Maalot
S&P Global Ratings

מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בע"מ

4 באוגוסט 2022

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA (sf)' לשכבה א' בעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות

אנליסט אשראי ראשי:

עמית איינהורן, לונדון, 44-2071760513 amit.einhorn@spglobal.com

תוכן עניינים

תמצית פעולת הדירוג.....2
שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג.....2
סיכוני אשראי.....2
סיכונים משפטיים, צדדים קשורים ותפעוליים.....3
מתודולוגיה ומאמרים קשורים.....3
מאמרים נוספים.....4
רשימת דירוגים.....4

אשרור דירוג

אשרור דירוג 'ilAAA (sf)' לשכבה א' בעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות

תמצית פעולת הדירוג

- מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בע"מ היא חברה ייעודית חד-תכליתית שהוקמה לצורך הנפקת איגרות חוב כנגד שעבוד תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות שחברת מימון ישיר בע"מ נתנה ללקוחותיה.
- אנו סבורים כי ביצועי מאגר ההלוואות המאוגח יציבים ממועד סגירת העסקה באוגוסט 2018.
- אנו מאשררים את הדירוג 'ilAAA (sf)' לשכבה א' בעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות של חברת מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בע"מ, כחלק מפעולת המעקב השנתית שלנו. שיעור תמיכת האשראי לשכבה א' המדורגת תואם את הדירוג שניתן לה.

פעולת הדירוג

ב-4 באוגוסט 2022 אשררה S&P מעלות את הדירוג 'ilAAA (sf)' לשכבה א', צמודת מדד, בעסקת איגוח תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות (Consumer ABS) של חברת מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בע"מ. אשרור דירוג האשראי נובע מבחינה של ביצוע העסקה לאור המתודולוגיה הרלוונטית, בהתחשב במאפייני העסקה העכשוויים (ראו מתודולוגיה ומאמרים קשורים).

שיקולים עיקריים לפעולת הדירוג

סיכוני אשראי

מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בע"מ ("החברה") היא חברה יעודית (SPV) שהוקמה לצורך הנפקת איגרות חוב כנגד שעבוד תזרימי מזומנים מהלוואות צרכניות, צמודות מדד ונפרעות חודשית, שחברת מימון ישיר בע"מ נתנה ללקוחותיה כחלק ממהלך עסקיה הרגיל.

שיעור ההלוואות שבפיגור של יותר מ-30 יום עלה משיעור של 0.061% בסקירה השנתית בשנה שעברה לשיעור של 0.42% בסקירה השנתית הנוכחית. שיעור ההפסד ברוטו הנצבר נמוך מצפיותינו בעת סגירת העסקה. השארנו את שיעור ההפסד ברוטו של 9.5%. כמו כן השארנו את הנחת המכפיל לשיעור שנקבע בעת סגירת העסקה שכן אין שינוי בציפיותינו לשיעור ההפסד הנצבר הסופי. בנוסף השארנו את הנחות שיקום החוב ללא שינוי מעת סגירת העסקה.

לפי דוח המשקיעים לחודש מרץ 2022, שיעור צבר הנכסים הוא 17.84% מסך הנכסים בעת סגירת העסקה. מאז הסקירה השנתית שעברה עלה שיעור תמיכת האשראי הקשיחה לשכבת איגרות החוב א' ל-84.07% מ-37.22%, כתוצאה משילוב של שיעור הנכסים המתפקדים, וכמות הכסף הזמינה למנפיק. בנוסף, העסקה

נתמכת על ידי עודף מזומנים, הנובע מפערי ריבית של כשני אחוזים בין הנכסים וההתחייבויות של המנפיק (excess spread), המשמש לתשלום קרן וריבית של שכבת חוב א' בלבד.

ניתוח האשראי ותזרים המזומנים תומכים בהעלאת הדירוג לאג"ח של שכבת החוב א'. ניתוח תזרים המזומנים כולל מבחני רגישות שונים הכוללים את יציבות הדירוגים לאורך זמן ושינוי הנחות אשראי שונות. אולם דירוג האשראי מוגבל על ידי הצדדים הקשורים בעסקה.

אנו צופים שהמשך הצמיחה בכלכלת ישראל בקצב הנוכחי ישפיע באופן חיובי על איתנות האשראי של העסקה.

סיכונים משפטיים, צדדים קשורים ותפעוליים

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

נציין כי קיימת אי ודאות רבה לגבי היקפו, תוצאתו והשלכותיו של הסכסוך הצבאי בין רוסיה ואוקראינה. יהיה משך הלחימה אשר יהיה, הסנקציות והסיכונים הפוליטיים צפויים להימשך גם לאחר מכן. השפעות אפשריות כוללות זעזועים בשוקי הסחורות – בעיקר נפט וגז – שיבושים בשרשרת האספקה, לחצים אינפלציוניים, האטה בצמיחה ותנודתיות בשוק ההון. עם התפתחות המצב, נעדכן את הנחותינו והערכותינו בהתאם. ראו עדכונים בקישור הבא: Russia-Ukraine Macro, Market, & Credit Risks.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה: מתודולוגיית הערכת שרת העסקה בדירוג עסקאות מימון מובנה, 28 במאי, 2009
- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- 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 לשקלול דירוג המדינה בדירוג עסקאות מימון מובנות, 30 בינואר, 2019
- מתודולוגיה: מתודולוגיה לניתוח השפעת צדדים קשורים על דירוג העסקה , 8 במרץ, 2019
- מתודולוגיה: מתודולוגיה גלובלית לניתוח מפל תשלומים ואנליזה של תזרימי מזומנים של עסקאות מימון מובנות, 22 בדצמבר, 2020
- מתודולוגיה - כללי: סיכוני אשראי הנובעים מגורמי סביבה, חברה וממשל תאגידי, 10 באוקטובר, 2021
- מתודולוגיה: מתודולוגיה להערכת איכות האשראי של עסקאות איגוח חייבים צרכניים, 31 במרץ, 2022
- הגדרות הדירוג של S&P Global Ratings, 10 בנובמבר, 2021
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018

מאמרים נוספים

- דוח דירוג מדינת ישראל, 13 במאי, 2022
- How We Rate And Monitor EMEA Structured Finance Transactions, March 24, 2018
- European Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of The Top five Macroeconomic Factors, Dec. 16, 2016
- Global Structured finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality, Dec. 16, 2016
- European ABS And RMBS: Assessing The Credit Effects Of COVID-19, March 30, 2020
- European Auto And Consumer ABS: Analysis Adjusted To Reflect COVID-19 Effects, May 11, 2020

את המאמרים ניתן למצוא באתר S&P Global העולמי.

רשימת דירוגים

מימון ישיר הנפקות (סדרה 7) בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
ניירות ערך	ilAAA (sf)	26/08/2018	11/08/2021
פרטים נוספים			
זמן בו התרחש האירוע	16:57 04/08/2022		
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	16:57 04/08/2022		
יוזם הדירוג	החברה המדורגת		

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 ישמש 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 האיכות המספקת או התאמה לצורך כזה או אחר, היעדר באגים, טעויות תוכנה או פגמים, שתפקודו של התוכן לא ישובש או שהתוכן יפעל עם 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 אמינים 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.

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.spglobal.com/ratings, ויכולים גם להיות מופצים באמצעים אחרים, כולל בפרסומים של S&P ושל צדדים שלישיים.