



# תחום מימון מובנה ופרויקטים פעולת דירוג - הורדת דירוג

02 נובמבר 2008  
ד' חשון תשס"ח

## גלובל פיננס ג'י.א.ר. 8 בע"מ

### אג"ח מגובה אגרות חוב תאגידיות

| מצב ליום (02/11/2008)<br>(אלפי ₪) | בסיס האיגוח (18/12/2007)<br>(אלפי ₪) |               |
|-----------------------------------|--------------------------------------|---------------|
| Aaa                               | Aaa                                  | דירוג סדרה ד' |
| Ba1                               | Baa3                                 | דירוג סדרה ה' |
| 01/2019                           | 01/2019                              | פירעון סופי   |
| יובנק חברה לנאמנות בע"מ           | יובנק חברה לנאמנות בע"מ              | נאמן          |
| <sup>1</sup> 1,279,586            | 1,371,548                            | יתרת אג"ח ד'  |
| <sup>1</sup> 38,970               | 41,161                               | יתרת אג"ח ה'  |

#### מחברים:

איל גירון  
אנליסט  
טל': 03-6844721  
eyalgr@midroog.co.il

אביגיל קוניקוב  
ראש צוות  
טל': 03-6844729  
Avigail.k@midroog.co.il

#### אנשי קשר:

מירב בן כנען הלר, רו"ח  
סמנכ"ל, ראש תחום  
מימון מובנה ופרויקטים  
טל': 03-6844703  
meravb@midroog.co.il

מידרוג בע"מ  
מגדל המילניום  
רח' הארבעה 17  
תל-אביב, 64739  
www.midroog.co.il  
info@midroog.co.il  
טל': 03-6844700  
פקס: 03-6855002

**מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה ה') מ-Baa3 ל-Ba1, וזאת, עקב ירידה בדירוגי אגרות החוב המרכיבות את תיק הנכסים המגבים.**

בדצמבר 2007 דירגה מידרוג את אגרות החוב (סדרות ד'-ה') שהונפקו על ידי גלובל פיננס ג'י.א.ר. 8 בע"מ (להלן: "החברה") בדירוגים Aaa, ו-Baa3, בהתאמה. 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 הוא המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. שיטת התשלום הינה pass-through, דהיינו כל התזרים המתקבל מהנכסים המגבים מועבר למחזיקי האג"ח (סדרות ד'-ה').

לאור ירידות בדירוגי אגרות החוב של אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בע"מ, אלבר שירותי מימונית בע"מ, אלקטרה בע"מ, אפריקה ישראל להשקעות בע"מ, גזית גלוב (1982) בע"מ, סקופ מתכות ושירותים טכניים בע"מ, פולאר השקעות בע"מ וצים שירותי ספנות משולבים בע"מ, הנכללות בתיק הנכסים המגבים (כמפורט בנספח א') עלתה תוחלת ההפסד של אגרות החוב סדרה ה' ביחס למח"מ הסדרה בשיעור אשר אינו תומך בדירוג Baa3. תוחלת ההפסד והמח"מ של סדרה ה' משקפים דירוג של Ba1.

**לפיכך, מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה ה') ל-Ba1, וזאת עקב ירידה בדירוגי אגרות החוב, המרכיבות את תיק הנכסים המגבים.**

<sup>1</sup> במונחי מדד ההנפקה.

## נספח א'

| שם חברה                                | דירוג לצורכי עסקה |
|----------------------------------------|-------------------|
| אזורים חברה להשקעות בפיתוח ובבנין בע"מ | Baa1              |
| אידיבי חברה לאחזקות בע"מ               | Aa3               |
| אידיבי חברה לפיתוח בע"מ                | Aa2               |
| איילון אחזקות בע"מ                     | A1                |
| אלבר שירותי מימונית בע"מ               | A3                |
| אלקו החזקות בע"מ                       | A1                |
| אלקטרה בע"מ                            | A1                |
| אפריקה ישראל להשקעות בע"מ              | Baa1              |
| אפריקה ישראל נכסים בע"מ                | A2                |
| אשטרום נכסים בע"מ                      | A1                |
| פז בתי זיקוק אשדוד בע"מ                | Aa3               |
| בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ        | Aa1               |
| בראק קפיטל השקעות בע"מ                 | A3                |
| נכסי אזו-ריט בע"מ                      | A2                |
| בתי זיקוק לנפט בע"מ                    | Aa2               |
| גאון אגרו תעשיות בע"מ                  | A3                |
| גב-ים לקרקעות בע"מ                     | Aa2               |
| קבוצת גולד בונד בע"מ                   | A3                |
| גזית גלוב (1982) בע"מ                  | Aa3               |
| גזית גלוב (MGN)                        | Aa3               |
| גרנית הכרמל השקעות בע"מ                | A1                |
| דלק מערכות אנרגיה בע"מ                 | Aa2               |
| דלק פטרוליום בע"מ                      | *Aa2/A1           |
| דן רכב ותחבורה ד.ר.ת. בע"מ             | A1                |
| החברה לישראל בע"מ                      | Aa2               |
| חברת החשמל לישראל בע"מ                 | Aa2               |
| חברת מבני תעשיה בע"מ                   | Aa3               |
| ישפרו חברה ישראלית להשקעת מבנים בע"מ   | A1                |
| חברה כלכלית לירושלים בע"מ              | A1                |
| כלל תעשיות והשקעות בע"מ                | Aa2               |
| מפעל הפייס                             | Aa2               |
| מפעלי נייר אמריקאיים ישראלים בע"מ      | A1                |
| מקורות חברת מים בע"מ                   | Aaa               |
| משאב ייזום ופיתוח בע"מ                 | Aa2               |
| נכסי הדרים בע"מ                        | A1                |
| נצבא החזקות בע"מ                       | Aa2               |
| סקופ סחר מתכות ושירותים טכניים בע"מ    | A2                |
| פ.י.ב.י. בית השקעות בע"מ               | Aa2               |
| פולאר השקעות בע"מ                      | Baa2              |
| מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ          | A1                |
| פלאפון חברה לתקשורת בע"מ               | Aa3               |
| הפניקס הישראלי חברה לביטוח בע"מ        | Aa2               |
| צור שמיר החזקות בע"מ                   | A2                |
| צים שירותי ספנות משולבים בע"מ          | A3                |
| קבוצת דלק בע"מ                         | Aa2               |
| רבוע כחול - ישראל בע"מ                 | Aa2               |
| רפאל - רשות פיתוח אמצעי לחימה בע"מ     | Aa1               |
| שופר-סל בע"מ                           | Aa2               |
| שיכון ובינוי מימון בע"מ                | A2                |
| שיכון עובדים בע"מ                      | Aa3               |

\* לחברה שתי סדרות בדירוגים שונים.

גלובל פיננס ג'י.א.ר. 8 בע"מ  
(סדרה ה')

פעולת דירוג-  
הורדת דירוג

## סולם הדירוג

|                                                                                                                                                          |     |                       |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-----------------------|
| התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.                                             | Aaa | דרגת השקעה            |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.                                                  | 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 שיפוטה 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 שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.                                                | 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 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.

מס' דוח - SF-08-10-20

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג"). 2008.

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](http://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 לסיווגי 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 שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודיס אינבסטורס סרויס לטד (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודיס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודיס, 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.