

אלה פקדונות בע"מ

27 ביולי, 2020

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'AAA' לאג"ח סדרה ד' בהיקף של עד 1 מיליארד ₪ ע.נ. המובטחות בשעבוד ראשון

אנליסט אשראי ראשי:

Jekaterina Muhametova, לונדון, 44-20-7176-3774,

jekaterina.muhametova@spglobal.com

אנשי קשר נוספים:

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

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

emanuele.tamburrano@spglobal.com

תוכן עניינים

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

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA' לאג"ח סדרה ד' בהיקף של עד 1 מיליארד ₪ ע.נ. המובטחות בשעבוד ראשון

תמצית

- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב הצמודות לריבית הלייבור הדולרי עד לסך של 1 מיליארד ₪ ע.נ. שהונפקו אלה פקדונות בע"מ ("החברה"). בכל זמן נתון, החברה יכולה להפקיד את הכסף בלא יותר משלושה בנקים מבין הבנקים המאושרים – 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/ilA-1+) ובנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+). תמורת ההנפקה הופקדו בפקדונות דולריים בבנקים המגבים וזאת לפי התנאים שהובאו לידיעתנו.
- דירוג סדרה ד' משקף את הדירוג הנמוך (weak link) מבין דירוגי הבנקים שבהם נמצאים הפיקדונות הבנקאיים המגבים את איגרות החוב. לפי תנאי ההנפקה, תמורת ההנפקה הופקדה בבנקים מגבים, המצוינים לעיל, שדירוגם לא יפחת מדירוג 'ilAAA' מקומי או מדירוג 'A-' גלובלי. ירידה בדירוג אחד הבנקים המגבים תוביל להורדה מידית של דירוג הסדרה.
- בהינתן שינוי פוטנציאלי של ריבית הלייבור הדולרי למדד אחר, והוצאתו מכלל שימוש של הלייבור הדולרי, בסיס המדד יחושב כממוצע משוקלל של המדדים המחליפים שהבנקים המגבים יספקו לפיקדונות המופקדים.
- התשלום הסופי של איגרות החוב יהיה נקוב בדולרים או בשקלים, לפי העדפת המשקיע ולפי תנאי העסקה.

פעולת הדירוג

ב-27 ביולי, 2020, אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב מסדרה ד' של חברת אלה פקדונות בע"מ המגובות בפיקדונות בנקאיים בריבית קבועה וצמודי מדד (קרן וריבית), בהיקף של עד 1 מיליארד ₪ ע.נ., לפירעון בשנת 2026.

שיקולים עיקריים לדירוג

אלה פקדונות בע"מ הפקידה את תמורת ההנפקה בפיקדונות שקליים בשלושה בנקים מגבים מתוך בנק הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable), בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), בנק מזרחי טפחות בע"מ (ilAAA/Stable), בנק דיסקונט לישראל בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+) ובנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+). החברה מעבירה את תשלומי הריבית המתקבלים

אלה פקדונות בע"מ

מהפיקדונות לתשלום הריבית על האג"ח, בכפוף לתנאי האג"ח. במועד פירעון האג"ח, החברה תשתמש בפיקדונות לתשלום הקרן.

תחזית מאקרו

התחזית הכלכלית אינה מהווה גורם בדירוג סדרה זו היות שהוא זהה בכל עת לדירוג הנמוך ביותר מבין דירוגי הבנקים בהם יופקדו הפיקדונות (weak link approach), ודירוג הבנק משקלל בתוכו את התחזית הכלכלית.

סיכוני אשראי

היות שהקרן והריבית של סדרה ד' קשורות לביצועי שלושת הבנקים שבהם מופקדים הפיקדונות, דירוג הסדרה שמנפיקה אלה פקדונות בע"מ משקף את הנמוך מבין דירוגי בנקים אלו, בהתאם למתודולוגיה שלנו.

הסיכון העיקרי שבעלי איגרות החוב לא יקבלו את כספם בזמן תלוי ביכולת הבנק, מנפיק הפיקדון המגבה, לשלם את התחייבויותיו בזמן בהתאם להסכם הפיקדון. בהתאם לזאת, דירוג הסדרה שמנפיקה אלה פקדונות בע"מ משקף את הנמוך מבין דירוג הבנקים המגבים. תנאי איגרות החוב זהים לתנאי הפיקדונות הבנקאיים (back to back), והפיקדונות הבנקאיים המגבים את איגרות החוב מובטחים בשעבוד ראשון וקבוע לנאמן סדרה ד'.

על פי התנאים שנקבעו, המנפיק יכול להפקיד את הפיקדונות בבנקים בדירוג 'ilAAA' מקומי או בדירוג 'A-' גלובלי. היות שכל הצדדים בעסקה מדורגים כיום בדירוג 'ilAAA', זהו הדירוג שנקבע לסדרה שהנפיקה 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. משום כך קושר הדירוג לדירוג הבנקים המגבים (weak-linked) כך שבמקרה של הורדת דירוג אחד הבנקים המגבים, ירד גם דירוג הסדרה.

סיכונים תפעוליים ומשפטיים

אנו סבורים שהסיכונים התפעוליים והמשפטיים מגודרים כראוי בהתאם למתודולוגיה שלנו. הרמטיק שירותי נאמנות (1939) בע"מ משמש כנאמן לאג"ח סדרה ד'. אנו מאמינים כי לצדדים האדמיניסטרטיביים יש ניסיון מספק על מנת לשרת את העסקה והם אינם מהווים חסם לדירוג העסקה.

סיכונים משפטיים

אלה פקדונות בע"מ היא חברה ייעודית חד-תכליתית ומנותקת משפטית מחברת המקור (Bankruptcy Remote SPE) בהתאם למתודולוגיה המשפטית שלנו. כמו כן, הנפקת סדרה נוספת תחת אותה חברה ייעודית (SPV), בכפוף לתנאים המפורטים, תואמת את הקריטריונים להפרדה, כמפורט במתודולוגיה המשפטית שלנו.

סיכוני 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/ilA-1+).

אלה פקדונות בע"מ

בנק מרכנתיל דיסקונט בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+) והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), שבהם ניתן להפקיד את הפיקדונות המגבים לעסקה. כמו כן, חשבונות העסקה מנוהלים באחד מהבנקים המגבים. אנו קושרים את הדירוג לדירוג הבנקים המגבים.

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-27 ביולי, 2020)

אלה פקדונות בע"מ	
דירוג(י) הנפקה	
חוב בכ"ר מובטח	
ilAAA	סדרה א,ב
ilAAA	סדרה ד
ilAAA	סדרה ה
פרטים נוספים	
09:29 27/07/2020	זמן בו התרחש האירוע
09:29 27/07/2020	זמן בו נודע לראשונה על האירוע
החברה המדורגת	יזם הדירוג

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 לאחור, לשכפל, להפיץ בכל צורה ובכל דרך, או לאחסן במאגר מידע או במערכת לאחזור מידע את התוכן (לרבות דירוגים, אנליזות ומידע הקשורים לדירוגים, הערכות, מודלים, תוכנה ותוצריה), וכל חלק ממנו (להלן, "יחדיו", "התוכן"), מבלי לקבל את הסכמתה מראש ובכתב של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ או חברות הקשורות לה (להלן, "יחדיו", "S&P"). התוכן לא יישמש למטרות לא חוקיות או לא מורשות. S&P וצדדים שלישיים הנותנים לה שירותים, לרבות הדירקטורים, המנהלים, בעלי המניות, העובדים או השלוחים שלהם (להלן, "יחדיו", "S&P והצדדים הקשורים") אינם ערבים לדיוקו, שלמותו, עדכניותו או זמינותו של התוכן. S&P והצדדים הקשורים אינם אחראים לטעויות או השמטות (בין אם הן נובעות מרשלנות ובין אם לאו), מכל סיבה שהיא, לתוצאות הנובעות משימוש בתוכן, או לאבטחתו או תחזוקתו של מידע שמסרו המשתמשים. התוכן מסופק על בסיס AS-IS (כמות שהוא). **S&P והצדדים הקשורים לא נותנים כל התחייבות או מצג, מפורש או משתמע, לרבות, אך לא רק, בעניין האכזת המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל על כל תצורת תכנה או חומרה.** בכל מקרה, S&P והצדדים הקשורים לא יישאו בכל אחריות לנזקים ישירים ו/או עקיפים מכל מין וסוג, לרבות נזקים נלווים או תוצאתיים, פיצויים לדוגמה, פיצויים עונשיים או פיצויים מיוחדים, עלויות, הוצאות, הוצאות משפטיות או הפסדים (ובכלל זה, מבלי לגרוע מכלליות האמור, פיצויים בגין הפסד הכנסות או רווחים, אבדן הזדמנויות עסקיות או הפסדים שנגרמו מרשלנות), אשר נגרמו בקשר עם שימוש בתוכן, גם במידה ונמסר להם מראש על האפשרות לנזקים כאמור.

דירוגים וניתוחים אנליטיים אחרים, לרבות הדירוגים ומידע אחר הכלול בתוכן, מהווים הבעת דעה שהינה נכונה למועד פרסומה ואינם מהווים דבר שבעובדה. הדירוגים והניתוחים האנליטיים האחרים של S&P אינם מהווים המלצה לרכוש, להחזיק או למכור ניירות ערך כלשהם, או לקבלת החלטה בעניין ביצוע השקעות, ואינם מתייחסים לנאותותם של ניירות ערך כלשהם. S&P אינה נוטלת על עצמה כל מחויבות לעדכן את התוכן לאחר פרסומו בכל צורה או פורמט. אין להסתמך על התוכן בקבלת החלטות השקעה או החלטות עסקיות אחרות, והוא אינו תחליף לכישורים, שיקול דעת או ניסיון של המשתמשים, הנהלתם, עובדיהם, יועציהם ו/או לקוחותיהם בקבלת החלטות כאלה. S&P אינה משמשת כ"מומחה" או כיועץ לעניין השקעות ו/או ניירות ערך, אלא במקום בו היא רשומה ככזאת. דוחות דירוג נכונים למועד פרסומם. S&P מעדכנת את דוחות הדירוג בעקבות מעקב שוטף אחר אירועים או מעקב שנתי.

S&P אוספת מידע ממקורות אמנים להערכתה, אך אינה מבקרת את המידע והיא אינה מחויבת לבצע בדיקת נאותות או אימות עצמאי של המידע שהיא מקבלת. S&P מפרסמת דוחות הקשורים לדירוג מסיבות שונות שאינן בהכרח תוצאה של ועדת דירוג, ובכלל זה פרסום עדכון תקופתי לגבי דירוג אשראי וניתוחים קשורים.

במידה שרשויות הרגולציה מאפשרות לחברת דירוג להכיר בתחום שיפוט מסוים בדירוג שנקבע בתחום שיפוט אחר למטרות רגולטוריות מסוימות, S&P שומרת לעצמה את הזכות לקבוע, להפסיק או להשעות הכרה כזו בכל עת על פי שיקול דעתה הבלעדי. S&P והצדדים הקשורים אינם נוטלים על עצמם כל מחויבות הנובעת מקביעה, הפסקה או השעיה של הכרה בדירוג או כל חבות לכל נזקים שנטען שנבעו מהן.

על מנת לשמר את העצמאות והאובייקטיביות 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 מסוים שאינו פומבי המתקבל בקשר לכל הליך אנליטי שהיא מבצעת.

S&P מקבלת תמורה כספית עבור מתן שירותי הדירוג והניתוחים האנליטיים שהיא מבצעת, בדרך כלל מהמנפיקים או מהחתמים של ניירות הערך המדורגים, או מהחייבים. S&P שומרת לעצמה את הזכות להפיץ את חוות הדעת שלה והניתוחים האנליטיים. הדירוגים הפומביים של S&P והאנליזות מופיעים באתר S&P מעלות, בכתובת www.maalot.co.il או באתר S&P, בכתובת www.standardandpoors.com, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.