



כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ

דוח מעקב | ספטמבר 2012

1

מחברים:

אוהד שריד - אנליסט

ohads@midroog.co.il

אביגיל קוניקוב - ראש צוות בכירה

avigail.k@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל - ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים

meravb@midroog.co.il

כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ

דירוג	מועד פירעון סופי	ריבית	הצמדה	סכום (באלפים)	סדרה
Ba1	יוני 2018	4.9%	ש"מ מדד המחירים לצרכן	11,000	א'
Ba1	יוני 2018	6.6%	ש"מ ללא הצמדה	2,000	ב'
Ba1	יוני 2018	לייבור בתוספת 1.6%	דולר ארה"ב	660	ג'
Ba1	יוני 2018	לייבור בתוספת 1.7%	דולר ארה"ב	46,276	ד'

מידרוג מודיעה על הוצאת דירוג איגרות החוב (סדרות א'-ד') מרשימת מעקב (Watch List) והותרת איגרות החוב (סדרות א'-ד') בדירוג Ba1. נכון למועד כתיבת הדו"ח, התשלומים בוצעו במלואם ובשלמותם ודירוג הנכס המגבה נותר על כנו.

2

1. נכסי הבסיס

הנכסים המגבים הינם יחידות נאמנות אשר הונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1 המדורגות בדירוג BB+ על ידי S&P העולמית. יחידות הנאמנות מהוות את הרצועה התחתונה בפורטפוליו של CDO סינתטי מנוהל. הפורטפוליו מורכב מ-10 רצועות לפחות של CDO סינתטי, אשר עומדות בקריטריונים קבועים מראש ואשר נכסי הבסיס שלהם הינם מאגרי אגרות חוב תאגידיות. שכבת ההגנה של הרצועות מתאימה לדירוג BB+ של S&P העולמית.

במאי 2012 מידרוג העבירה את דירוג אגרות החוב, סדרות א'-ד, לרשימת מעקב וזאת על רקע הודעת החברה מתאריך 28/5/2012 בדבר בקשה לפשיטת רגל (Chapter 11) של Residential Capital (ResCap), בשל חשיפת הנכס המגבה של איגרות החוב סדרות א'-ד, לסיכון חברת Residential Capital במספר חוזים סינטטיים אותם הוא מחזיק. כמו כן, החברה הודיעה כי אין ביכולתה להעריך את מידת ההשפעה המדויקת של אירוע הכשל הנ"ל על הנכס המגבה. אגרות החוב מוצאות מרשימת מעקב היות ודירוג הנכס המגבה נותר על



כנו, ללא רשימת מעקב או אופק שלילי. מהחברה נמסר, כי החברה לא תרשום הפסד בגין האירוע ואין צפי לפגיעה בתזרים הפנוי לריבית ולקרן, בעקבות אירוע זה.

2. קרן הוצאות

בבדיקה שבוצעה מול החברה אושר כי קרן ההוצאות התפעוליות מופקדת, בהתאם למסמכי העסקה.

3. נאמן

בבדיקה שבוצעה מול יובנק חברה לנאמנות בע"מ לא דווחנו על חריגות כלשהן מהרשום במסמכי העסקה. הנאמן אישר כי כל התשלומים בוצעו במועדם ובשלמותם.

נציין, כי החברה ביצעה שינוי בשטר הנאמנות לפיו הדוחות הכספיים יועברו תוך 6 חודשים מתום השנה שחלפה, וזאת במקום 3 חודשים.

החברה תעביר למידרוג אישור עו"ד בדבר תביעות תלויות כנגדה תוך 3 חודשים מתום השנה ואישור מטעם החברה בדבר הפרשות/מחיקות, תוך 3 חודשים מתום השנה.

4. כללי

במרץ 2007 מידרוג דירגה את אגרות החוב (סדרות א'-ד') שהנפיקה חברת כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ (להלן ולעיל: "החברה").

החברה הינה חברה ייעודית (SPV), אשר מוחזקת על ידי אדר מ.פ. ניהול בע"מ¹ ואימפל ניהול והשקעות בע"מ², בחלקים שווים. מטרותיה של החברה הייעודית במסמכי ההתאגדות:

- הקמת גוף רכישה (JV) יחד עם חברה ייעודית זרה בשם Oristan ILRP Limited, הרשומה בא"י קיימן, לצורך רכישת יחידות נאמנות שהונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1, נאמנות אשר נוצרה והוכרזה בא"י קיימן.
- הנפקת איגרות חוב נשוא דוח זה. גובה ההנפקה הינו עד 50,000 אלפי דולר ארה"ב, לפי שער חליפין קובע.

¹ המחזיקים בהון מניות אדר מ.פ. ניהול בע"מ הינם רן פרידריך (50%) ומנחם רפאל (50%).
² המחזיקים בהון מניות אימפל ניהול והשקעות בע"מ הינם ערן גורן (50%) ודפנה גורן (50%).



איגרות החוב (סדרה א') הינן צמודות מדד, נושאות ריבית 4.9%; איגרות החוב (סדרה ב') הינן שקליות, נושאות ריבית 6.6%; איגרות החוב (סדרה ג') הינן צמודות דולר ארה"ב, נושאות ריבית לייבור 3 חודשים בתוספת 1.6% לשנה; איגרות החוב (סדרה ד') הינן צמודות דולר ארה"ב, נושאות ריבית לייבור 3 חודשים בתוספת 1.7% לשנה.

בהתאם למסמכי העסקה, התזרים מהנכסים המגבים הינו המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. אגרות החוב מבטיחות את תשלומי הקרן בתשלום אחד ביוני 2018. הריבית משולמת מדי רבעון.

החברה התקשרה בעסקת החלפה (SWAP) עם הבנק, כהגדרתו לעיל, לצורך הבטחת המרת התזרים הדולרי לתזרים שקלי ותזרים שקלי צמוד מדד, בהתאם לסדרה³, בכל אחד ממועדי הפירעון של האג"ח.

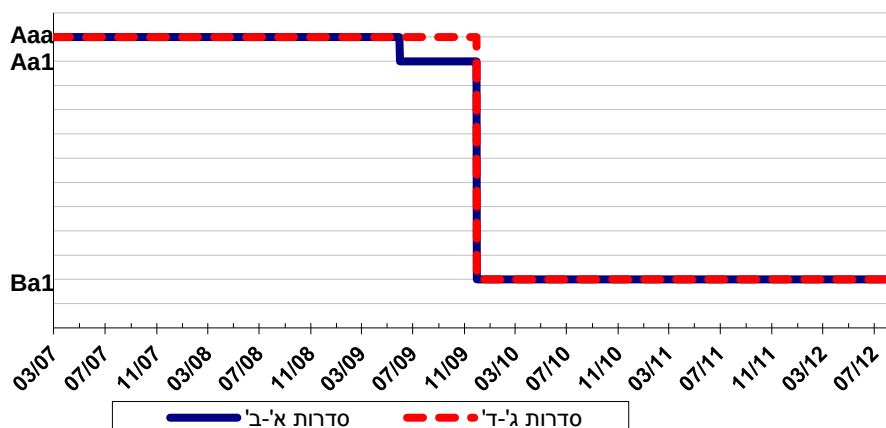
במהלך השנה האחרונה החברה ביצעה מספר הרחבות בסדרות ג' ו-ד' כנגד פדיון של סדרות אחרות.⁴

5. חומר מקצועי רלוונטי

מועד פרסום דוח אחרון: 15/7/2012.

[Collateralized Debt Obligation \(CDO\) - דוח מתודולוגי, דצמבר 2008](#)

היסטוריית דירוג



4

³ עבור סדרות א' ו-ב'.

⁴ ראה [פעולת דירוג יוני 2011](#), [פעולת דירוג דצמבר 2011](#), [פעולת דירוג מרץ 2012](#), [פעולת דירוג מרץ 2012](#), [פעולת דירוג יולי 2012](#), [פעולת דירוג יולי 2012](#).

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

מסמך זה, לרבות פסקה 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.

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 המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. 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, 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 בייעוץ 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.