23.2.04

הודעה לעיתונות

אופק ים יעוץ והשקעות (2000) בע"מ

מעלות, שותפה אסטרטגית של Standard & Poor's, מודיעה על מתן דירוג ראשוני (AA-) לאג"ח שיונפקו בדרך של הנפקה פרטית לגופים מוסדיים ע"י אופק ים יעוץ והשקעות (2000) בע"מ (להלן החברה) בסך של 15.2 מיליון ₪ ושיגובו בנכס לדיור מוגן והסכם עם מדינת ישראל- המשרד לקליטת עליה (באמצעות שלוחתה המוסמכת עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ).

דירוג זה כפוף להסתייגויות במכתב המצורף, לפיכך, מובהר בזאת כי אין לראות בדירוג הראשוני דירוג סופי של אגרות החוב ע"י מעלות.

מצ"ב שיקולים עיקריים לדירוג

רישום למועדון המינויים אפשרי באתר מעלות www.maalot.co.il

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

22 פברואר, 2004

לכבוד

מר אביהו אפרת
אשל הירדן החזקות בע"מ

שלום רב,

<u>הנדון : דירוג לאג"ח</u>

הריני להודיעכם כי ועדת הדירוג של דירקטוריון מעלות קבעה, ביום 17/2/04, דירוג ראשוני (-AA) לאג"ח שיונפקו בדרך של הנפקה פרטית לגופים מוסדיים ע"י אופק ים יעוץ והשקעות (2000) בע"מ (להלן החברה) בסך של 15.2 מיליון ₪ ושיגובו בנכס לדיור מוגן והסכם עם מדינת ישראל- המשרד לקליטת עליה (באמצעות שלוחתה המוסמכת עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ).

בהתייחס לזאת, ברצוננו להדגיש כי הדירוג הראשוני לאגרות החוב נקבע, בין היתר, על סמך מסמכי הנכס והחוזה עם משרד הקליטה שהעברתם לנו ועל בסיס מבנה האג"ח ומטרת ההנפקה שמסרתם לנו.
במידה ויחולו שינויים במבנה האג"ח או שינויים מהותיים במסמכי האג"ח ושטר הנאמנות, שומרת לעצמה מעלות את הזכות לדון שנית בנושא ולתקן את הדירוג האמור. אי לכך נבקשכם להודיענו על כל שינוי במבנה ההנפקה ו/או שינוי מהותי במסמכים המשפטיים , ולהעביר אלינו כל עותק עתידי שלהם.
לאחר שיומצא לנו עותק סופי של שטר האג"ח ושטר הנאמנות אנו נפרסם את הדירוג הסופי וכן את תמצית דו"ח הדירוג.
<u>לפיכך, מובהר בזאת כי אין לראות בדירוג הראשוני דירוג סופי של אגרות החוב ע"י מעלות.</u>

.

מצ"ב טיוטת שיקולים עיקריים לדירוג.

בברכה ,

דורית סלינגר
מנכ"ל

העתק : מר עמוס ספיר , יו"ר.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72 ,תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

תמצית שיקולים עיקריים

אופק ים יעוץ והשקעות (2000) בע"מ

ד י ר ו ג

אג"ח שיונפק בדרך של הנפקה פרטית לגופים מוסדיים **AA-**

ה א נ ל י ס ט ל ח ב ר ה
שאול בן שימול
פרד גניה

פברואר 2004

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט ציטוט לצרכים מקצועיים בלבד, תוך ציון המקור.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

שיקולים עיקריים לדירוג

מסמך זה מהווה טיוטא ראשונית אשר תשמש בסיס לשטר אג"ח ושטר נאמנות .

דירוג מבנה העסקה והאג"ח כפוף להמצאת המסמכים הבאים:

- **מסמך אישור מעמידר לאישור אכלוס המקבץ וכניסת החוזה לתוקף.**
- **מצגים המאשרים את היות הנכס נקי מכל חבות בגין מסי מקרקעין ומיסוי לרשויות בגין הנכס ומכל שעבוד אחר לצד ג'.**
- **חוות דעת ביטוחית לגבי החשיפות הביטוחיות בפרויקט (כולל כח עליון, אבדן הכנסות/רווחים, כיסוי שיפוי לעמידר)**
- **כיסוי ביטוחי לנכס בגובה ההנפקה לפחות מחברת ביטוח שדירוגה AA ומעלה או מחברות ביטוח מחמשת קבוצות הביטוח הגדולות בארץ, באופן שהיקף הנכסים המבוטחים ע"י כל חברה מבין הקבוצות הגדולות (אשר אינה בדירוג AA ומעלה) לא יעלה על 25% משווי ההנפקה.**
- **גיבוש המסמכים המשפטיים על פי הפרמטרים של מבנה העסקה והאג"ח.**

פברואר 2004

1. תיאור העסקה

1.1. כללי

שאול בן שימול
פרד גנייר

פרויקט תל חי – קריית אתא הינו הסכם קומבינציה בין חברת אופק ים[1] יעוץ והשקעות (2000) בע"מ (להלן "אופק ים" או "[illegible]ה") לחברה הכלכלית לפיתוח קריית אתא (להלן- "החברה הכלכלית") להקמה והשכרה של 126 יחידות דיור מוגן (בנות 1-2 חדרים) עבור עולים חדשים בשכונת תל-חי בקריית אתא. עפ"י ההסכם עם משרד הקליטה באמצעות שליחתה המוסמכת-חברת עמידר (להלן- "עמידר") שנחתם במאי 2002, יושכרו יח"ד החל

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.
הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.
כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט ציטוט לצרכים מקצועיים בלבד, תוך ציון המקור.

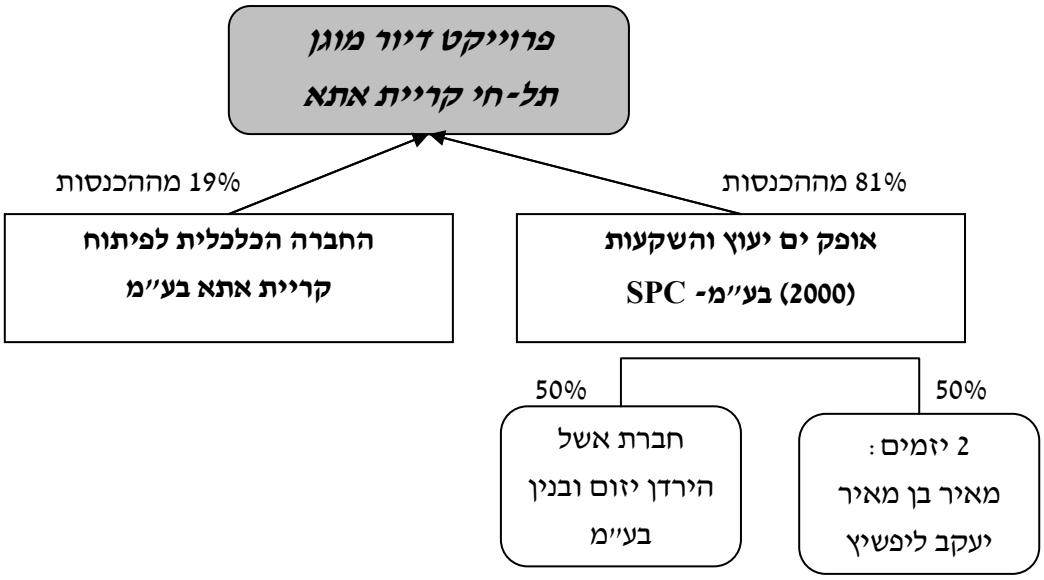
[1] המחיר כולל הצמדה למדד מינואר 2002 ועד מדד יולי 2003. חלקה של אופק ים – 81% מסכום זה

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

עמידר- מאי 2002 ; קבלת היתר תב"ע – ספטמבר 2002 ; חתימה עם קבלן מפתח – אוקטובר 2002,תחילת ביצוע- נובמבר 2002 ; השלמת שלב ההקמה- פברואר 2004. תחילת אכלוס – מרץ 2004.

בכוונת בעלי הפרוייקט, אופק ים להנפיק בסוף פברואר 2004, אגרות חוב שיגובו בנכס, בתזרימי המזומנים השוטפים מהנכס ומתמורת מימושו בסיום תקופת הפעלתו השוטפת. תמורת ההנפקה (כ-15.2 מ' ₪) תשמש, בין השאר להחלפת ליווי בנקאי, למימון כריות ביטחון, למימון ערבות תפעול לעמידר (כ-240 א' ₪), והיתרה כהחזר הלוואת בעלים (נחותה לבעלי האג"ח).

להלן תרשים אחזקות נוכחי של בעלי עניין בפרוייקט:



1.2. תאור הנכס

לצורך הערכת הנכס, מעלות נעזרה בדוח שומת נכס של השמאית עדינה גרינברג אשר הוכן לבקשתה של החברה (דוח מתאריך 3.9.03).

תיאור הסביבה והנכס:

פרוייקט לדיור מוגן הכולל 126 יח"ד (81 יח"ד בנות חדר בשטח 25 מ"ר נטו כל אחת ו-45 יח"ד בנות 2 חדרים בשטח של 36 מ"ר נטו כל אחת), על שטח מגרש של כ- 1,926 מ"ר. הפרויקט מכיל 2 בנינים המחוברים ביניהם באמצעות גשר, הראשון בן 10 קומות מעל קומת מרתף והשני בן 8 קומות מעל קומת מרתף.

הפרויקט ממוקם בשוליה המזרחיים של קריית אתא ובהמשך לשכונת תל-חי, שהינה שכונה ותיקה המאופיינת בעיקרה בבניה רוויה למגורים דוגמת רכבת בני 3 קומות ומקצתה בתים צמודי קרקע.

בעלות על הקרקע: החברה הכלכלית לפיתוח קרית אתא בע"מ, בחכירה מהוונת ל-49 שנה ממנהל מקרקעי ישראל, עד 31/7/2048.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

עלויות הבניה והמימון: הנכס הוקם בעלות של כ- 15.3 מ' ₪ (לא כולל עלות הקרקע בסך כ-2.9 מ' ₪). הנכס משועבד כיום בשעבוד ראשון לבנק לאומי. הנפקת האג"ח נועדה בין היתר להחליף החוב הבנקאי ולשחררו משעבוד לבנק.

1.3. תיאור הסכם ההתקשרות בין אופק ים והחברה הכלכלית לפיתוח קרית אתא ל-עמידר

להלן נקודות עיקריות מתוך ההסכם:

- **הצדדים**: אופק ים – (להלן "החברה" או "המארח"), מקימה ואחראית לתפעול השוטף (זכאית ל-81% מהתקבולים משכ"ד וכל ההוצאות הבניה, תפעול, הסבה ומכירת הדיור חלות עליה)
  החברה לפיתוח קריית אתא – חוכרת הקרקע , זכאית ל-19% מהתקבולים בגין הפרוייקט.
  עמידר – כנציגת ממשלת ישראל ומשרד הקליטה, "השוכרת".
- **כללי**: החוזה הינו לתקופה של 120 חודש עם אופציה בידי עמידר להארכה לתקופה של חמש שנים נוספות. החברה מתחייבת לבנות שני מבני מגורים ובהם 126 יח"ד- 81 יח"ד בנות חדר אחד בשטח 25 מ"ר נטו ו-45 יח"ד בנות 2 חדרים בשטח 36 מ"ר נטו. החברה תהיה זכאית לתשלום חודשי של 1,840 ₪ ליח"ד צמוד למדד (הפרשי הצמדה בין מדד ינואר 2002 עד המדד הידוע בעת הגשת החשבון) שיתקבל אחת לרבעון. מתוך סכום זה ישלם הדייר כ-1000 ₪ לא צמוד, כאשר האחריות לגביה תהיה בידי החברה ללא שיפוי בידי עמידר. עמידר תשלם שכ"ד עבור דירות לא מאוכלסות מלבד תשלומי ארנונה, חשמל ומים שיחולו על החברה.
- אוכלוסיית הדיירים – עולים זכאים שיופנו ע"י משרד הקליטה/עמידר
- **אבני דרך עיקריות**:
  - 20/5/02 : חתימה על החוזה.
  - הצגת היתר בניה לביצוע המקבץ לעמידר תוך 6 חודשים ממועד החתימה. הוצג ב-19/9/02.
  - 1/11/03: מסירת הדיור לאכלוס וכניסת החוזה לתוקף, מותנה בהודעה 15 יום מראש לעמידר שתערוך ביקורת במבנה. החברה רשאית לנצל את זכותה לדחיית מסירת המקבץ ב-30 יום מבלי שהדבר יחשב כהפרה מהותית. החברה קיבלה אישור מעמידר לדחיית האכלוס עד 31.7.04.
- **ערבויות בנקאיות:**
  - **ערבות הקמה ותחילת הפעלה:** סכום ערבות עד לתום 3 חודשים מכניסת החוזה לתוקף בגובה התמורה לרבעון עפ"י החוזה בשקלים צמודי מדד. (סכום של 695.5 א' ₪).
  - **ערבות תפעול:** לאחר תום 3 חודשים מיום המסירה, תוחלף ערבות ההקמה בערבות בגובה של התמורה לחודש צמוד מדד.
- **ביטול חוזה בידי עמידר** – עמידר תהא רשאית לבטל החוזה במקרה של הפרה מהותית של החוזה שתחול במקרים הבאים:
  - איחור של מעל 30 יום בהצגת כל האישורים והרישיונות הנדרשים: תצהיר של "המארח" לפיו הוא בנה את המבנה על המקרקעין בהתאם להיתרים וכי קיבל בכתב את כל האישורים והרשיונות, אישור בכתב בלתי מותנה של כל בעל שעבוד, חוזה חכירה בינו לבין מנהל מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנה בגין המקרקעין, אישור בנוגע לתקינות המבנה. הצגת כל המסמכים הנ"ל תתבצע 10 ימים לפני תחילת החוזה.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

- איחור במסירת מקבץ הדיור מעבר ל-30 יום מהמועד הרשום בחוזה.
- אי ביצוע התיקונים הנדרשים ובמועד שקבעה עמידר בעקבות הביקורת שלה לפני קבלת המקבץ.
- אי תיקון כל ליקוי מהותי תוך 15 יום ממועד קבלת ההודעה מעמידר.

- **קנסות:** החוזה מטיל קנסות על המארח (אופק ים):
  - במקרה של ביטול החוזה כדין בידי עמידר, ישלם המארח לעמידר תשלום בגובה התמורה עבור שני רבעונים צמוד למדד.
  - במידה וההפרה ע"י המארח היא באופן שימנע שימוש ביחידות הדיור לאחר תחילת תוקפו של החוזה, גובה הפיצוי יהיה בגובה פי שלושה מן התמורה החודשית בגין כל יחידת דיור למשך התקופה בה נמנע השימוש אך לא יותר מתקופה של 4 חודשים בלא שעמידר תחויב לשלם את התמורה בעבור אותה יחידה.
- **שעבוד ומכירת זכויות במקבץ הדיור**: העברת ו/או שעבוד הזכויות במקבץ תעשה רק בהסכמת עמידר.
- **ביטוח:** החברה נדרשת לבצע את הביטוחים דלהלן: ביטוח חבות מעבידים (לא יפחת מסך 5 מ' דולר לעובד), ביטוח רכוש בהיקף 4 מ' ש"ח + הרחבה לכסות רכוש אורחים בהיקף של 10 א ₪ לאורח, ביטוח אחריות כלפי צד ג' – 3 מיליון דולר למקרה ו-3 מיליון דולר סה"כ מצטבר לתקופת הביטוח (הביטוח כולל את הדיירים, בני משפחתם, מבקרים ורכוש הדיירים)
- **כח עליון (FM):** איחור הנובע מכח עליון אשר בו למארח לא תהא כל שליטה על הסיבות לעיכוב והמארח לא יכול לעמוד בשום אופן במועד כתוצאה מכח עליון למרות שעשה ככל יכולתו, והמארח לא יכול היה לצפות באופן סביר את האירועים , לא יחשב כאיחור וזאת למשך התקופה בה התקיים מצב של כח עליון. איחור מעל 3 חודשים יקנה לעמידר את הזכות לבטל את החוזה אך במקרה זה לא יהיו הצדדים חייבים אחד כלפי משנהו פיצוי כלשהוא ולא תהא להם טענה כלשהיא .

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

1.4. תיאור ההנפקה

מנפיקה: אופק ים (להלן גם: החברה או SPC)- הוקמה מראש כחברת פרויקט.

היקף הגיוס: כ-15.2 מ' ₪ ברוטו. מתוך סכום זה יופקדו כריות ביטחון וערבות תפעול כדלהלן:

כריות ביטחון

- כרית לשירות חוב - כרית בגין הפרשי עיתוי ו/או אי יכולת לפרוע התשלום במועד שנקבע באג"ח.
- כרית לכיסוי הוצאות תפעוליות - כרית לכיסוי הוצאות תפעול לא צפויות, החלפת חברת ניהול והוצאות נוספות בתום החוזה עם עמידר ועד מימוש הנכס. כל סכום הכרית יועמד במועד ההנפקה.

כמו כן תועמד מסכום ההנפקה ערבות תפעול לעמידר בהתאם להסכם.

היקף הגיוס המיידי נטו (בניכוי כריות וערבות): כ- 14.4 מ' ₪.

מועד גיוס משוער: פברואר-מרץ 2004.
ריבית: 6.0% אפקטיבית צמודה למדד. תשולם בסיום כל רבעון עד לפירעון הסופי והמלא של אגרות החוב. סמוך למועד ההנפקה תתחייב המנפיקה על שיעור הריבית הנקובה המקסימלי בהנפקה. עליה או הורדה בריבית הנקובה עשויים לגרום לשינוי בהיקף ההנפקה.

קרן: תיפרע בארבעים ואחד תשלומים רבעוניים בהיקף משתנה, על סמך התזרים בפועל (שנאמד ע"י מעלות) עם יתרת בלון על סך (ערך עתידי) של כ- 6.6 מ' ₪.

מגבלות: החברה לא תעסוק בכל פעילות אחרת למעט השכרת חברה לתפעול ואחזקת המבנה, מימושו ופירעון ההתחייבויות לבעלי אגרות החוב. תמורת ההנפקה תופקד בחשבון נאמנות מיוחד (להלן: "חשבון מיוחד 1") ותשמש לסילוק הליווי הבנקאי ולהעמדת כריות ביטחון (ראה בהמשך), בתיאום עם גוף מפקח חיצוני. החזר הלוואת בעלים כפוף למגבלות שנקבעו בשטר האג"ח.
בטחונות: החברה תרשום לטובת בעלי האג"ח שעבוד קבוע וראשון בדרגה על זכויותיה החוזיות במקרקעין; זכויותיה בפוליסות ביטוח המבנה; זכויותיה בחוזה השכירות עם עמידר; זכויותיה בחשבון מיוחד 1'; זכויותיה בחשבון בנק מיוחד שאליו יועברו חלקה בתקבולי דמי השכירות (להלן: "חשבון מס' 2"); וזכויותיה בחשבון בנק מיוחד שאליו יופקדו כריות הביטחון (להלן: "חשבון מס' 3").

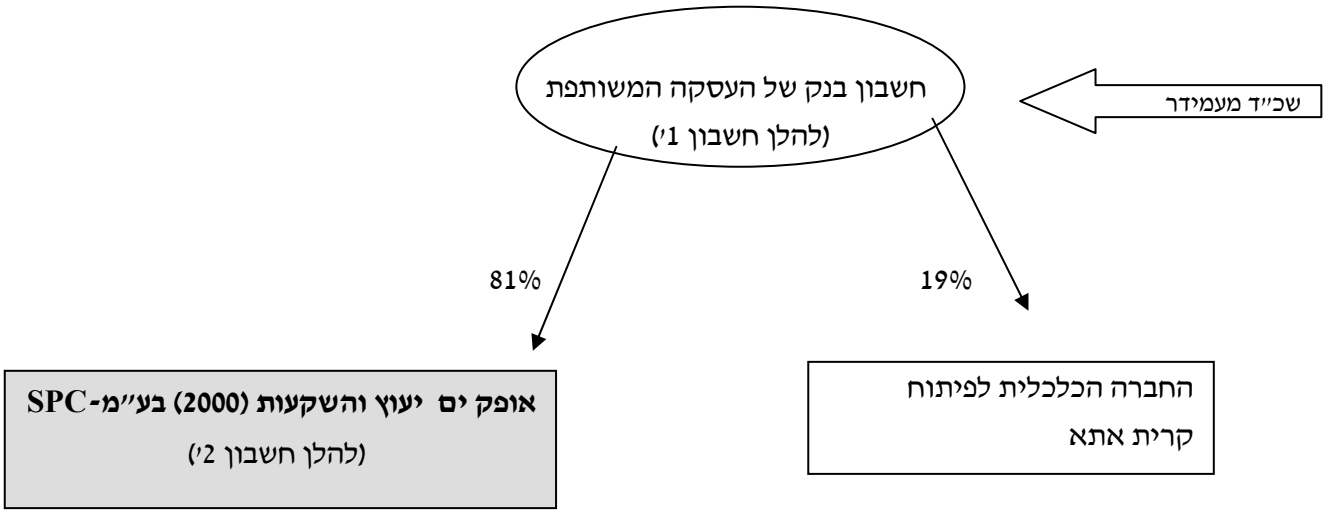
Flow of Funds: חשבון מס' 2 ישמש לכיסוי ההתחייבויות הבאות: (1) תשלומים תקופתיים לחברת הניהול; (2) עלויות תפעול וניהול אחרות, לרבות תשלומי ארנונה בגין יח"ד ריקות שקשורות במקבץ הדיור; (3) עלויות הנה"כ של החברה (הנה"ח, מפקח, נאמן, עו"ד וכו' לא כולל דמי ניהול לחברת האם) (4) תשלומי הריבית והקרן לבעלי אגרות החוב (5)מילוי ומילוי מחדש (באם יידרש) של כריות הביטחון (6) הוצאות בלתי צפויות אחרות. (7) החזר הלוואת בעלים.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

1.5. מבנה העסקה

חברת אופק ים (ה-SPC) תנפיק אג"ח במסגרת הנפקה פרטית לגופים מוסדיים. האג"ח תגובה בתזרימי מזומנים מחוזה השכירות של נכס מניב אשר תואר לעיל. בנוסף, הנכס ישועבד לטובת אופק ים כך שבמקרה של חדלות פירעון ו/או ביטול החוזה ע"י עמידר יוכל הנאמן לממש את הנכס ולפרוע את ההתחייבויות.

להלן תיאור זרימת דמי השכירות



- עמידר תזרים את ההכנסות משכ"ד אל חשבון הבנק של העסקה המשותפת, המשמש כחשבון אפס וממנו יוזרמו הכספים אל חשבונות החברה הכלכלית לפיתוח קרית אתא ואופק ים, לפי מידת אחזקותיהם בעסקה, 19% ו-81% בהתאמה.
- כל העלויות בגין תפעול, שיפוץ ומימוש הדירות יחולו אך ורק על אופק ים.
- אופק ים תשעבד לטובת בעלי האג"ח הן את חשבון ב' והן את **זכויותיה** בחשבון א'.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

2. סיכונים

להערכת מעלות, בעל האג"ח חשוף לסיכונים הבאים:

1. **חשיפה לפעילות אחרת של המנפיקה.**
2. **סיכון עסקי** הכרוך בהשכרה ותפעול הנכס כולל:
   - הזיקה של עמידר למדינה והגיבוי הניתן לחוזה מהמדינה- במקרה בו עמידר תופרט במהלך תקופת החוזה ו/או עמידר תבחר ליטול על עצמה את מלוא הזכויות והחובות לפי חוזה השכירות במקום המדינה, תבחן מעלות מחדש את דירוג אגרות החוב.
   - חשיפה לתשלומי ארנונה ביח"ד ריקות בעקבות תחלופת דיירים גבוהה – להערכת מעלות, סיכון נמוך לאור הרכב האוכלוסיה (עולים מעל גיל 65) והפטור מתשלומי הארנונה, לו זכאית החברה, במשך חצי שנה ראשונה וכן של הנחות במשך תקופה של 3 שנים (כולל ששת החודשים הראשונים) בהתאם להנחיות משרד הפנים בנוגע לארנונה מיום 1/1/04 של יח"ד העומדת ריקה.
   - קשיי גביה ופינוי דיירים – להערכת מעלות, סיכון נמוך לאור גביית שכ"ד חודש מראש על ידי החברה לשלושה חודשים, סכום ההשתתפות העצמית הנמוך של הדייר הנע בין 100 ל-300 ₪ לחודש (יתרת ההשלמה ל-1000 ₪ משולמת ע"י משרד השיכון, מתוקף זכאותה של אוכלוסיה זו לסיוע).
   - ניהול לקוי ואי עמידה בתנאי החוזה עם עמידר.
   - אחזקת הנכס ושמירה על ערך הנכס לצורך מימוש.
3. **יכולת מימוש הנכס בעת ביטול החוזה ע"י עמידר כתוצאה מאי עמידה בתנאיו או בתום החוזה** – מידת התנודתיות של מחירי מימוש יח"ד, וקצב המימוש.
4. **סיכון פיננסי**: עומס ההתחייבויות הניתן לגיבוי ע"י התזרים הצפוי מהשכרת הנכס ומימושו.
5. חשיפה בין הצמדת מחיר השכירות למדד לבין עלויות התפעול שבעיקרן שכ"ד, חשמל, שירות מעליות וכו'.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

3. הפחתת הסיכונים לבעלי האג"ח

מעלות הפחיתה את הסיכונים לבעל האג"ח ע"י מספר התניות והגבלות שהוטלו על אופק ים, התחייבויות שונות, ומצגים שונים שהתקבלו. הפחתת הסיכונים מאפשרת דירוג של (AA^s-) לאג"ח בסך כ-15.2 מיליון ₪. **להלן פירוט ההתניות, המגבלות וההתחייבויות:**

3.1. חשיפה לפעילות אחרת

בתקופת חיי האג"ח תעסוק ה- SPC בפעילות הבאה בלבד:

גיוס אג"ח ומתן הלוואה מקבילה לשותפות המוגבלת, קבלת דמי השכירות מעמידר ומהדיירים, תשלום הוצאות התפעול והוצאות נלוות, תשלום ריבית וקרן לבעלי האג"ח, צבירת ומילוי הכריות, חלוקת יתרת עודפים כהחזר הלוואת בעלים במהלך החוזה ולאחר המימוש ופירעון מלא של האג"ח.

3.2. הפחתת הסיכון העסקי הכרוך בהשכרה ותפעול הפרויקט

1. ההנפקה הינה כנגד תזרים נקי (דמי שכירות עפ"י החוזה בניכוי תשלום מייצג לחברת הניהול, הוצאות תפעול נוספות, ומס) וכנגד התקבולים ממימוש הנכס בתום החוזה עם עמידר.
2. מחזיקי האג"ח יקבלו שעבוד ראשון בדרגה על הזכויות בדמי השכירות מהנכס. החברה תמציא אישורים על נכס נקי מכל חבות מס בגין מקרקעין או מיסים לרשויות מקומיות. כספי ההנפקה יופקדו בח-ן הנאמן, ישועבדו לטובת בעלי האג"ח ולא ישוחררו לחברה אלא לאחר רישום השעבוד על הנכס.
3. ניהול הנכס ותחזוקתו בפועל יבוצעו ע"י חברת ניהול (בעלת ותק של 3 שנים לפחות בניהול נכסים דומים). עלות הניהול והתחזוקה תחול על ה"SPC תל חי". אם לפי שיקול דעתו של הנאמן, כשלה חברת הניהול בתפקידה, ו/או קרה אחד מהמקרים הבאים: הידרדרות בגבית שכ"ד מדיירים; גידול ניכר בעלויות התפעול; פשיטת רגל של החברה התפעולית; תתקשר החברה, ורק לאחר קבלת אישור הנאמן לכך, לפי שיקול דעתו, עם נותן שירות חליפי, אשר יתחזק וינהל את מקבץ הדיור במקומה של חברת הניהול הקיימת בדמי ניהול בסכום קבוע (Lump Sum). כמו כן תדווח אופק ים לנאמן על התראות שהגיעו מעמידר על אי ניהול תקין של הנכס ותעביר לנאמן את דו"ח הביקורת השנתית של המפקח על תחזוקת הנכס. הנאמן יחויב לפעול להחלפת חברת הניהול במידה ולא תוקנה התקלה בפרק הזמן שנקבע בחוזה עם עמידר (15 יום).
4. אופק ים תמציא כרית תפעולית, בגובה של חודשיים תשלום לחברת הניהול והוצאות נלוות. כרית זו נועדה להפחית את הסיכון הכרוך בהחלפת חברת הניהול.
5. לנאמן תונפק מניית זהב ב- אופק ים. החלטות במספר נושאים עקרוניים הנוגעים לפעילות החברה יתקבלו בהסכמה מלאה של כל בעלי המניות.
6. מעלות קבעה מהו סכום ההתחייבות המקסימלי שיכול הנכס לשאת (ר' פרק הפחתת הסיכון הפיננסי ופרק בטחונות). לא יונפק כל חוב נוסף שישען על נכס זה, אם ברמה שווה לשעבוד לבעלי אג"ח או ברמה עדיפה או נחותה לו.
7. מקדמי הביטחון שנלקחו לצורך חישוב התזרים לשירות חוב מכסים להערכת מעלות, בין השאר, תשלומי ארנונה בגין שיעורי תפוסה נמוכים.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

8. דמי השכירות ישולמו לשותפות המוגבלת (שתעבירם ל- אופק ים ביום העסקים העוקב) ע"י "עמידר" אחת לרבעון. מועד התשלום הרבעוני לבעלי האג"ח יתבצע 3 ימי עסקים לאחר קבלת העברת הכסף ל- אופק ים, ובתנאי שלא יחול מועד פרסום מדד ביניהם.
9. חלקם של הדיירים בשכירות ישולם מראש בתחילת כל חודש. חלקו של הדייר, המתקבל מראש[6] יופקד בפק"ם צמוד מדד, בבנקים שדורגו בדרוג של לפחות AA ע"י מעלות.
10. חברת אופק ים תבטח את הנכס בביטוחים מתאימים לחוזה עם משרד הקליטה.
    10.1. הכיסוי הביטוחי לנכס יבוטח ע"י חברת ביטוח שדירוגה AA- ומעלה או מסל חברות ביטוח מחמשת קבוצות הביטוח הגדולות בארץ[7] באופן שהיקף הסכום המבוטח ע"י כל חברה מבין הקבוצות הגדולות (אשר אינה בדירוג AA- ומעלה) לא יעלה על 25% משווי ההנפקה.
    10.2. במידה והנכס המאוגח מבוטח ע"י חברות ביטוח שאינן עונות על קריטריונים לעיל, תרכוש החברה פוליסת מטריה מחברת ביטוח הנמנית עם אחת מחמש קבוצות הביטוח הגדולות. פוליסת המטריה תגן על בעלי האג"ח מפני מקרים בהם חברות הביטוח, שאינן נמנות על חמשת קבוצות הביטוח הגדולות, לא תוכלנה לעמוד בהתחייבויותיהן. החשיפה המקסימלית בפוליסת המטריה לכל אחת מחמש קבוצות הביטוח הגדולות בסכום המבוטח לא תהא גבוהה מ-25% מסך שווי ההנפקה, אלא אם דירוג חברת הביטוח המספקת את המטרייה הוא AA- לפחות.

[6] ההשתתפות של הדייר מתקבלת חודש מראש

[7] כלל הראל, פניקס-הדר, מנורה, מגדל

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

3.3. הפחתת הסיכון הכרוך ביכולת מימוש הנכס

1. מעלות הניחה כי לא תבוצע הסבה וחידוש למבנה וכי יחידות הדיור ישווקו as is, בתום החוזה עם עמידר. לפיכך, הפחיתה מעלות את ערך המכירה.
2. מטעמי שמרנות, העריכה מעלות כי משך הזמן הצפוי למימוש הנכס הינו עד שנה מתום החוזה. מעלות דורשת העמדת קרן לשירות חוב בגובה שני תשלומי קרן וריבית ממוצעים ברבעון. (ראה סעיף 3.4.2 ס"ק 7 להלן). פיגור או איחור בתשלום של עד שני תשלומים רצופים על חשבון החזר ההלוואה כולל ריבית (דהיינו, פיגור של שישה חודשים) בעת מימוש הנכס בתום החוזה עם עמידר לא יחשב להפרה (Default) של אגרת החוב שתונפק ע"י ה- SPC. חברת אופק ים תפעל בשנה האחרונה לחוזה עם עמידר למימון מחדש של הנכס ופירעון המלא של האג"ח. במידה והחברה לא תצליח להשיג מימון מחדש עד תום החוזה יפתח הנאמן בהליכים למימוש הנכס.
3. במקרה של Default במהלך תקופת החוזה עם עמידר תעמוד לרשות הנאמן חצי שנה נוספת למימוש הנכס שבמהלכה אי תשלום החזרי החוב ע"י ה SPC לא יחשב להפרה (Default) של אגרת החוב.
4. מעלות בחנה את שווי הנכס על פי ערכי שוק הנגזרים משימושים בסביבת הנכס.
5. מעלות קבעה מקדמי ביטחון בהתייחס לשווי הנכס בתום התקופה ללא ביצוע שיפוצים/הסבה (ראה ס"ק 1 לעיל) שנקבע עפ"י הערכת שמאי כפי שיפורט להלן בהפחתת הסיכון הפיננסי.
6. 21 ימי עסקים לאחר מועד אי התשלום הראשון יפעל הנאמן למימוש הביטחונות. (למעט כח עליון או שביתה כללית במשרדי הממשלה)
7. בעת מימוש הנכס, יתבצע פירעון מוקדם של האג"ח.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

3.4. הפחתת הסיכון הפיננסי

3.4.1. סך ההנפקה:

מעלות ערכה תזרים מזומנים לבחינת גובה ההתחייבות שיכול הפרויקט לשאת. סכום ההנפקה נגזר מהתזרים מדמי שכירות במהלך 10 שנים והתקבולים ממימוש הנכס בתום תקופת החוזה. הפרויקט יכול לשאת, בהתאם לרמת הדירוג (AA^s-), חוב בסך כ-15.2 מ' ₪ נקוב.

3.4.2. הנפקה כנגד דמי שכירות ותקבולים ממימוש הנכס:

1. דמי השכירות התבססו על מחירי הבסיס מעודכנים לחודש ינואר 2004.
2. מעלות קבעה את היקף ההנפקה, בין השאר, על סמך ההכנסות נטו מדמי שכירות בתקופת ההשכרה (דמי שכירות עפ"י החוזה בניכוי תשלום מייצג לחברת הניהול, הוצאות תפעול נוספות, ומס).
3. מעלות הפחיתה את ההכנסות נטו מדמי שכירות לעיל על פי מקדם סיכון המשקף את חוסנו הפיננסי הגבוה של השוכר – משרד הקליטה ורמת הסיכון הנגזרת, להערכת מעלות, בתקופת החוזה. מקדם זה מכסה, להערכת מעלות, הוצאות נוספות בגין תפוסה נמוכה וקשיי גביה שעלולים לחול עד לפינוי דייר המפגר בתשלום השכירות מהנכס.
4. מקדם על מחירי המימוש על הערכת השמאי לגבי מחיר המימוש של יח"ד בשוק בתום החוזה ללא ביצוע שיפוץ והסבה.
5. היוון תזרים המזומנים נעשה בשיעור הריבית שהוערך ע"י משווק ההנפקה (AA^s-). סמוך למועד ההנפקה תתחייב המנפיקה על שיעור הריבית הנקובה המקסימלי בהנפקה. עליה או הורדה בריבית הנקובה עשויים לגרום לשינוי בהיקף ההנפקה.
6. ה- SPC לא תשלם שכר ודמי ניהול ו/או החזר הלוואות בעלים ו/או כל תשלום אחר לבעלי עניין ו/או מי מטעמם. חלוקת עודפים כהחזר הלוואת בעלים תותנה כאמור בעמידה בתנאים שקבעה מעלות.
7. קרן לשירות חוב: קרן מתמלאת שתהיה בגובה שני תשלומי קרן וריבית רבעוניים ממוצעים ותשמש, בין השאר, לכיסוי הפרשי עיתוי בגין פיגורי תשלום שכ"ד ע"י עמידר. במועד ההנפקה יועמד מחצית מגובה הקרן והיתרה תיצבר מהעודפים עד ולא יאוחר מסוף השנה החמישית לחיי האג"ח (סוף 2008).
8. קרן להוצאות תפעול-להלן Opex –קרן מתמלאת שתהיה בגובה עלויות לחברת הניהול ועלויות תפעול נוספות (כגון, רו"ח, ביטוחים וכו') למשך חודשיים בתוספת צבירת העלויות הנוספות מתקופת תום החוזה עד מימוש הנכס (למשך 3 רבעונים). הקרן תופקד במלואה במועד ההנפקה.
9. מתמורת ההנפקה ישוחרר סכום בגובה הנדרש ע"מ לשחרר הנכס מהשעבוד לבנק[9]. הסכום ישוחרר בד בבד עם קבלת שחרור טפסי השעבוד מהבנק. היתרה תוותר בחשבון הנאמנות עד קבלת אישור מרשם

[9] הנכס משועבד כיום לטובת בנק לאומי.

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746

החברות על הסרת השעבוד לטובת הבנק ורישום השעבוד לטובת בעלי האג"ח (בהתאם לסעיף 3.2 ס"ק 2 לעיל). במידה ואישור זה לא יתקבל תוך 21 יום (למעט כח עליון או שביתה כללית במשרדי הממשלה), יפעל הנאמן ע"מ לשחרר השעבוד.

10. כספים בחשבונות בהן יופקדו הקרנות עפ"י ס"ק 7,8 לעיל יושקעו בפיקדונות נזילים צוברי ריבית ו/או אג"ח ממשלתיות ו/או אג"ח נסחרות בבורסה שדורגו בדרוג של לפחות AA. ניתן להמיר את הפקדת הסכומים הנ"ל במתן ערבות בנקאית אוטונומית בלתי מותנית לטובת מחזיקי האג"ח על גובה הסכום הנדרש. כמו כן יתרת תמורת ההנפקה תושקע כנ"ל עד לשחרור הכספים לשותפות בתלות ברישום השעבודים (ראה סעיף 9 לעיל).

11. חברת ביטוח אשר קיבלה דירוג FER (Financial Enhancement Rating) ע"י מעלות, של AA- לפחות תוכל להמציא פוליסת ביטוח חלף כריות הביטחון בס"ק 7,8 (בכפוף לכך שדרוג העסקה נותר (AA^s-)).

4. בטחונות לבעלי האג"ח

1. כבטחון למילוי כל תנאי האג"ח ושטר הנאמנות ולהבטחת התשלום המלא של כל סכומי הקרן והריבית והפרשי ההצמדה תיצור ותרשום ה- SPC לזכות הנאמן את הביטחונות/שעבודים הבאים:
   א. שעבוד בדרגה ראשונה של הזכויות בהסכם השכירות עם עמידר, הזכויות מהסכם החכירה על הנכס.
   ב. שיעבוד בדרגה ראשונה על פוליסות ביטוח המבנה של הנכס. גובה הפוליסה בהתאם לשווי שנקבע בהערכת השמאי שבוצעה לנכס.
   ג. שיעבוד בדרגה ראשונה על כל נכסי ה-SPC.
   ד. שעבוד בדרגה ראשונה על חשבונות בהם ייצברו תקבולים בגין תשלום שנתי של קרן וריבית ובגין הפרשי ריביות (ר' סעיף 3.4.2 לעיל, ס"ק 8,9).

בניין "טופ דן" רח' פנחס רוזן 72, תל אביב 69512 טל.03-6440725 • פקס.03-6440746