



פיקס איי 2 בע"מ

אג"ח (סדרה ג' לאחר הפחתת קרן) מגובה אגרות חוב

חברות זרות

רשימת מעקב - אוגוסט 2012

1

מחברים:

אוהד שריד - אנליסט

ohads@midroog.co.il

אביגיל קוניקוב - ראש צוות בכירה

avigail.k@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

meravb@midroog.co.il

פיקס איי 2 בע"מ

דירוג לאחר הפחתת הקרן ¹	מועד פירעון סופי	סוג אג"ח	תיאור
B2/WL	19/12/2015	צמוד דולר	סדרה ג'

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג אגרות החוב (סדרה ג' לאחר הפחתת קרן) ברשימת מעקב (Watch list). מידרוג מותירה את אגרות החוב (סדרה ג' לאחר הפחתת קרן) ברשימת מעקב, לאור הימצאותם של 19 נכסים מגבים באופק שלילי, המהווים כ- 23.51% מהיקף הנכסים המגבים, לאור הימצאותם של נכס אחד ברשימת מעקב המהווה 2.2% מהיקף הנכסים המגבים ולצורך בחינת השלכות שינויי דירוג בנכסים המגבים בכלל ובנכסים המגבים, שדירוג הסדרות רגיש אליהם בפרט.

אגרות החוב של החברה דורגו, בהתבסס על דירוג בינלאומי של הנכסים המגבים, מבלי שבוצעה התאמה כלשהי לסולם הדירוג המשמש בדירוג חברות בישראל.

1. רשימת מעקב

בהתבסס על בחינת תיק הנכסים המגבים הקיים, מידרוג מותירה את אגרות החוב (סדרה ג' לאחר הפחתת הקרן) ברשימת מעקב (Watch List).

נציין כי, דירוג אגרות החוב (סדרה ג' לאחר הפחתת הקרן) רגיש לנכס מגבה בקבוצת דירוג לצרכי עסקה B1, המהווה כ- 2.2% מתיק הנכסים המגבים, ולשני נכסים מגבים בקבוצת דירוג לצרכי עסקה Caa, המהווים כ- 2.92% מתיק הנכסים המגבים, ועל כן נבחנו תרחישי רגישות שונים שהובאו בחשבון בקביעת הדירוג. נכס מגבה הנמצא ברשימת מעקב משוקלל בשתי רמות דירוג מתחת לדירוגו בפועל, ובאופק שלילי ברמת דירוג אחת מתחת לדירוגו בפועל.

2. כללי

בחודש מאי 2006 דירגה מידרוג את אגרות החוב של חברת פיקס איי 2 בע"מ (סדרה ג') בדירוג A2. המטרות העיקריות של המנפיקה הינן הנפקת אגרות חוב בארץ ורכישת איגרות חוב קונצרניות זרות (להלן ולעיל: "נכסים מגבים"). הנכסים המגבים של אגרות החוב של החברה הונפקו במדינות ה-OECD ומדורגים על ידי סוכנויות



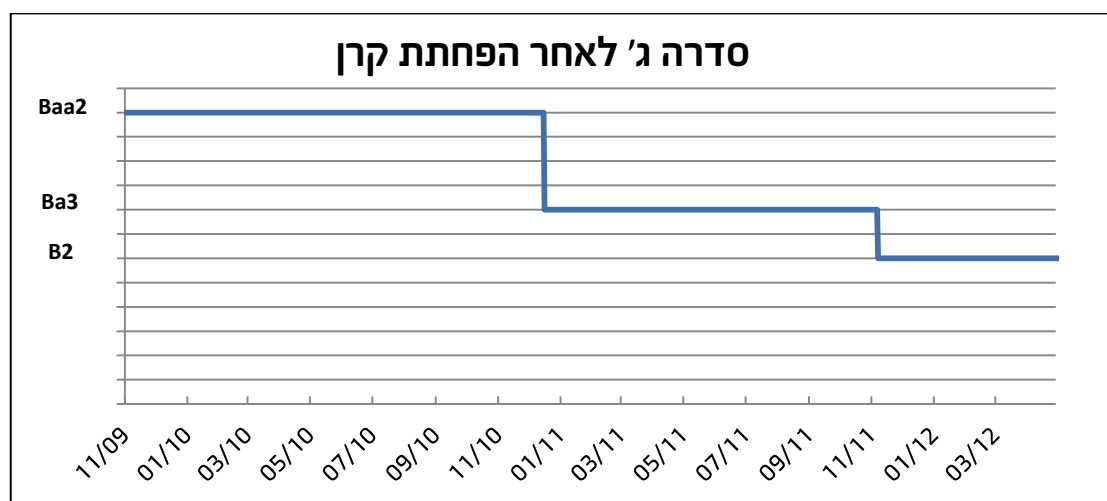
דירוג בינלאומיות. הדירוג משקף את תוחלת ההפסד הצפויה (Expected Loss) למחזיקים באגרות החוב של החברה.

3. מידע מקצועי רלוונטי

תאריך דוח אחרון: 24/5/2012

[מתודולוגיית דירוג CDO - דצמבר 2008](#)

היסטוריית דירוג





נספח - טבלאות התפלגות הנכסים המגבים (סדרה ג' לאחר הפחתת קרן):

קבוצות דירוג לצרכי עסקה	כמות נכסים	אחוז מקרן נכסי הבסיס נכון ל- 01.08.2012
¹ Aa	9	8.88%
A	36	47.23%
Baa	18	26.69%
Ba	8	12.08%
B	1	2.2%
Caa	2	2.92%
סה"כ	74	100%

¹ כולל פיקדונות בבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, דירוג מקומי.

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 מאוד 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 שאליה 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 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 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 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 שירותי 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.