

## אלה פקדונות בע"מ

20 בינואר, 2020

### דירוג חדש

קביעת דירוג 'AAA' להנפקת איגרות חוב חדשות המובטחות  
בשעבוד ראשון מסדרה ה' בהיקף של עד 2 מיליארד ₪ ע.ב.

אנליסט אשראי ראשי:

Abhijit A Pawar, לונדון, 44-20-7176-3774, [abhijit.pawar@spglobal.com](mailto:abhijit.pawar@spglobal.com)

איש קשר נוסף:

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

[emanuele.tamburrano@spglobal.com](mailto:emanuele.tamburrano@spglobal.com)

### תוכן עניינים

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

## דירוג חדש

# קביעת דירוג 'ilAAA' להנפקת איגרות חוב חדשות המובטחות בשעבוד ראשון מסדרה ה' בהיקף של עד 2 מיליארד ₪ ע.ג.

## תמצית

- חברת אלה פקדונות בע"מ (לשעבר דולר טריפל איי בע"מ) התאגדה ביולי 2017 על מנת להנפיק חוב ולהפקיד את תמורת ההנפקה בפיקדונות בנקאיים.
- אנו קובעים דירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב מסדרת ה' של חברת אלה פקדונות בע"מ בהיקף כולל של עד 2 מיליארד ₪ ע.ג. המובטחות בשעבוד ראשון על תמורת ההנפקה שתופקד בפיקדונות שקליים בבנקים המגבים, וזאת לפי התנאים שהובאו לידיעתנו.
- תשלומי הקרן והריבית מקושרים לביצועיהם של הבנקים שבהם מופקדים פיקדונותיה של החברה המנפיקה.
- הדירוג מקושר לדירוג הנמוך מבין דירוגי הבנקים המגבים, בנק לאומי ו/או בנק הפועלים ו/או בנק מזרחי טפחות ו/או בנק דיסקונט ו/או בנק הבינלאומי הראשון. לפי תנאי ההנפקה, תמורת ההנפקה תופקד בעד שלושה בנקים מגבים שדירוגם לא יפחת מדירוג 'ilAAA' מקומי או מדירוג 'A-' גלובלי. המנפיק אינו חייב לשמור על דירוג מסוים ועל כן אם ירד דירוג הבנקים המגבים, דירוג האג"ח ירד גם כן.

## פעולת הדירוג

ב-20 בינואר, 2020, קבעה S&P מעלות דירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב מסדרת ה' של חברת אלה פקדונות בע"מ המגובות בפיקדונות בנקאיים שקליים בריבית קבועה, בהיקף של עד 2 מיליארד ₪ ע.ג., לפירעון בשנת 2031.

## שיקולים עיקריים לדירוג

אלה פקדונות בע"מ תפקיד את תמורת ההנפקה בפיקדונות שקליים בשלושה מחמישה בנקים מגבים – בנק הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable), בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), בנק מזרחי טפחות בע"מ (ilAAA/Stable), בנק דיסקונט בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+) והבנק הבינלאומי בע"מ (ilAAA/Stable). החברה תעביר את תשלומי הריבית המתקבלים 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 סדרת ה' קשורות לביצועי 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 סדרת ה'.

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, אין חובת המנפיק לשמור על דירוג סף ולהעביר את הפקדונות 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 סדרת ה'. 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 הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable), בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable), בנק מזרחי טפחות בע"מ (ilAAA/Stable), בנק דיסקונט בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+), והבנק הבינלאומי בע"מ (ilAAA/Stable), שבהם ניתן להפקיד את הפיקדונות המגבים לעסקה. כמו כן, חשבוניות העסקה ינוהלו 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

## אלה פקדונות בע"מ

- 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: 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-20 בינואר, 2020)

### אלה פקדונות בע"מ

#### דירוג(י) הנפקה

#### חוב בכיר מובטח

ilAAA	סדרה א,ב
ilAAA	סדרה ג'
ilAAA	סדרה ד
ilAAA	סדרה ה

### פרטים נוספים

12:54 20/01/2020	זמן בו התרחש האירוע
12:54 20/01/2020	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](http://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 האמינות 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](http://www.maalot.co.il) ובאתר S&P, בכתובת [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), ויכולים גם להופיע בפרסומים אחרים של S&P ושל צדדים שלישיים.