



כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ

רשימת מעקב | יוני 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

רשימת מעקב

סדרה	סכום (באלפים)	הצמדה	ריבית	מועד פירעון סופי	דירוג קודם	דירוג נוכחי
א'	12,000,000 ₪	מדד המחירים לצרכן	4.9%	יוני 2018	Ba1	Ba1/WL ¹
ב'	2,000,000 ₪	ללא הצמדה	6.6%	יוני 2018	Ba1	Ba1/WL ¹
ג'	6,199,382 דולר ארה"ב	דולר ארה"ב	לייבור בתוספת 1.6%	יוני 2018	Ba1	Ba1/WL ¹
ד'	40,500,288 דולר ארה"ב	דולר ארה"ב	לייבור בתוספת 1.7%	יוני 2018	Ba1	Ba1/WL ¹

מידרוג מעבירה 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), וזאת בשל חשיפת הנכס המגבה של איגרות החוב סדרות א'-ד, לסיכון חברת Residential Capital במספר חוזים סינטיים אותם הוא מחזיק. כמו כן, החברה הודיעה כי אין ביכולתה להעריך את מידת ההשפעה המדויקת של אירוע הכשל הנ"ל על הנכס המגבה. לחברה אין אומדן להשלכות הכשל על תשלומי הריבית והקצב באגרות החוב. יצוין כי העודף תזרימי בין תשלומי הריבית בנכס המגבה לבין תשלומי הריבית באג"ח משמש לתשלומי הוצאות החברה.

כמו כן, החברה טרם העבירה את הדוחות הכספיים לשנת 2011, כפי שהתחייבה בשטר הנאמנות.

מידרוג תמשיך ותבחן את השלכות אירוע הכשל על דירוג הנכס המגבה ופרסומו על ידי Standard & Poor's העולמית.

¹ Watch List

1. רשימת מעקב

מידרוג מעבירה את דירוג אגרות החוב, סדרות א-ד לרשימת מעקב וזאת על רקע הודעת החברה בדבר בקשה לפשיטת רגל (Chapter 11) של Residential Capital (ResCap), וזאת בשל חשיפת הנכס המגבה של איגרות החוב סדרות א'-ד², לסיכון חברת Residential Capital במספר חוזים סינטיים אותם הוא מחזיק. כמו כן, החברה הודיעה כי אין ביכולתה להעריך את מידת ההשפעה המדויקת של אירוע הכשל הנ"ל על הנכס המגבה. לחברה אין אומדן להשלכות ההודעה על תשלומי הריבית והקרן באגרות החוב. יצוין כי העודף תזרימי בין תשלומי הריבית בנכס המגבה לבין תשלומי הריבית באג"ח משמש לתשלומי הוצאות החברה.

עוד יצוין, כי בשלב זה דירוג הנכס המגבה המדורג BB+ על ידי Standard & Poor's נותר על כנו. מידרוג תמשיך ותבחן את השלכות אירוע הכשל על דירוג הנכס המגבה ופרסומו על ידי Standard & Poor's העולמית ועל תשלומי הריבית והקרן בנכס המגבה, ככל שיהיו.

2. כללי

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

החברה הינה חברה ייעודית (SPV), אשר מוחזקת על ידי אדר מ.פ. ניהול בע"מ² ואימפל ניהול והשקעות בע"מ³, בחלקים שווים. מטרותיה של החברה הייעודית במסמכי ההתאגדות:

- הקמת גוף רכישה (JV) יחד עם חברה ייעודית זרה בשם Oristan ILRP Limited, הרשומה באיי קיימן, לצורך רכישת יחידות נאמנות שהונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1, נאמנות אשר נוצרה והוכרזה באיי קיימן.
 - הנפקת איגרות חוב נשוא דוח זה. גובה ההנפקה הינו עד 50,000 אלפי דולר ארה"ב, לפי שער חליפין קובע.
- התזרים מהנכסים המגבים הנו המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. אגרות החוב מבטיחות את תשלומי הקרן בתשלום אחד ביוני 2018. הריבית תשולם מדי רבעון.

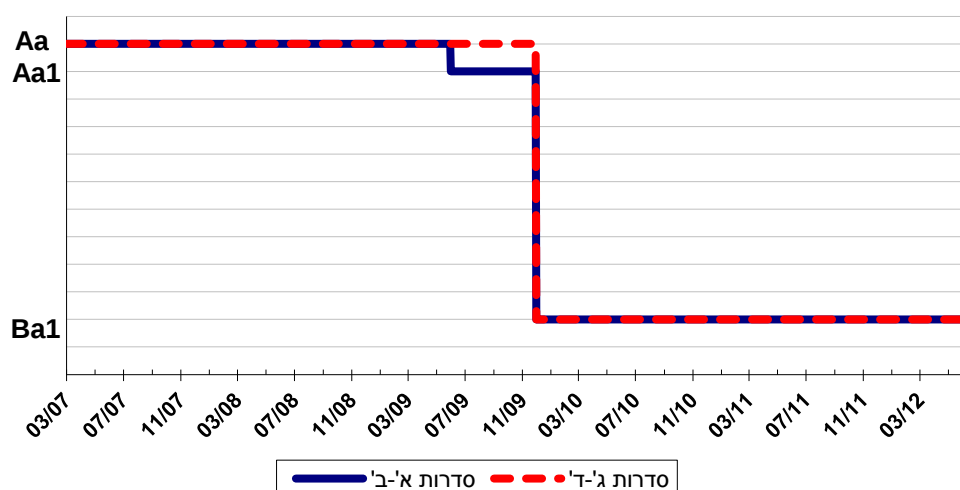
² המחזיקים בהון מניות אדר מ.פ. ניהול בע"מ הינם רן פרידריך (50%) ומנחם רפאל (50%).

³ המחזיקים בהון מניות אימפל ניהול והשקעות בע"מ הינם ערן גורן (50%) ודפנה גורן (50%).

החברה התקשרה בעסקת החלפה (SWAP) עם בנק הפועלים בע"מ, לצורך הבטחת המרת התזרים הדולרי לתזרים שקלי ותזרים שקלי צמוד מדד, בהתאם לסדרה⁴, בכל אחד ממועדי הפירעון של האג"ח.

הנכסים המגבים הינם יחידות נאמנות אשר הונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1 המדורגות בדירוג BB+ על ידי Standard & Poor's. 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.

היסטוריית דירוג



4

חומר מקצועי רלוונטי

מועד פרסום דוח אחרון: 29/3/2012.
[Collateralized Debt Obligation \(CDO\) - דוח מתודולוגי, דצמבר 2008](#)

⁴ עבור סדרות א' ו-ב'.

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.



מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2012

מסמך זה, לרבות פסיקה 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 לסיכויי 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 צריכים 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 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.