. התזרים הצפוי מהנכסים המגבים הינו המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. שיטת התשלום הינה Pass-Through, דהיינו, כל התזרים המתקבל מהנכסים המגבים מועבר למחזיקי אגרות החוב (סדרות א', ב', ג'). סדרה ג' אינה מדורגת.

¹ דיווח מידי של החברה בקשר עם אפשרות למקרה הפרה בנכס מגבה - אגרות החוב של הום סנטר בע"מ.
² סדרה ג' אינה מדורגת.

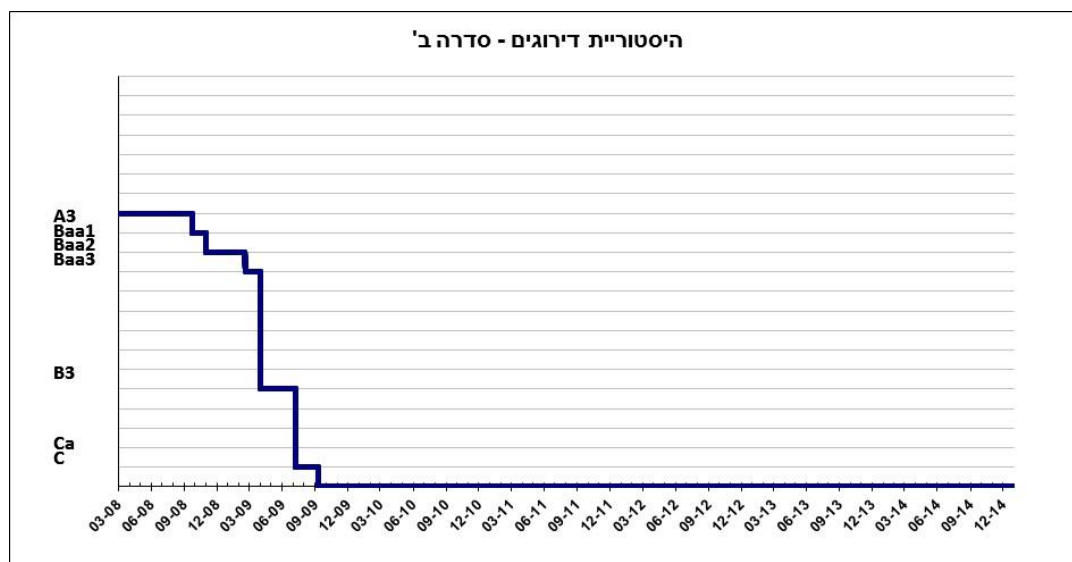
[תאריך דוח אחרון: 11/03/2015](#)

[מתודולוגיית דירוג CDO - דצמבר 2008](#)

היסטוריית דירוג:



3



סולם הדירוג

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

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 שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצא באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

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") 2015.

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 המדורגת.

5

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 לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג 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 (Moody's 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..