STANDARD &POOR'S Maalot

12 Aba Hillel Silver Rd.
Ramat-Gan 52506
Israel
+972 3 7539700 Tel
+972 3 7539710 Fax

25 במרץ 2010

בחינת הדירוגים של עסקאות אג"ח מובנות בסולם הדירוג המקומי על פי הקריטריונים הגלובליים של Standard & Poor's

אנליסט אשראי ראשי: רותי דהן ruthy_dahan@standardandpoors.com
אנליסט אשראי משני: ישראל ריינהרץ yisrael_reinhartz@standardandpoors.com

תמצית

- ערכנו בחינה מקיפה של כל עסקאות אג"ח מובנות המדורגות ע"י Standard & Poor's Maalot על פי הקריטריונים, המתודולוגיה וההנחות של Standard & Poor's עבור עסקאות אג"ח מובנות.
- כמו כן ערכנו בחינה של ביצועי הכלכלה ושווקי האשראי יחד עם ביצועי העסקאות המובנות עד כה.
- בוטלה תחזית הדירוג לכלל העסקאות בדומה לאופן שבו מדורגות עסקאות מובנות על ידי Standard & Poor's.
- לפיכך אנו מאשררים את דירוגן של 31 סדרות אג"ח ציבוריות ומורידים דירוג ל- 3 סדרות אג"ח ציבוריות, אשר הונפקו באמצעות שתי חברות ייעודיות (ראה רשימת הדירוגים למטה).

פעולת הדירוג

ביום 25 במרץ 2010 אשררה Standard & Poor's Maalot את כל הדירוגים של עסקאות אג"ח מובנות, אשר הונפקו במסגרת הנפקה ציבורית, מלבד 2 עסקאות (3 סדרות אג"ח) אשר דירוגן ירד. כל הדירוגים מפורטים למטה.

שיקולים עיקריים לדירוג

Standard & Poor's Maalot ערכה בחינה מקיפה של ביצועי כל עסקאות האג"ח המובנות על רקע התנאים הכלכליים ובהתייחס לקריטריונים הנוכחיים הגלובאליים של Standard & Poor's. על בסיס זה אנו מאשררים את הדירוגים הנוכחיים למעט:

STANDARD &POOR'S Maalot

12 Aba Hillel Silver Rd.
Ramat-Gan 52506
Israel
+972 3 7539700 Tel
+972 3 7539710 Fax

הדירוג של גלובל פיננס ג'י.אר.2 בע"מ ירד לדירוג 'ilAA-' מדירוג 'ilAA/Watch Negative' בשל דעתנו הנוכחית באשר לסיכון האשראי המשותף של 3 המוסדות הפיננסיים, מנפיקי הנכסים המגבים בעסקה. להערכתנו, רמת סיכון האשראי הכללית בעסקה מתאימה לדירוג 'ilAA-'.

הדירוגים של אשל סדרות ב' וג' ירדו לדירוג 'ilAA' מדירוג 'ilAAA'. לדעתנו, לאור הסביבה הכלכלית בישראל ותנאי העסקה, ההוצאות התפעוליות אשר יכולות להשתלם ממקורות העסקה, ללא מקורות נוספים מצד שלישי, הינן מתאימות לדירוג 'ilAA'.

בנוסף, בכדי ליצור אחידות באופן הצגת הדירוג המקומי לסולם הדירוג של Standard & Poor's בתחום העסקאות המובנות, הורדה תחזית הדירוג של כלל הסדרות המדורגות.

רשימת הדירוגים

להלן אגרות החוב שדירוגן אושר:

אגרות חוב	דירוג נוכחי	דירוג קודם
אקספרט הנפקות בעמ (סדרה א')	ilAAAs	ilAAAs/Stable
גלבוע דולר בעמ	ilAA+s	ilAAs+/Negative
גלובל פיננס ג'י.אר. 5 בע"מ	ilCCC-s	ilCCC-s
גלילה הפקדות בעמ (סדרה א')	ilAAs	ilAAs/Negative
גלילה הפקדות בעמ (סדרה ב')	ilAAs	ilAAs/Negative
גלילה הפקדות בעמ (סדרה ג')	ilAAs	ilAAs/Negative
ה.ד.ס. התחייבות דולרית סחירה בע"מ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
ה.ד.ס. התחייבות דולרית סחירה בע"מ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
הדס רבעוני (2004) בעמ	ilAA+s	ilAA+s/Negative
מבט מט"ח בע"מ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
מבט מט"ח בע"מ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
עדן דולר בע"מ (סדרה א')	ilAAAs	ilAAAs/Negative
עדן דולר בע"מ (סדרה ב')	ilAAAs	ilAAAs/Negative
עדן דולר בע"מ (סדרה ג')	ilAAAs	ilAAAs
פז - פיקדון זר 2 בע"מ	ilAA+s	ilAA+s/Negative
פז - פיקדון זר בעמ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
פז - פיקדון זר בעמ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
פסגות פלטינום מוצרים מובנים בעמ (אסטרטגיית מטבעות)	ilAAAs	ilAAAs/Stable
פסגות תעודות התחייבות מט"ח בע"מ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
פסגות תעודות התחייבות מט"ח בע"מ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
ק.ס.ם ג'מבו בעמ	ilAA+s	ilAA+s/Negative
ק.ס.ם מטבעות בעמ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
ק.ס.ם מטבעות בעמ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
רם אגרות חוב בע"מ	ilAAAs	ilAAAs/Stable
שחרית הנפקות בעמ (סדרה ד')	ilAAAs	ilAAAs/Stable
שחרית הנפקות בעמ (סדרה ה')	ilAAAs	ilAAAs/Stable
שחרית הנפקות בעמ (סדרה ו')	ilAAAs	ilAAAs/Stable
שחרית הנפקות בעמ (סדרה ז')	ilAAAs	ilAAAs/Stable
תכלית דולר עולמי בעמ	ilAA+s	ilAA+s/Negative

12 Aba Hillel Silver Rd.
Ramat-Gan 52506
Israel
+972 3 7539700 Tel
+972 3 7539710 Fax

תכלית מטבעות בעמ (סדרה א')	ilAA+s	ilAA+s/Negative
תכלית מטבעות בעמ (סדרה ב')	ilAA+s	ilAA+s/Negative

להלן אגרות החוב שדירוגן ירד:

אגרות חוב	**דירוג נוכחי**	**דירוג קודם**
גלובל פיננס ג'י.אר. 2 בע"מ	ilAA-s	ilAAs/CW Negativ
אשל אגרות חוב שקליות בע"מ (סדרה ב')	ilAAs	ilAAAs/Stable
אשל אגרות חוב שקליות בע"מ (סדרה ג')	ilAAs	ilAAAs/Stable

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

מובהר בזאת כי דירוג S&P Maalot אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח S&P Maalot או העובדות שבבסיס

חוות הדעת שניתנו לS&P Maalot כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.
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 לS&P Maalot. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת S&P Maalot, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.