

מימון ישיר הנפקות (סדרה 1) בע"מ

12 במאי, 2019

אשרור דירוג אשרור דירוג 'ilAAA(sf)' לעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות רכב

אנליסט אשראי ראשי:

Irina Penkina, מוסקבה, 74-957-834-070, irina.penkina@spglobal.com

איש קשר נוסף:

איתי רפל, 972-3-7539718, etai.rappel@spglobal.com

תוכן עניינים

2.....	תמצית פעולת הדירוג
2.....	שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג
2.....	סיכוני אשראי
2.....	סיכונים משפטיים, צדדים קשורים ותפעולים
3.....	מתודולוגיה ומאמרים קשורים
3.....	רשימת דירוגים

אשרור דירוג אשרור דירוג 'ilAAA(sf)' לעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות רכב

תמצית פעולת הדירוג

- מימון ישיר הנפקות (סדרה 1) בע"מ היא חברה ייעודית (SPV) שהוקמה לצורך הנפקת איגרות חוב כנגד שעבוד תזרימי מזומנים מהלוואות רכב שחברת מימון ישיר בע"מ נתנה ללקוחותיה.
- אנו סבורים כי ביצועי מאגר ההלוואות המאגח יציבים מאז פעולת המעקב האחרונה שלנו במרץ 2017, עם שיעור הלוואות בכשל מצטבר של 1.7%.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAAA(sf)' לאיגרות החוב מסדרה א' כחלק מפעולת המעקב השנתית שלנו. שיעור תמיכת האשראי לשכבה הבכירה והמדורגת תואם את הדירוג שניתן לסדרה.

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

סיכוני אשראי

מימון ישיר הנפקות (סדרה 1) בע"מ ("החברה") היא חברה ייעודית (SPV) שהוקמה לצורך הנפקת איגרות חוב כנגד שעבוד תזרימי מזומנים מהלוואות רכב מובטחות בשעבוד ראשון, צמודות מדד ונפרעות חודשית שחברת מימון ישיר בע"מ נתנה ללקוחותיה כחלק ממהלך עסקיה הרגיל.

אשרור הדירוג נובע מפעולת מעקב שנתית וניתוח מלא של ביצועי האשראי ותזרים המזומנים של העסקה הנסמך על נתונים מהדוח למשקיעים שפורסם בתאריך תשלום הריבית בדצמבר 2018.

העסקה מתקרבת למועד פירעונה הסופי בדצמבר 2019. ביצועי מאגר ההלוואות המאגח חזקים מאז חתימת העסקה ב-2014. מקדם מאגר ההלוואות (pool factor) הוא 2.1%, ושיעור ההלוואות בכשל מצטבר הוא 1.7% מיתרת הסגירה, מה שתואם את ציפיותנו לשיעור כשל מצטבר של 2.0%. לאור הביצועים ומקדם המאגר הנמוך, הנמכנו את הנחות שיקום החוב והתספורת.

עדכנו את מודל תזרים המזומנים שלנו כך שישקף את מבנה ההון של העסקה נכון למועד תשלום הריבית האחרון. לפי הניתוח שלנו, שיעורי תמיכת האשראי (credit enhancement) לשכבת החוב המדורגת מספיקים כדי לעמוד בלחצי אשראי ותזרים שאנו מפעילים ברמת הדירוג הנוכחית, ולכן אנו מאשררים את הדירוג.

סיכונים משפטיים, צדדים קשורים ותפעוליים

הניתוח שלנו לסיכון משפטי וסיכון צדדים קשורים נותר ללא שינוי ממועד סגירת העסקה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה: מתודולוגיית הערכת שרת העסקה בדירוג עסקאות מימון מובנה, 28 במאי, 2009
- מתודולוגיה - כללי: קריטריונים ליציבות באיכות האשראי, 3 במאי, 2010
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח תשלומים לספקי שירות בעסקאות מימון מובנה, 12 ביולי, 2012
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת איכות האשראי של עסקאות איגוח חייבים, 9 באוקטובר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח תזרימי המזומנים ומפל התשלומים בעסקאות מימון מובנה, 9 באוקטובר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון התפעולי בעסקאות מימון מובנה, 9 באוקטובר, 2014
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג עסקאות מימון מובנה גלובליות הכוללות שינוי במפל התשלומים או מכירת בטוחות במקרה של כשל פירעון לא מוניטרי, 2 במרץ, 2015
- מתודולוגיה: מתודולוגיה קריטריונים להפרדת נכסים בדרך של חברות מימון ייעודיות - עסקאות מובנות, 29 במרץ, 2017
- מתודולוגיה - כללי: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לשקלול דירוג המדינה בדירוג עסקאות מימון מובנות, 30 בינואר, 2019
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח השפעת צדדים קשורים על דירוג העסקה, 8 במרץ, 2019
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 31 באוקטובר, 2018
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-12 במאי, 2019)	
מימון ישיר הנפקות (סדרה 1) בע"מ	
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכיר מובטח	
ניירות ערך	
ilAAA (sf)	
היסטוריית דירוג המנפיק	
טווח ארוך	
פרטים נוספים	
11:53 12/05/2019	זמן בו התרחש האירוע
11:53 12/05/2019	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יוזם הדירוג

מעקב אחר דירוג אשראי

אנו עוקבים באופן שוטף אחר התפתחויות שעשויות להשפיע על דירוג האשראי של מנפיקים או של סדרות אג"ח ספציפיות שאנו מדרגים, מטרת המעקב היא להבטיח כי הדירוג יהיה מעודכן באופן שוטף ולזהות את הפרמטרים שיכולים להוביל לשינוי בדירוג.

S&P מעלות הוא שמה המסחרי של חברת "אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ". לרשימת הדירוגים המעודכנים ביותר ולמידע נוסף אודות מדיניות המעקב אחר דירוג האשראי, יש לפנות לאתר אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ בכתובת www.maalot.co.il.

כל הזכויות שמורות © אין לשנות, לבצע הנדסה חוזרת, לשכפל, להפיץ בכל דרך, לשנות או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות הדירוגים, האנליזות, המידע, ההערות, התוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, "יחדיו, ה"תוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו, S&P"). S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים שלה, המנהלים שלה, בעלי המניות שלה, עובדיה ושלוחיה (להלן, "יחדיו, S&P") צדדים (הקשורים) אינם מבקרים את התוכן ואינם מאמתים את נכונותו או שלמותו, לרבות, אך לא רק, אי-דיוקים, חוסרים, היותו מעודכן או זמין בכל עת. התוכן מסופק על בסיס AS-IS. S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, במישרין או בעקיפין, לרבות, אך לא רק, בעניין מידת האכזריות מספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, וכי התוכן לא יכלול טעויות ו/או שגיאות.

S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות שהיא לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג שהוא, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד עבודה ועסקים, הפסד הכנסות או רווחים, הפסד או איבוד מידע, פגיעה בשם טוב, אבדן הזדמנויות עסקיות או מוניטין), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונודע מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

אנליזות הקשורות לדירוג ואנליזות אחרות, לרבות, אך לא רק, הדירוגים, ומידע אחר הכלול בתוכן מהוות הבעת דעה סובייקטיבית של S&P נכון למועד פרסומן, ואינן מהוות דבר שבעובדה, או המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות בנוגע להשקעות. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך.

S&P אוספת מידע ממקורות אמינים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע ואינה מתחייבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן תלויות בהכרח בפעולה של ועדת דירוג, ובכללן פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

על מנת לשמר את העצמאות והיעדר התלות של פעולותיהן של היחידות השונות של S&P, S&P שומרת על הפרדה בין פעולות אלו. כתוצאה מכך, ייתכן וליחידות מסוימות יהיה מידע אשר אינו זמין ליחידות אחרות של S&P. S&P גיבשה נהלים ותהליכים על-מנת לשמור על סודיות מידע שאינו פומבי המתקבל בקשר להליכים האנליטיים שהיא מבצעת. S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתימים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים, לפי העניין. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והאנליזות. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il ובאתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.