



הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

פעולת דירוג ו אוגוסט 2011

1

מחברים:

שי מרום - אנליסט
shaym@midroog.co.il

איל גירון-גילאון - ראש צוות
evalgr@midroog.co.il

אנשי קשר:
רו"ח מירב בן כנען הדר, סמנכ"ל - ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים
meravb@midroog.co.il

מנדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

| | | |
|------------------|------|----------------|
| אופק דירוג: יציב | Baa1 | אג"ח (סדרה ד') |
|------------------|------|----------------|

מידרוג מודיעה על מתן דירוג Baa1 באופק דירוג יציב לחוב בסך 10 מיליוני ש"ח, שיופק ע"י חברת הכשרה החזקות ביטוח (להלן: "הכשרה" או "החברה") בדרך של הרחבת סדרה לאג"ח (סדרה ד') (להלן: "הרחבה שנייה לסדרה ד'") ואישור דירוג Baa1 לאג"ח סדרה ד' שבמחזור.

העמדת כרית תזרימית לשירות חוב קרן וריבית לשנה קדימה, הינה תנאי למתן דירוג זה.

בספטמבר 2010 גייסה החברה אג"ח בסך כ- 54 מיליון ש"ח ע.ג. (תמורה ברוטו של כ-54 מיליון ש"ח), באמצעות הנפקה לציבור (סדרה ד'). בחודש נובמבר 2010 החברה גייסה כ- 56.3 מיליון ש"ח ע.ג. (תמורה ברוטו של 62 מיליון ש"ח) באמצעות הנפקה פרטית (הרחבה ראשונה לסדרה ד'). תנאי אגרות החוב סדרה ד' וההרחבה של סדרה ד' זהים. אגרות החוב סדרה ד' צמודות קרן וריבית ונפרעות (קרן) בשמונה תשלומים שווים, החל משנת 2014.

תנאי אגרות החוב שגויסו במסגרת ההרחבה השנייה לסדרה ד' הינם בתנאים זהים לתנאי אגרות החוב הקיימות והן תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין ביחד עם אגרות החוב הקיימות.

שיקולים עיקריים לדירוג:

[הכשרה החזקות ביטוח בע"מ - מעקב שנתי \(מאי 2011\)](#)

להלן אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה עד למועד דוח זה ומדרגות על ידי מידרוג:

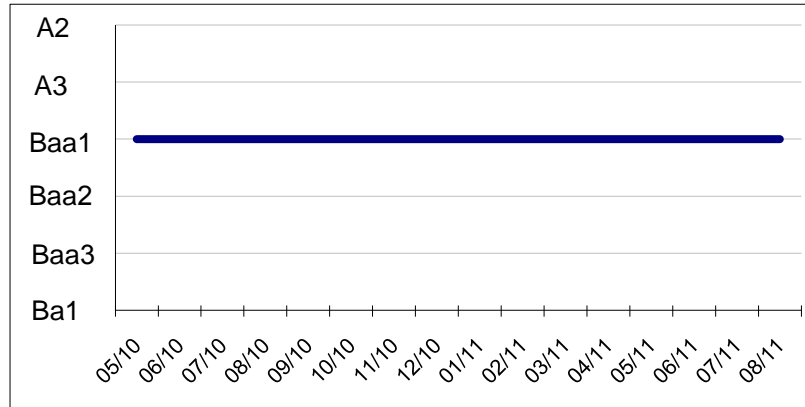
| שנות פירעון | הצמדה | ריבית שנתית נקובה | יתרת ע.ג. (במיליוני ש"ח) | מס ני"ע | סדרה |
|-------------|-------|-------------------|--------------------------|---------|------|
| 2014 - 2021 | מדד | 8.2% | 110 | 5080098 | ד' |

גורמים אשר עשויים לעלות את הדירוג:

- גידול משמעותי ומתמשך בנזילות החברה וביחסי האיתנות הפיננסיים

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- אי שמירה על יתרות נזילות ביחס לצרכי פירעון החוב, לרבות כרית מזומנים בגובה תשלום קרן וריבית לשנה קדימה
- תזרים מדיבידנדים (חברות בנות) נמוך ביחס לתחזית החברה
- עלייה בחוב הפיננסי ועלייה ברמת המינוף, כפי שנמדדת ביחס חוב פיננסי נטו להשקעות
- חלוקת דיבידנדים העלולה לפגוע בנזילות או באיתנות הפיננסית של החברה



סולם דירוג התחייבויות

| | | |
|--|-----|-----------------------|
| התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי. | Aaa | דרגת השקעה |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד. | Aa | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך. | A | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים. | Baa | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי. | Ba | דרגת השקעה ספקולטיבית |
| התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה. | B | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד. | Caa | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית. | Ca | |
| התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית. | C | |

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2011.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכושה הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (*Moody's*) (להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.