

גלובל פיננס ג'.אר 8 בע"מ

דוח מעקב - אוקטובר 2016

1

אנשי קשר:

יובל סקורניק, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות - מעריך דירוג ראשי
yuvuls@midroog.co.il

ישי טריגר, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני
yishait@midroog.co.il

גלובל פינינס ג'י.אר 8 בע"מ

מועד פירעון	דירוג	מספר נייר ערך	סדרה ¹
19/01/2019	A2.il(sf) ²	1108620	ד'

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג אגרות החוב (סדרה ד' לאחר הפחתת קרן) בדירוג A2.il(sf)³.

1. הנכסים המגבים

- במהלך תקופת המעקב נפרעו בתיק הנכסים המגבים הבאים: אלקו החזקות בע"מ, 2 נכסים מגבים של חברת החשמל לישראל בע"מ ונצבא החזקות 1995 בע"מ.
- במהלך תקופת המעקב שונה הדירוג לצרכי עסקה³ של הנכסים המגבים הבאים:

חברה	דירוג קודם לצרכי עסקה	דירוג נוכחי לצרכי עסקה
קבוצת דלק בע"מ	A1.il	A2.il
בראק קפיטל פרופרטיז א.י.	ilA+	ilAA-

- נכון למועד כתיבת הדוח, תיק הנכסים המגבים כולל 4 נכסים מגבים, המדורגים בדירוג לצרכי עסקה הנע בין Aa2.il עד A2.il, כדלקמן:

חברה	דירוג נוכחי לצרכי עסקה
בראק קפיטל פרופרטיז א.י.	ilAA-
חברת החשמל לישראל בע"מ ⁴	Aa2.il/ilAA
קבוצת דלק בע"מ	A2.il

- נכון למועד כתיבת הדוח, כלל הנכסים המגבים בתיק הנכסים הינם בעלי אופק דירוג יציב.
- נכון למועד כתיבת הדוח, התזרים מנכסים מגבים, המדורגים בקבוצת ה-Aa, מהווה כ-44.7% מסך התזרים, זאת לעומת כ-46.3% במועד הדירוג הראשוני; התזרים מנכסים מגבים, המדורגים בקבוצת ה-A, מהווה כ-55.3% מסך התזרים, זאת לעומת 50.2% במועד הדירוג הראשוני. הכללה בקבוצות הדירוג הינה בהתאם לדירוג לצרכי עסקה⁵.
- תוחלת ההפסד הצפוי של תיק הנכסים המגבים, לרבות בדיקות הרגישות שנבחנו, הולמת את דירוג סדרה ד'.

2. דוחות כספיים

בדיקת הדוחות הכספיים של החברה לרבעון השני של שנת 2016, לא מצביעה על שינוי ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב.

3. נאמן

בבדיקה שבוצעה מול הנאמן (משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ) לא דווחו חריגות כלשהן מהרשום במסמכי העסקה.

¹ לאחר הפחתת קרן.

² NOO- No Outlook

³ דירוג לצרכי עסקה נקבע בהתאם לדירוג הנכס המגבה. נכס הנמצא בבחינה דירוג (Credit Review) עם השלכות שליליות משוקלל בשתי רמות דירוג מתחת לדירוג בפועל, ונכס המדורג באופק שלילי משוקלל ברמת דירוג אחת מתחת לדירוג בפועל.

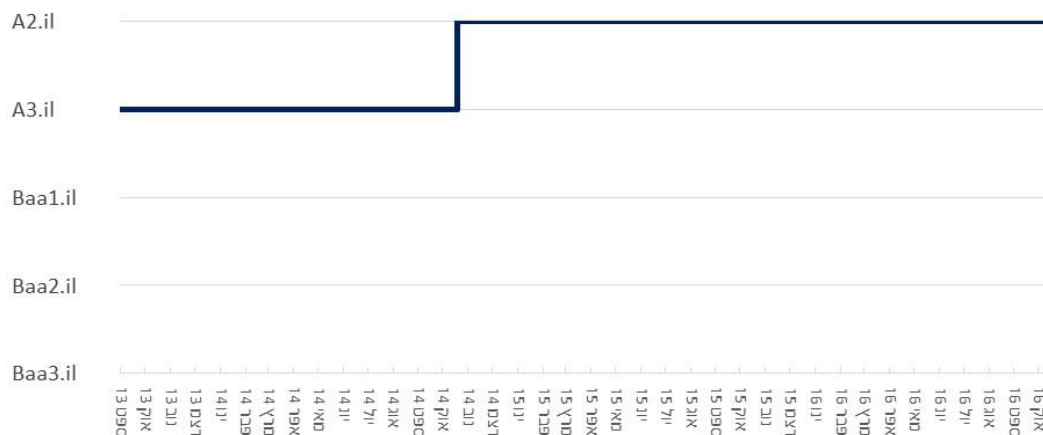
⁴ בתיק הנכסים המגבים של סדרה ד' מוחזקים 2 נכסים מגבים של חברת החשמל לישראל בע"מ.

⁵ בהנחה שדירוג הנכסים המגבים לא ישתנה עד למועד הפדיון הסופי של אגרות החוב (סדרה ד'). משקל כל נכס מגבה (באחוזים) חושב באופן הבא: חלוקת יתרת תזרים הקרן של אותו נכס, בסך היתרות של הנכסים המגבים.

4. כללי

גלובל פיננס ג'י.אר. 8 בע"מ (להלן: "המנפיקה" או "החברה") הינה חברה ייעודית אשר הוקמה על-ידי דש גלובל פיננס בע"מ, העוסקת בהנפקות ניירות ערך ומוצרי חוב. מטרת המנפיקה הן הנפקת אגרות חוב המגובות בתזרים מזומנים של נכסים שנרכשו על ידי החברה וביצוע כל הפעולות הדרושות לצורך טיפול בנכסים המגבים את אגרות החוב. בדצמבר 2007 דירגה מידרוג את אגרות החוב (סדרות ד'-ה'), שהונפקו ע"י החברה, בדירוגים Aaa.il(sf) ו- Baa3.il(sf), בהתאמה. בנובמבר 2009, בעקבות מקרי הפרה ועיכוב בחלק מהנכסים המגבים, פיצלה החברה את אגרות החוב (סדרה ד') לשתי סדרות אגרות חוב, כדלקמן: סדרה ד' לאחר הפחתת הקרן וסדרה ד' מיועדת לפדיון. בהתאם לבקשת החברה, באפריל 2011, מידרוג דירגה את אגרות החוב סדרה ד' לאחר הפחתת קרן והפסיקה לדרג את אגרות החוב סדרה ד' טרם הפחתת הקרן. באוקטובר 2012 וביוני 2013, ביצעה החברה שינויים נוספים בלוח הסילוקין של סדרה ד' ופיצלה שוב את אגרות החוב (סדרה ד') לשתי סדרות (הפיצול נעשה בשני המועדים). לבקשת החברה, מידרוג מדרגת אגרות החוב (סדרה ד') לאחר הפחתות הקרן והפיצול שבוצע ביוני 2013. למען הסר ספק, אגרות החוב המיועדות לפירעון אינן מדורגות.

5. היסטוריית דירוג



3

6. דוחות קשורים

[מעקב גלובל פיננס ג'י.אר. 8 בע"מ \(סדרה ד' לאחר הפחתת קרן\) - דצמבר 2015](#)

[מתודולוגיית דירוג CDO](#)

[סולמות והגדרת הדירוג של מידרוג](#)

[אינדיקטור \(sf\) בדירוג מימון מובנה](#)

[דוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

7. מידע כללי

20/10/2016	תאריך דוח הדירוג:
29/12/2015	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
17/09/2013 ⁶	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גלובל פייננס ג'י.אר 8 בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גלובל פייננס ג'י.אר 8 בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

8. מידע מן המנפיק

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

⁶ מועד הדירוג הראשוני, לאחר ביצוע הפחתת קרן בגין אי.די.בי חברה לפיתוח בע"מ ומפעלים פטרוכימיים לישראל בע"מ.

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 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").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת 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.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכויי אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

6

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נושא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עובדות ועדת הדירוג שלה.