

אלה פקדונות בע"מ

10 בפברואר, 2020

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'AAA' לסדרה ג' בהיקף של עד 2.611 מיליארד ₪ ע.נ. לאחר הרחבת הסדרה

אנליסט אשראי ראשי:

Abhijit A Pawar, לונדון, 44-20-7176-3774, abhijit.pawar@spglobal.com

איש קשר נוסף:

Emanuele Tamburrano, לונדון, 44-20-7176-3825,

emanuele.tamburrano@spglobal.com

תוכן עניינים

| | |
|---|---------------------------|
| 2 | תמצית |
| 2 | פעולת הדירוג |
| 2 | שיקולים עיקריים לדירוג |
| 2 | תחזית כלכלית |
| 2 | סיכוני אשראי |
| 3 | סיכונים תפעוליים |
| 3 | סיכונים משפטיים |
| 3 | סיכוני צדדים קשורים לעסקה |
| 3 | מתודולוגיה ומאמרים קשורים |
| 4 | רשימת דירוגים |

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' לסדרה ג' בהיקף של עד 2.611 מיליארד ₪ ע.נ. לאחר הרחבת הסדרה

תמצית

- אלה פקדונות בע"מ ביצעה לאחרונה הרחבה של סדרה ג'.
- דירוג סדרה ג' משקף את הדירוג הנמוך (weak link) מבין דירוגי הבנקים שבהם נמצאים הפיקדונות הבנקאיים המגבים את איגרות החוב.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAAA' לסדרה ג' שהונפקה על ידי אלה פקדונות בע"מ בהיקף של עד 2.611 מיליארד ₪ ע.נ.
- הדירוג מקושר לדירוג הנמוך מבין דירוגי הבנקים המגבים. לפי תנאי ההנפקה, תמורת ההנפקה תופקד בבנקים מגבים, המצוינים מטה, שדירוגם לא יפחת מדירוג 'ilAAA' מקומי או מדירוג 'A-' גלובלי. ירידה בדירוג אחד הבנקים המגבים תוביל להורדה מידית של דירוג הסדרה.

פעולת הדירוג

ב-10 בפברואר, 2020, אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' לסדרה ג' שהונפקה על ידי אלה פקדונות בע"מ, חברה ייעודית חד-תכליתית אשר הוקמה לצורך הנפקת איגרות חוב והפקדת התמורה בפיקדונות בבנקים מגבים.

שיקולים עיקריים לדירוג

תחזית כלכלית

דירוג הסדרה זהה לדירוג הנמוך ביותר מבין דירוגי הבנקים בהם יופקדו הפיקדונות (Weak linked), ודירוג הבנק משקלל בתוכו את התחזית הכלכלית.

סיכוני אשראי

דירוג הסדרה שהנפיקה אלה פקדונות בע"מ זהה לנמוך מבין דירוגי הבנקים המגבים, מכיוון שהסיכון העיקרי שבעלי איגרות החוב לא יקבלו את כספם בזמן תלוי ביכולת הבנק, מנפיק הפיקדון המגבה, לשלם את התחייבויותיו בזמן, בהתאם להסכם הפיקדון. תנאי איגרות החוב זהים (back to back) לתנאי הפיקדונות הבנקאיים. הפיקדונות הבנקאיים המגבים את איגרות החוב מובטחים בשעבוד ראשון וקבוע לנאמן הסדרה. לאור יציבות מתמשכת בדירוגי הבנקים המגבים אנו מאשררים את הדירוג של סדרה ג'.

על פי התנאים שנקבעו, המנפיק יכול להפקיד את הפיקדונות בבנקים בדירוג 'ilAAA' מקומי או בדירוג 'A-' גלובלי ומעלה. היות שכל הצדדים בעסקה מדורגים כיום בדירוג 'ilAAA', זהו הדירוג שנקבע לסדרה שהנפיקה

אלה פקדונות בע"מ

אלה פקדונות בע"מ. עוד נקבע כי אם ירד דירוג אחד הבנקים המגבים בהם מופקדת תמורת ההנפקה, המנפיק אינו חייב לשמור על דירוג סף ולהעביר את הפיקדונות לבנק אחר. במקרה כזה, דירוג הסדרה ירד כפועל יוצא מהורדת דירוג האשראי של אחד מן הבנקים המגבים (weak linked) אם הפיקדונות לא יועברו לבנק המדורג בדירוג 'ilAAA' מקומי או בדירוג 'A-' גלובלי ומעלה.

סיכונים תפעוליים

העסקה מציגה סיכונים תפעוליים שאינם מגבילים את דירוגה. כריות הביטחון הקיימות בעסקה נותנות, להערכתנו, מענה לסיכונים התפעוליים הקיימים בה. ניהול איגרות החוב והפיקדונות המגבים אינו דורש מומחיות תפעולית יוצאת דופן, ואנו מעריכים כי ניתן למצוא שרת חליפי לעסקה בעת הצורך.

סיכונים משפטיים

אלה פקדונות בע"מ היא חברה ייעודית חד-תכליתית ומנותקת משפטית מחברת המקור (Bankruptcy Remote SPE) בהתאם למתודולוגיה המשפטית שלנו. בחינה משפטית למאפייני העסקאות נעשתה במועד הדירוג הראשוני וכללה קבלת חוות דעת משפטיות אשר הניחו את דעתנו לגבי המבנה המשפטי של החברה המנפיקה ושל העסקאות. הקריטריונים להפרדה בין הסדרות נענו במלואם על פי המתודולוגיה המשפטית שלנו.

סיכונים צדדים קשורים לעסקה

העסקה חשופה לסיכון צדדים קשורים של בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), בנק הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable), בנק מזרחי טפחות בע"מ (ilAAA/Stable), בנק דיסקונט לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (ilAAA/Stable) המשמשים כבנקים בהם ניתן להפקיד את הפיקדונות המגבים לעסקה. אנו מעריכים שמנגנוני ההחלפה הקיימים במסמכי העסקה מקזזים באופן מספק את החשיפה לצדדים קשורים אם יהיה צורך להפקיד באחד מבנקים אלה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- [מתודולוגיה - כללי: קריטריונים ליציבות באיכות האשראי](#), 3 במאי, 2010
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה לדירוג איגרות חוב מובנות \(repacks\)](#), 16 באוקטובר, 2012
- [מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת הסיכון התפעולי בעסקאות מימון מובנה](#), 9 באוקטובר, 2014
- [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 לניתוח השפעת צדדים קשורים על דירוג העסקה](#), 8 במרץ, 2019
- [הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings](#), 5 ביולי, 2019
- [דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי](#), 26 ביוני, 2018

רשימת דירוגים

פרטים כלליים (נכון ל-10 בפברואר, 2020)

אלה פקדונות בע"מ

דירוג(י) הנפקה

חוב בכיר מובטח

סדרה א,ב

סדרה ג'

סדרה ד

סדרה ה'

ilAAA

ilAAA

ilAAA

ilAAA

פרטים נוספים

זמן בו התרחש האירוע

זמן בו נודע לראשונה על האירוע

יוזם הדירוג

09:07 10/02/2020

09:07 10/02/2020

החברה המדורגת

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 נטלת 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.