



גלובל פיננס ג'.אר. 8 בע"מ¹

אגרות חוב (סדרה ד' לאחר הפחתת קרן) מגובות אגרות חוב תאגידיות

רשימת מעקב ו 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

¹ דש בית השקעות בע"מ (לשעבר: דש ניירות ערך והשקעות בע"מ) הינה בעלת עניין במידרוג. דש ניירות ערך והשקעות בע"מ מחזיקה ב- 49.96% ממניות חברת דש גלובל פיננס בע"מ אשר מחזיקה ב- 100% ממניות החברה המדורגת. מר דניאל דילבסקי, מנהל השקעות בכיר בדש בית השקעות בע"מ, מכהן כדירקטור במידרוג. מר דניאל דילבסקי אינו חבר בוועדת הדירוג של מידרוג ואינו משתתף בדיונים הקובעים את הדירוג.

גלובל פיננס ג'י.אר. 8 בע"מ

תיאור	יתרת ע.ג. למועד הדירוג (הראשוני (אלפי ₪)	יתרת ע.ג. למועד כתיבת הדוח, סדרה ד' לאחר הפחתת קרן(אלפי ₪) ²	דירוג, סדרה ד' לאחר הפחתת הקרן
סדרה ד'	830,543	573,305	Baa1/WL

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג אגרות החוב (סדרה ד' לאחר הפחתת קרן), ברשימת מעקב (Watch List), לאור הימצאותם של 3 נכסים מגבים ברשימת מעקב, המהווים כ- 26.2% מהיקף הנכסים המגבים, הימצאותם של 10 נכסים מגבים באופק שלילי, המהווים כ- 30.2% מהיקף הנכסים המגבים, ולצורך בחינת השלכות שינויי דירוג בנכסים המגבים בכלל ובנכסים המגבים, שדירוג הסדרות רגיש אליהם בפרט.

1. רשימת מעקב

מידרוג מותירה את איגרות החוב (סדרה ד') ברשימת מעקב וזאת על רקע היקף התזרים מהנכסים המגבים הנמצאים ברשימת מעקב ו/או אופק שלילי המהווים כ- 56.4% מהיקף הנכסים המגבים.

נציין כי דירוג איגרות החוב רגיש לדירוג נכס מגבה המדורג בדירוג לצרכי עסקה של Ba1 ומהווה כ-0.74% מהיקף תיק הנכסים המגבים, לדירוג 2 נכסים מגבים המדורגים בדירוג לצרכי עסקה של Baa3 ומהווים כ- 4.56% מהיקף תיק הנכסים המגבים ולדירוג נכס מגבה המדורג בדירוג לצרכי עסקה של Baa2 ומהווה כ-0.18% מהיקף תיק הנכסים המגבים.

דירוג לצרכי עסקה נקבע בהתאם לדירוג הנכס המגבה. נכס הנמצא ברשימת מעקב שאינה חיובית משוקלל בשתי רמות דירוג מתחת לדירוג בפועל, ובאופק שלילי ברמת דירוג אחת מתחת לדירוג בפועל.

² אגרות החוב המדורגות ע"י מידרוג הן יתרת הערך הנקוב של אגרות החוב סדרה ד' הרשומה למסחר בלבד, ללא סדרה ד' המיועדת לפדיון.

2. כללי

גלובל פיננס ג'י.אר. 8 בע"מ ("החברה") הינה חברה ייעודית (SPC) אשר הוקמה על-ידי דש גלובל פיננס בע"מ, העוסקת בהנפקות ניירות ערך ומוצרי חוב. מטרת החברה 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 אגרות החוב (סדרות ד'-ה'), שהונפקו ע"י החברה, בדירוגים Aaa ו- Baa3, בהתאמה. החברה פיצלה את אגרות החוב (סדרה ד') לשתי סדרות אגרות חוב, כדלקמן: סדרה ד' לאחר הפחתת הקרן וסדרה ד' מיועדת לפדיון (זאת בעקבות אירועי כשל שאירעו בנכסים המגבים של סדרה ד'). בהתאם לבקשת החברה, מידרוג דירגה את אגרות החוב סדרה ד' לאחר הפחתת קרן והפסיקה לדרג את אגרות החוב סדרה ד' טרם הפחתת הקרן. דירוג סדרה ד' טרם הפסקת הדירוג עמד על Ba3 באופק שלילי.

3. מידע מקצועי רלוונטי

תאריך דוח אחרון: 24/5/2012.

[מתודולוגיית דירוג CDO - דצמבר 2008](#)

היסטוריית דירוג



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

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 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 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 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 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.