

גלובל פיננס ג'י אר 8 בע"מ

מעקב | אוקטובר 2017

אנשי קשר:

אלון ליפשיץ, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
aloni@midroog.co.il

ישי טריגר, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות
yishait@midroog.co.il

גלובל פיננס ג'י אר 8 בע"מ

אופק דירוג: NOO ¹	A2.il(sf)	דירוג סדרות
------------------------------	-----------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il(sf) לאגרות החוב (סדרה ד' לאחר הפחתת קרן) שהנפיקה גלובל פיננס ג'י אר 8 בע"מ.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ד'	1108620	A2.il (sf)	NOO	19/01/2019

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג האשראי של הנכסים המגבים

במהלך תקופת המעקב נפרע בתיק נכס מגבה אחד - קבוצת דלק סדרה י"ב. בנוסף, במהלך תקופת המעקב שונה הדירוג לצרכי עסקה של הנכסים המגבים הבאים:

חברה	דירוג קודם לצרכי עסקה	דירוג נוכחי לצרכי עסקה
חברת החשמל לישראל בע"מ	Aa2.il/ilAA	Aa2.il/ilAA+

נכון למועד כתיבת הדוח, תיק הנכסים כולל 3 נכסים מגבים, המדורגים בדירוגים לצרכי עסקה הנעים בין Aa2.il לבין A2.il, כדלקמן:

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

נכון למועד כתיבת הדוח, כלל הנכסים המגבים בעסקה הינם בעלי אופק דירוג יציב. בנוסף, התזרים מהנכסים המגבים, המדורגים בקבוצת ה-Aa, מהווה כ-67.3% מסך התזרים, ואילו התזרים מהנכסים המגבים, המדורגים בקבוצת ה-A, מהווה כ-32.7% מסך התזרים. זאת לעומת, כ-1%, 41.5%, 54.1%, 3.4% עבור קבוצות הדירוג Baa, A, Aa, Aaa במועד הדירוג הראשוני בהתאמה, כאשר ההכללה בקבוצות הדירוג הינה בהתאם לדירוג לצרכי העסקה². תוחלת ההפסד הצפויה של תיק הנכסים המגבים, לרבות בדיקות הרגישות שנבחנו, הולמת את דירוג סדרה ד'.

דוחות כספיים

בדיקת הדוחות הכספיים של החברה לרבעון השני לשנת 2017, לא מצביעה על שינוי ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי אגרות החוב.

נאמן

בהתאם לדוח הנאמן (משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ) לשנת 2016, כפי שמפורסם במאיה³, לא דווחו חריגות כלשהן מהרשום במסמכי העסקה. בנוסף, לא התקבלו הודעות בתיבה הייעודית עד מועד דוח זה.

¹ NOO- No Outlook.

² 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.

³ <http://maya.tase.co.il/reports/details/1103367>

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- העלאת דירוג אגרות החוב של הנכסים המגבים

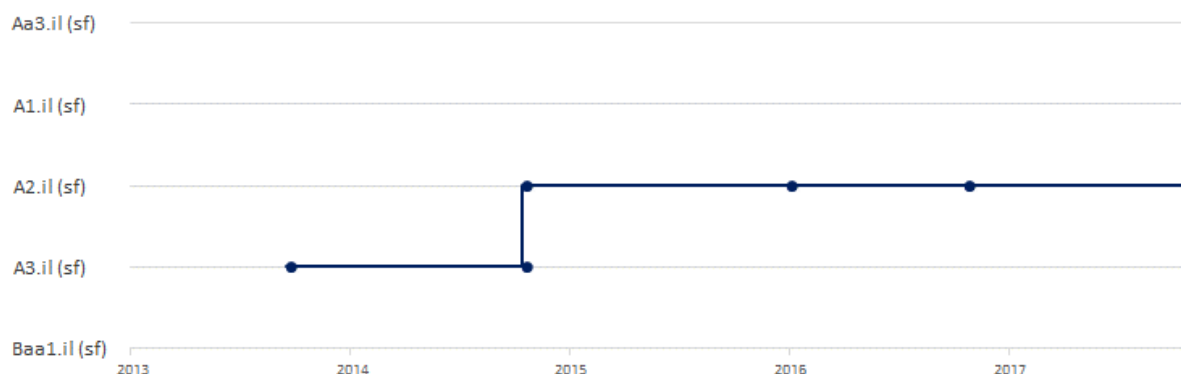
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הורדת דירוג אגרות החוב של הנכסים המגבים

אודות החברה

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 איגרות 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 איגרות החוב סדרה ד' לאחר הפחתת קרן והפסיקה לדרג את איגרות 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 איגרות החוב (סדרה ד') לאחר הפחתות הקרן והפיצול שבוצע ביוני 2013. למען הסר ספק, אגרות החוב המיועדות לפירעון אינן מדורגות.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[מתודולוגיית דירוג CDO](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

19.10.2017	תאריך דוח הדירוג:
20.10.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
17.09.2013 ⁴	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:

מידע מן המנפיק

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

⁴ מועד הדירוג הראשוני, לאחר ביצוע הפחתת קרן בגין אי.די.בי חברה לפיתוח בע"מ ומפעלים פטרוכימיים לישראל בע"מ.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה 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' מידרג בע"מ (להלן: "מידרג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרג 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 מידרג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסיוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרג הינם לפי סולם מקומי וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסית בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרג 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 מידרג 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 מידרג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרג 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 בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרג 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 מידרג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרג 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 מידרג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרג 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, מידרג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרג. מידרג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרג, 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 מידרג 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 מידרג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרג 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 מידרג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>