Maalot
S&P Global Ratings

גלעד פקדונות בע"מ

9 בנובמבר 2023

דירוג חדש

קביעת דירוג 'ilAAA' לאג"ח סדרה א' המובטחות בשעבוד ראשון

אנליסט אשראי ראשי:

Shane Ryan, לונדון, 44-20-7176-3461 Shane.Ryan@spglobal.com

איש קשר נוסף:

Emanuele Tamburrano, לונדון, 44-20-7176-3825, emanuele.tamburrano@spglobal.com

תוכן עניינים

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

דירוג חדש

קביעת דירוג 'ilAAA' לאג"ח סדרה א' המובטחות בשעבוד ראשון

תמצית

- חברת גלעד פקדונות בע"מ התאגדה ב-2018 מנת להנפיק חוב ולהפקיד את תמורת ההנפקה בפיקדונות בנקאיים.
- אנו קובעים דירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב מסדרה א' של חברת גלעד פקדונות בע"מ 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 הבנק הבינלאומי. הפיקדונות מופקדים 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-9 בנובמבר 2023 קבעה S&P מעלות דירוג 'ilAAA' לאיגרות חוב מסדרה א' עד לסכום של 4 מיליארד ₪ של חברת גלעד פקדונות בע"מ המגובות בפיקדונות בנקאיים שקליים בריבית משתנה, לפירעון בנובמבר 2031.

שיקולים עיקריים לדירוג

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

דירוג הסדרה שהנפיקה גלעד פקדונות בע"מ זהה לנמוך מבין דירוג הבנקים בהם מופקדים הפיקדונות הבנקאיים 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 הסדרות.

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 גלעד 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 א'.

על פי התנאים שנקבעו המנפיק מאושר להפקיד את הפיקדונות בבנקים בדירוג 'ilAAA' מקומי או בדירוג 'A-' גלובלי. היות שכל הצדדים בעסקה מדורגים כיום בדירוג 'ilAAA', זהו הדירוג שנקבע לסדרה שהנפיקה גלעד פקדונות בע"מ. עוד נקבע כי אם ירד דירוג אחד הבנקים המגבים, אין חובת המנפיק 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 א'. אנו מאמינים כי לצדדים האדמיניסטרטיביים יש ניסיון מספק על מנת לשרת את העסקה והם אינם מהווים חסם לדירוג העסקה.

סיכונים משפטיים

גלעד פקדונות בע"מ היא חברה ייעודית חד-תכליתית שאנו צופים שתהיה מנותקת 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 לעסקה של בנק לאומי לישראל בע"מ (ilAAA/Stable/ilA-1+), בנק הפועלים בע"מ (ilAAA/Stable), בנק מזרחי טפחות בע"מ (ilAAA/Negative), בנק דיסקונט בע"מ (ilAAA/Negative/ilA-1+) והבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (ilAAA/Negative), המשמשים כבנקים בהם ניתן להפקיד את הפיקדונות המגבים לעסקה. אנו מעריכים שמנגנוני ההחלפה הקיימים במסמכי העסקה מקזזים באופן מספק את החשיפה לצדדים לעסקה אם יהיה צורך להפקיד באחד מבנקים אלה.

מתודולוגיה ומאמרים קשורים

- מתודולוגיה - כללי: עקרונות הדירוג של S&P, 16 בפברואר, 2011
- 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: דירוג אשראי בסולמות מקומיים, 25 ביוני, 2018
- 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
- דעות ופרשנות: הקשר בין סולם הדירוג הגלובלי לבין סולם הדירוג הישראלי, 26 ביוני, 2018
- סולמות דירוג והגדרות: הגדרות סולמות הדירוג של S&P Global Ratings , 9 ביוני, 2023

מאמרים נוספים

- שינוי תחזית הדירוג של מדינת ישראל לשלילית, 24 באוקטובר, 2023
- Assessing Credit Quality By The Weakest Link, 13 בפברואר, 2012

רשימת דירוגים

גלעד פקדונות בעמ	דירוג	תאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה	תאריך אחרון בו נעשה עדכון לדירוג
דירוג(י) הנפקה			
חוב בכיר מובטח			
סדרה א	ilAAA	08/11/2023	06/11/2023

פרטים נוספים	
זמן בו התרחש האירוע	08/11/2023 10:49
זמן בו נודע לראשונה על האירוע	08/11/2023 10:49
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.