

מיכל פקדונות בע"מ - סדרה א'

דירוג ראשוני מותנה | מאי 2026

אנשי קשר:

אביאור דגן

ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
avior.dagan@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

מיכל פקדונות בע"מ - סדרה א'

סדרה	סכום הנפקה	ריבית	הצמדה	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
מיכל פקדון אגח א'	עד 4,200 מיליון ש"ח ע.ג.	ריבית ב"י בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז	ללא	(P)Aaa.il(sf) ¹	יציב ²	31.01.2037

מידרוג קובעת דירוג מותנה (P)Aaa.il(sf), באופק יציב, לתעודות פיקדון (סדרה א') שתנפיק מיכל פקדונות בע"מ (להלן: "החברה הייעודית" ו/או "החברה"), בסך של עד 4,200 מיליון ש"ח ע.ג., וזאת בהסתמך על טיטות מסמכים שהועברו למידרוג עד ליום 13.05.2026. מידרוג דרגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות מיכל פקדונות לפרוע את תשלומי הקרן והריבית עד למועד הפירעון בפועל של תעודות הפיקדון (סדרה א') - בין אם בפירעון במועד הסופי הנקוב או בין אם בפירעון מוקדם, בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון. למען הסר ספק, פדיון מוקדם של הקרן הוא חלק מתנאי תשלום תעודות הפיקדון ואינו מהווה אירוע כשל (Default). החברה התחייבה, כי הכספים שיגויסו במועד הנפקת אגרות החוב יופקדו בבנקים ישראליים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך, ובתנאי שדירוגם לא יפחת מ-Aaa.il(sf).

עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

- תנאי הפיקדונות הבנקאיים הסופיים.
- תשיקף ושטר נאמנות סופיים וחתומים.
- מכתבי היעדר קיזוז סופיים וחתומים בין חשבונות החברה לבין חשבון ההתכסות והחשבונות הנוספים.
- תחשיב המתבסס על תנאי הפיקדונות הסופיים, ככל שיחולו שינויים במסמכים שהועברו למידרוג.
- אישור רישום השעבודים לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
- הסרת השעבודים הרשומים לטובת הבנקים על החשבונות הרלוונטיים.

אודות החברה

החברה התאגדה ביום 17 באוגוסט 2025 כחברה פרטית. נכון למועד הדוח, מניותיה מוחזקות על ידי מרבינקה פיננסים בע"מ (100%) (להלן: "חברת האם"), חברה פרטית המוחזקת על ידי מר שלומי פרידמן (50%) ומר שמעון מרדכי וקנין (50%). החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות וכן הנפקת ניירות ערך אחרים (להלן: "הנכסים המגבים") ולבצע את כל העסקאות והפעולות הדרושות לפי שיקול דעתה של החברה לצורך הנפקת ניירות הערך, השקעה של תמורות ההנפקה, המרתן ופדיון, לשם רכישת נכסים מגבים, לשם עמידה בהתחייבות החברה ולשם השאת רווחיה, וכל התחייבויותיה הינן בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לחוות דעת משפטית שהוצגה למידרוג, מבנה העסקה מייצר בידוד סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

אודות העסקה

במסגרת העסקה, תנפיק החברה למשקיעים אגרות חוב (סדרה א') לתקופה של כעשר וחצי שנים (להלן: "תעודות הפיקדון" ו-"תקופת ההתחייבות", בהתאמה), כאשר היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה א') תישא ריבית משתנה על פי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז. הנכסים המגבים הינם פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משתנה ומתעצם לאורך חיי תעודות הפיקדון, אשר ישועבדו לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') (להלן: "הנכסים המשועבדים"), ונפרעים בסוף חיי תעודות הפיקדון (סדרה א'). הנכסים המשועבדים יפרעו ביום 31.01.2037 (להלן: "מועד הפירעון הסופי"), כאשר

¹ (P) - מידרוג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתקופה כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדוח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתקופה כפופה להשלמת מסמכים סופיים ביחס לטיטות שנמסרו. לפירוט בנושא סולמות הדירוג של מידרוג, ראה פרק דוחות קשורים.

² אופק הדירוג נגזר מאופק דירוג הבנקים, בהם מופקדת תמורת ההנפקה.

הריבית תיצבר לאורך חיי העסקה ותשלום למחזיקי אגרות החוב בתשלום אחד, בד בבד עם תשלום הקרן במועד הפירעון הסופי של תעודת הפיקדון (סדרה א'), אלא אם יבוצע פדיון מוקדם בהתאם להוראות שטר הנאמנות. ראוי לציין, כי התזרים הנובע מן הנכסים המשועבדים הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב (סדרה א').

עובר למועד פרסום דוח זה, נטלה החברה ממספר בנקים מותרים אשראי בסכומים שונים, אשר שימש במלואו ליצירת מספר פקדונות במספר חשבונות ייעודיים בבנקים מותרים. הפיקדונות שועבדו לטובת הבנקים מעמידי האשראי על פי הסכמי האשראי³. האשראי, כולו או חלקו, ייפרע באמצעות תמורת ההנפקה, כך שהשעבוד לטובת הבנקים מעמידי האשראי, על הפיקדונות, כולם או חלקם, בסכום האשראי שנפרע, יסולק בד בבד עם פירעון האשראי כנ"ל (להלן: **"הפיקדונות המשועבדים"**). הפיקדונות המשועבדים, אשר שימשו עד לפירעון האשראי כבטוחה לטובת הבנקים מעמידי האשראי, ישמשו, מאותה העת, כבטוחה מדרגה ראשונה, לטובת הנאמן בלבד עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), בהתאם להוראות התשקיף ושטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה א'). יובהר, כי לטובת הנפקת אגרות החוב (סדרה א'), הפיקדונות המשועבדים יהיו פיקדונות שהאשראי בגינם נפרע במלואו בלבד.

במועד ביצוע העסקה לראשונה, הנכסים המגבים יופקדו בבנקים ישראליים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il (להלן: **"הבנקים המותרים"**), בחשבונות המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') (להלן: **"החשבונות המשועבדים"**)⁴. יובהר כי, ככל שדירוג אחד או יותר מן הבנקים המותרים ירד, החברה שומרת לעצמה את הזכות להשאיר את הפיקדונות על כנם. במקרה זה, דירוג העסקה ירד לדירוג הנמוך ביותר בקרב הבנקים המותרים, בהם מופקדים הנכסים המגבים. לפיכך, הורדת דירוג העסקה אינה מהווה עילה לפירעון מידי של אגרות החוב.

במסגרת העסקה, תמורת ההנפקה תתקבל בידי רכז ההנפקה ותעבור במלואה⁵ ובניכוי הוצאות הנפקה כמפורט בשטר הנאמנות, לחשבון נאמנות על שם הנאמן (להלן: **"הסכומים המועברים"**). לפני יום הסליקה כהגדרתו בתנאים הרשומים בשטר הנאמנות, יעביר הנאמן לרכז ההנפקה הוראה להעביר את הסכומים המועברים ישירות לבנקים המותרים לצורך פירעון האשראי ששימש ליצירת הפיקדונות עובר להנפקת אגרות החוב (סדרה א') ו/או לפיקדונות המאושרים (להלן: **"חשבונות ההתכסות"**), ללא צורך בהעברתם לחשבון הנאמנות, בהתאם לשטר הנאמנות. הנאמן והחברה יחתמו על מסמכים הנדרשים לצורך העברת הכספים לטובת פירעון האשראי. פקדונות מאושרים הינם פקדונות שקליים בחשבונות ההתכסות, אשר שיעור הריבית המצרפי לפירעון המתקבל בקשר עם הסכומים המופקדים בהם, יהיה זהה או יעלה על שיעור הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב על-פי תנאיהן, או, במקרה של הרחבת סדרה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, על שיעור התשואה לפדיון של אגרות החוב בהרחבת הסדרה, ולוחות הסילוקין שלהן יאפשרו פירעון ההתחייבויות למחזיקי אגרות החוב במועדן ובמלואן וכן יאפשרו לחברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקים, לרבות מכירה כפויה. יובהר כי, תנאי הפיקדונות המאושרים, יהיו שקולים לתנאי אגרות החוב (סדרה א') (למעט שיעור הריבית), לרבות לתנאי מנגנון המכירה הכפויה (כמפורט להלן) או עדיפים מהם, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), מדי יום, ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א'). כספים שישתחררו מהפיקדונות המאושרים שאינם סכום עודף, יישארו בחשבונות ההתכסות ויופקדו מחדש בפיקדונות המאושרים. משיכה מחשבונות ההתכסות תהיה כפופה לאישור וחתומה של הנאמן, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. טרם העברת הכספים לחשבונות המשועבדים, תהא החברה רשאית לנכות מתמורת ההנפקה סכומים הניתנים למשיכה, הוצאות הנפקה והוצאות תפעול לתקופה של 12 חודשים, בסכום שלא יעלה על 750,000 ₪, בכפוף לכך שסכומים אלה ניתנים למשיכה בהתאם להוראות שטר הנאמנות. בשל כך, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שהפקידה החברה עלול להיות נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב שהתקבלה בעת ההנפקה (להלן: **"הפרש הקרן"**). עם

³ נציין, כי בהתאם למסמכים שהועברו למידורג, פער הריבית בין האשראי שנלקח בגין נטילת האשראי מן הבנקים המותרים, הופקד במלואו ומראש בחשבונות הייעודיים בבנקים הרלוונטיים.

⁴ ביחס לאחד הבנקים, תמורת ההנפקה המיועדת לאותו בנק, תועבר על ידי הנאמן/החברה מהחשבון המשועבד בדרגה ראשונה לטובת הנאמן בהתאם לשטר הנאמנות אל חשבון אחר באותו הבנק לטובת פירעון ההלוואה. העברת הכספים כאמור תבוצע כנגד התחייבות מהבנק (לטובתו רשום שעבוד מדרגה ראשונה על החשבון בו מופקד הפיקדון) לפיה, עם וכנגד קבלת סכום השווה לסכום ההלוואה יתבטל השעבוד הרשום לטובת הבנק על חשבון הפיקדון. עם העברת כספי תמורת ההנפקה ופירעון ההלוואה, הנאמן, לטובתו רשום שעבוד מדרגה שנייה על חשבון הפקדון, יהא בעל השעבוד היחיד בחשבון הפיקדון, והצדדים יפעלו בהקדם לתיקון הרישום כך שישקף את דרגת השעבוד הראשונה של הנאמן.

⁵ בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים, ככל שתהיה.

זאת, בהתאם למסמכים שהועברו למידורג, הפרש הקרן צפוי להיות ממותן הן באמצעות הריבית העודפת בעסקה (המרווח העודף שבין הריבית המתקבלת בגין הנכסים המגבים לבין הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב), כך שיחס הנכסים להתחייבויות גבוה מ-1, והן באמצעות עמלת המכירה הכפויה (במקרה של מכירה כפויה). בשיעור שייקבע עובר למועד ההנפקה, ובאופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), מדי יום ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א'). לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן ו/או הפרשי ריבית בעסקה לא צפויים להתקיים. תמורת ההנפקה תופקד בפקידונות המאושרים, ובלבד שהסכום המופקד בכל אחד מן הבנקים המותרים יהיה עד 50% (כולל) מסך הסכומים המופקדים על ידי החברה בבנקים המותרים, כאשר התחייבות זו אינה מתייחסת לשינויים בחשבונו שאינם ביוזמת החברה, כגון ביצוע מכירה כפויה.

נציין, כי עובר למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א'), תעמיד החברה שתי כריות ביטחון, בחשבונו בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה בסך של 75 אלפי ₪, בתוספת הפקדה מראש בגין עמלות שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר (ככל שישנן) בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, בסך של 60 אלפי ₪ בכל שנה ממועד ההנפקה ועד לסך מקסימאלי של 540 אלפי ₪ (בקיזוז עמלות ששולמו בפועל בגין חשיפה זו), כתוצאה משימוש במנגנון מכירה כפויה ע"י מחזיקי אגרות החוב, כמפורט בשטר הנאמנות ומסמכי העסקה, ואשר הופקד בפיקדון בנקאי יומי או שבועי, בחשבון בבנק מותר שהחברה תפתח עובר ליום הסליקה, ושוב יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לסדרה (להלן: **"החשבון הנוסף לסדרה"**); (2) כרית ביטחון לחברה בסך של 225 אלפי ₪, אשר הופקדה בפיקדון יומי או שבועי בחשבון בנק מותר שהחברה פתחה עובר למועד הסליקה של אגרות החוב (סדרה א') (להלן: **"כרית ביטחון לחברה"**) (להלן ביחד: **"החשבונו הנוספים"** ו-**"כריות הביטחון"**), ושוב יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לחברה. כריות הביטחון תהיינה בהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות של החברה ושל הסדרה הצפויות בעסקה, לרבות בגין עמלות, ככל שתהיינה, המשועבדות בשעבוד קבוע לנאמן, מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום. עם זאת, נציין כי החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה, בלבד, בו הופקד סכום כרית הביטחון לחברה, לטובת הנאמן עבור מחזיקי סדרות נוספות, ככל ואלו תונפקנה. במקרה כזה, ישמשו הנכסים בחשבון הנוסף לחברה לצורך פירעון התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב בסדרות שונות, פרו-ראטה, לפי הערך הנקוב של אגרות החוב המוחזקות בכל סדרה. החברה התחייבה שכל הנפקה נוספת של אגרות חוב מותנית בהפקדת כריות הביטחון (בקשר עם הוצאות החברה והוצאות הסדרה כאחד), וכן שלכל סדרה יהיו חשבונו התכנסות וחשבון כרית ביטחון לסדרה המשועבדים בנפרד, ללא זכות קיזוז בין החשבונו של סדרה אחת לסדרה אחרת, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות, כאמור. יובהר כי בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא תילקחנה בחשבון.

בהתאם לתנאי שטר הנאמנות, החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א') ועד ל-80 ימים לפני מועד הפירעון הסופי, מחזיקי אגרות החוב יהיו רשאים להודיע בכל יום מסחר, בהודעה בלתי חוזרת לחברה, על רצונם למכור בעסקה מחוץ לבורסה, אגרות חוב של החברה (להלן: **"המבקשים"** ו-**"מנגנון המכירה הכפויה"**, בהתאמה), כמפורט במסמכי העסקה. הודעה של מחזיקי אגרות החוב על רצונם לעשות שימוש במנגנון המכירה הכפויה תתבצע בשני שלבים כמפורט להלן: (1) תוך 75 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: **"ההודעה"** ו-**"מועד המכירה"**), ימכור חבר הבורסה לחברה, באמצעות ביצוע מכירה מחוץ לבורסה את אגרות החוב. יובהר כי, ככל שמועד המכירה יחול ביום שאינו יום מסחר יוקדם מועד העברת אגרות החוב לחברה ליום המסחר הקרוב ביותר למועד המכירה; (2) תוך 80 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: **"מועד התשלום"**) ולא מוקדם מיום 5 בספטמבר 2026, תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב לחשבון הבנק של המבקש. יובהר כי ככל שמועד התשלום יחול ביום שאינו יום עסקים, יאוחר מועד התשלום ליום העסקים הקרוב ביותר למועד התשלום.

נציין, כי בהתאם למסמכי העסקה תהא רשאית החברה, בכל עת ובלבד שחלפו 60 ימים ממועד רישום אגרות החוב למסחר, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב שבמחזור ובתנאי, בין היתר, ששווי הנכסים לא יפחת משווי ההתחייבויות, החברה עומדת במבחן התזרים עובר ומיד לאחר ביצוע הפדיון המוקדם כאמור, וסכום כריות הביטחון מופקד בחשבונו הנוספים כנדרש, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. נציין כי בהתאם להסכמי הפיקדונות, קיימת לחברה זכות למשוך סכומים מהפיקדונות, בכפוף לתנאי הסכמי הפיקדון בכל בנק, ובהלימה לסכומים, למועדים ולתנאים של תעודות הפיקדון (סדרה א'). כמו כן, ככל ובהסכמי הפיקדון מתקיימים

מנגנוני קנסות שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, כתוצאה משימוש במנגנון מכירה כפויה על ידי מחזיקי האג"ח (סדרה א'), החברה תפקיד בכרית הביטחון לסדרה מקור הממתן חשיפה זו באופן מלא ומראש.

פירוט השיקולים העיקריים

מאפייני העסקה - נתונים כלליים

- **סוג מכשיר חוב:** אגרות חוב מגובות פיקדונות בנקאיים שקליים.
- **מועד פירעון סופי של אגרות החוב:** 31.01.2037.
- **היקף אגרות החוב:** עד 4,200 מיליוני ₪ ע.נ..
- **מנפיק:** מיכל פקדונות בע"מ.
- **נאמן:** הרמטיק שירותי נאמנות (1939) בע"מ.
- **הנכסים המגבים:** סכומים המופקדים בחשבונות המשועבדים, קרי, פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משוקלל משתנה ומתעצם לאורך חיי תעודות הפיקדון, אשר במועד ההנפקה הופקדו בבנקים ישראליים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il.
- **ריבית אגרות החוב:** ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז, כאשר הריבית בעסקה תיבצר ותשולם בד בבד עם פירעון קרן החוב, במועד הפירעון הסופי.
- **שווי הנכסים:** סך התזרים הצפוי בגין התקבולים מהנכסים המגבים על פי תנאיהם, כאשר סך זה מהווה למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון" ⁶ הרלוונטית לתקופה המהוונת. יובהר, כי בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה, כרית הביטחון לסדרה לא יילקחו בחשבון.
- **שווי התחייבויות:** סך כל התמורה שעל החברה למסור לצורך תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב ופירעון (קרי, תשלום הקרן) בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון, מהוונת למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון" ⁶ הרלוונטית לתקופה המהוונת.
- **כרית הביטחון לסדרה:** כרית ספציפית בגין הוצאות אגרות החוב (סדרה א'), בסכום של 75 אלפי ₪, בתוספת הפקדה מראש בגין עמלות שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר (ככל שישנן) בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, בסך של 60 אלפי ₪ בכל שנה ממועד ההנפקה ועד לסך מקסימאלי של 540 אלפי ₪ (בקיזוז עמלות ששולמו בפועל בגין חשיפה זו), כתוצאה משימוש במנגנון מכירה כפויה ע"י מחזיקי אגרות החוב, כמפורט בשטר הנאמנות ומסמכי העסקה, ואשר הופקד בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבון הנוסף לסדרה. כרית הביטחון לסדרה תשועבד לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בשעבוד יחיד קבוע, מדרגה ראשונה, וללא הגבלה בסכום.
- **כרית הביטחון לחברה:** כרית בגין הוצאות החברה בסך של 225 אלפי ₪, אשר הופקדה בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבון הנוסף לחברה עבור למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה א'). החברה תהיה רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי סדרות אגרות חוב נוספות שהחברה תנפיק. במקרה כזה, ישמשו הנכסים בחשבון הנוסף לחברה לצורך פירעון התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב בסדרות שונות, פרו-ראטה, לפי הערך הנקוב של אגרות החוב המוחזקות בכל סדרה.
- **מבחן התזרים:** בהנחה שיתקבל כל תזרים המזומנים הצפוי מכוח הפיקדונות המאושרים לפי תנאיהם, תעמוד החברה בחביותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהגיע מועד פירעון, לרבות במקרה של מכירה כפויה. הפרה של תנאי זה הינו אחת מהעילות לפירעון מידי של אגרות החוב. יובהר כי בחישוב מבחן התזרים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא יילקחו בחשבון.
- **יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות:** החברה התחייבה כי יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות יעמוד על 100% לפחות, בכל נקודת זמן. הפרה של תנאי זה הינו אחת מהעילות לפירעון מידי של אגרות החוב.

⁶ ריבית חסרת סיכון, משמעה התשואה של אג"ח ממשלתי הרלוונטית לתקופה המהוונת ובאותו מטבע.

- **מגבלת הפקדה בפיקדונות המאושרים:** הסכום המופקד בכל אחד מן הבנקים המותרים יהיה עד 50% (כולל) מסך הסכומים המופקדים על ידי החברה בבנקים מותרים. מגבלה זו מתייחסת אך ורק למקרה של הפקדת תמורת הנפקה על ידי החברה, בין אם בהנפקה הראשונה של הסדרה ובין אם בהרחבת הסדרה, וכן במקרה של פדיון מוקדם ביוזמת החברה. מגבלה זו אינה מתייחסת לשינויים בחשבונות שאינם ביוזמת החברה, כגון במקרה של מכירה כפויה.
- **תשלומי קרן וריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'): תשלומי הקרן והריבית ייעשו בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה א'),** כאשר הריבית תיחבר ותשולם בסוף חיי העסקה, בד בבד עם תשלום הקרן, אלא אם יבוצע פדיון מוקדם, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. במקרה זה, מנגנון המכירה הכפויה מפורט מטה, תחת סיכון נזילות הפיקדונות, בפרק "סיכונים בעסקה וניהולם".

בטחונות ושעבודים

- שעבוד יחיד קבוע, מדרגה ראשונה⁷ וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), על הנכסים המשועבדים לאגרות החוב, אשר יעמדו לזכות החברה בחשבונות ההתכסות ובחשבון הנוסף לסדרה בלבד, לרבות מלוא זכויות החברה בחשבונות ההתכסות ובחשבון הנוסף לסדרה בלבד, כפי שיהיו מעת לעת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות.
- שעבוד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), על הנכסים המשועבדים לאגרות החוב, אשר יעמדו לזכות החברה בחשבון הנוסף לחברה, לרבות מלוא זכויות החברה בחשבון הנוסף לחברה, כפי שיהיו מעת לעת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות. יובהר, כי החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות שהחברה תנפיק, ללא קבלת אישור הנאמן.
- מובהר, כי הנכסים המשועבדים כאמור משקפים הלכה למעשה את הנכסים המגבים היחידים המוחזקים על ידי החברה לצורך כיסוי התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
- החברה תמציא לנאמן אישור מאת הבנקים ו/או המוסדות הכספיים הרלוונטיים בהם מתנהלים החשבונות המשועבדים, בדבר העדר זכויות קיזוז ועיכובן בין החשבונות המשועבדים לבין כל חשבון אחר של החברה.
- למעט תשלום לחברה לרישומים, משיכת כספים מהחשבונות המשועבדים תחייב את חתימת הנאמן. מובהר, כי לנאמן לא תהייה זכויות חתימה בחשבונות המשועבדים בכל פעולה אחרת למעט משיכת כספים.
- התחייבות שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד (המוחזק על ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אספת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה רגילה, למעט לצורך הנפקת סדרות אג"ח חדשות. יודגש כי החברה רשאית לשעבד את רכושה, כולו או מקצתו, בשעבודים ספציפיים (וכן בשעבוד שוטף על נכס/ים ספציפיים). החברה מצהירה כי למועד חתימת שטר זה לא יצרה החברה ולא התחייבה ליצור שעבוד שוטף כללי כאמור. החברה לא תיצור שעבודים נוספים כלשהם על הנכסים המשועבדים כהגדרתם בשטר הנאמנות, למעט שעבודים נוספים על החשבון הנוסף לחברה, שהחברה תהא רשאית לשעבדם לטובת מחזיקים של סדרות אגרות חוב נוספות שהחברה תנפיק, ככל שתנפיק.
- ככל והחברה תפעל להרחבת הסדרה, אגרות החוב הקיימות במועד הרחבת הסדרה ואגרות החוב הנוספות (ממועד הנפקתן), ככל שתונפקנה, תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין, והבטחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב תחולקנה, ביניהן פרי-109.

⁷ ראה הערת שוליים 4.

כריות הביטחון בעסקה

כאמור לעיל, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה, בסך של 75 אלפי ₪, בתוספת הפקדה מראש בגין עמלות שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר (ככל שישנן) בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, בסך של 60 אלפי ₪ בכל שנה ממועד ההנפקה ועד לסך מקסימאלי של 540 אלפי ₪ (בקיזוז עמלות ששולמו בפועל בגין חשיפה זו), כתוצאה משימוש במנגנון מכירה כפויה ע"י מחזיקי אגרות החוב, כמפורט בשטר הנאמנות ומסמכי העסקה, ואשר יופקד בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבון הנוסף לסדרה; (2) כרית ביטחון לחברה, בסך 225 אלפי ₪ ובהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות הכלל חברתיות הצפויות. כריות הביטחון בעסקה הופקדו בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבונות הבנקים המותרים, המשועבדים לנאמן, כאמור לעיל. החברה התחייבה שכל הנפקה נוספת של אגרות חוב מותנית בהפקדת כריות ביטחון (בקשר עם הוצאות החברה והוצאות הסדרה כאחד), וכן שלכל סדרה יהיו חשבונות התכסות וחשבון כרית ביטחון לסדרה המשועבדים בנפרד, ללא זכות קיזוז בין החשבונות של סדרה אחת לסדרה אחרת, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות, כאמור. יובהר כי בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא תילקחנה בחשבון. במקרה שבחשבון הנוסף לחברה לא מופקד סכום כרית הביטחון לחברה או שבחשבון הנוסף לסדרה לא מופקד סכום כרית הביטחון לסדרה, והחברה לא תיקנה הפרה כאמור בתוך 7 ימי עסקים מהמועד שבו נודע לחברה לראשונה על ההפרה, מהווה הדבר עילה לפירעון מיידי. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות היקף הנכסים המנוהלים, עלויות התפעול של החברה והשפעתם על היקף הכרית הנדרש.

שמירה על יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות ועמידה במבחן התזרים

במסגרת שטר הנאמנות, החברה התחייבה כי בכל עת, אם שווי נכסים פחת משווי התחייבויות והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד היוודע דבר ההפרה, יהווה הדבר עילה לפירעון מיידי. בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא תילקחנה בחשבון, כאמור. שווי ההתחייבויות הינו סך כל התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ופירעון (קרי, תשלום הקרן) בהתאם להוראות שטר הנאמנות, מהוון למועד הבדיקה לפי ריבית חסרת סיכון הרלוונטית לתקופה המהווה. בנוסף, במקרה שהחברה לא עומדת במבחן התזרים והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר מהמועד שבו נודע לחברה לראשונה על אי-עמידתה כאמור, יהווה הדבר עילה לפירעון מיידי.

סכום עודף ומשיכת סכום פנוי

כל סכום משווי הנכסים, אשר נכון למועד הבדיקה עולה על שווי ההתחייבויות (כלומר, יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות גבוה מ-1) ואשר לאחר משיכתו עומדת החברה במבחן התזרים, מוגדר כסכום עודף (להלן: "סכום עודף"). בכפוף לאישור הנאמן לעמידה במבחן התזרים, רשאית החברה לפי שיקול דעתה להעביר את הסכום העודף לחשבון הנוסף לסדרה. משיכת הסכום הפנוי בעסקה, דהיינו, הסכום שבו עולים הסכומים המוחזקים על ידי החברה, מעת לעת, בחשבון הנוסף לסדרה, על סכום כרית הביטחון לסדרה, ובתוספת הסכום שבו עולים הסכומים המוחזקים על ידי החברה, מעת לעת, בחשבון הנוסף לחברה, על סכום כרית הביטחון לחברה, וכן כל משיכה מחשבונות ההתכסות, תהא כפופה לאישור הנאמן. הנאמן יאשר משיכה כאמור ובלבד שיתקיים אחד מהתנאים הבאים: (1) במקרה בו קיימים בחשבונות ההתכסות סכומים עודפים, אשר לגביהם יינתן אישור הנאמן לאחר שתמציא החברה אישור החתום על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים או מנכ"ל החברה כי היא עומדת במבחן התזרים, עובר ולאחר המשיכה, יאשר הנאמן משיכה בגובה הסכומים העודפים; (2) במקרה של רכישה עצמית של אגרות החוב (סדרה א') שיהיו במחזור מעת לעת, על ידי החברה, בין אם בעסקאות בבורסה ובין אם מחוצה לה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, ובלבד שבאותה עת החברה הודיעה לנאמן כי לאחר ביצוע הרכישות היא תעמוד במבחן התזרים והעבירה לנאמן את האסמכתאות, כמפורט במסמכי העסקה. על אף האמור, משיכה מחשבונות ההתכסות לא תהיה כפופה לאישור הנאמן במקרים הבאים: (1) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך תשלומי קרן ו/או תשלומי ריבית למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות; או (2) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך פדיון מוקדם ביוזמת החברה ו/או לצורך ביצוע מכירה כפויה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. למען הסר ספק, יובהר כי החברה לא רשאית ליטול אשראי כלשהוא על חשבון החשבונות המשועבדים. ככל והיתרה בחשבון הנוסף לסדרה תהיה נמוכה מסכום כרית הביטחון לסדרה, ישמשו כל הסכומים העודפים להפקדה בחשבון הנוסף לסדרה עד להשלמה לסכום כרית הביטחון לסדרה. במקרה שהיתרה בחשבון הנוסף לסדרה תהיה לפחות בסכום השווה לסך של סכום כרית הביטחון לסדרה, והיתרה בחשבון הנוסף לחברה נמוכה מסכום כרית הביטחון לחברה, אזי

ישמשו כל הסכומים העודפים, להפקדה בחשבון הנוסף לחברה עד להשלמה לסכום כרית הביטחון לחברה. למען הסר ספק, יובהר כי החברה לא רשאית ליטול אשראי כלשהו על חשבון החשבונות המשועבדים.

סיכונים בעסקה וניהולם

חשיפה לדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים - דירוג אגרות החוב (סדרה א') נקבע, בין היתר, על בסיס דירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים. בהתאם להתחייבות החברה בשטר הנאמנות, הנכסים המגבים את אגרות החוב יופקדו במועד ביצוע העסקה בבנקים ישראלים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il. פגיעה בדירוג הבנקים בהם הופקדו הנכסים המגבים תוביל להורדת דירוג אגרות החוב, לדירוג הנמוך ביותר בקרב הבנקים המותרים בהם מופקדים הנכסים המגבים. לפיכך, הורדת דירוג העסקה אינה מהווה עילה לפירעון מידי של אגרות החוב.

סיכונים משפטיים - החברה הייעודית הינה חברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין כי, בהתאם לחוות דעת משפטית שהועברה למידורג, המבנה המשפטי של העסקה מייצר בידוד סיכונים אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

סיכונים תפעול וניהול העסקה - במסגרת הדירוג, נבחנה יכולת החברה והנאמן לנהל ולתפעל את העסקה, לאורך כל חייה. להערכתנו, לאור מבנה העסקה, החברה והנאמן בעלי ניסיון מספק ויכולת לתפעל ולנהל את העסקה עד מועד פירעונה, באופן שהולם את הדירוג.

סיכון נזילות הפיקדונות - בדירוג תעודות התחייבות ו/או אגרות חוב הנשענות על פיקדונות בנקאיים, סיכון הנזילות נלקח בחשבון בדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים, תוך התייחסות לתקופת ולתנאי הפיקדונות. בעסקה זו קיימת הלימה מלאה בין מועד תשלומי הריבית והקרן, הן של הפיקדונות והן של אגרות החוב (סדרה א').

מנגנון מכירה כפויה - כחלק מתנאי תעודות הפיקדון (סדרה א'), קיים מנגנון מכירה כפויה. בהתאם לשטר הנאמנות בעסקה, החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה א') ועד ל-80 ימים לפני מועד הפירעון הסופי כל מחזיק יהיה רשאי בכל יום מסחר להודיע בהודעה בלתי חוזרת על רצונו למכור, בעסקה מחוץ לבורסה, אגרות חוב (סדרה א') של החברה. במקרה זה, המכירה תתבצע בשני שלבים כמפורט להלן: (1) תוך 75 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: "ההודעה" ו-"מועד המכירה"), ימכור חבר הבורסה לחברה, באמצעות ביצוע מכירה מחוץ לבורסה את אגרות החוב. יובהר כי, ככל שמועד המכירה יחול/ו ביום שאינו יום מסחר יוקדם מועד העברת אגרות החוב לחברה ליום המסחר הקרוב ביותר למועד המכירה; (2) תוך 80 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: "מועד התשלום") ולא מוקדם מיום 5 בספטמבר 2026, תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב לחשבון הבנק של המבקש. יובהר כי ככל שמועד התשלום יחול ביום שאינו יום עסקים, יאוחר מועד התשלום ליום העסקים הקרוב ביותר למועד התשלום.

סיכון פדיון מוקדם ביוזמת החברה - החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב (סדרה א') אחת לרבעון. בפדיון מוקדם חלקי, אם וככל שיהיה, תשלם החברה למחזיקי אגרות החוב במועד הפדיון המוקדם החלקי את הריבית שנצברה רק עבור החלק הנפדה בפדיון חלקי, דהיינו עד למועד יום הפדיון המוקדם, ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב. כל סכום שייפרע בפדיון מוקדם על ידי החברה, ייפרע ביחס לכלל מחזיקי אגרות החוב, פרו-ראטה, לפי הערך הנקוב של אגרות החוב המוחזקות באותה עת. עם קבלת ההחלטה בעניין ביצוע פדיון מוקדם, תפרסם החברה דוח מידי לא פחות משבעה עשר (17) ימים ולא יותר מארבעים וחמישה (45) ימים לפני ביצוע הפדיון המוקדם, אשר יכלול את הנתונים הבאים: (1) שיעור הפדיון החלקי במונחי היתרה הבלתי מסולקת; (2) שיעור הפדיון החלקי במונחי הסדרה המקורית; (3) שיעור הריבית בפדיון החלקי על החלק הנפדה; (4) שיעור הריבית שישולם בפדיון החלקי, מחושב לגבי היתרה הבלתי מסולקת; (5) עדכון שיעור הפדיון שנותר, במונחי הסדרה המקורית; ו-(6) המועד הקובע לזכאות לקבלת הפדיון המוקדם של קרן אגרות החוב שיהיה שישה (6) ימים לפני המועד שנקבע לפדיון המוקדם. הסכום שישולם למחזיקי אגרות החוב במקרה של פדיון מוקדם ביוזמת החברה, יהיה הערך ההתחייבותי של אגרות החוב העומדות לפדיון מוקדם, דהיינו קרן בתוספת ריבית צבורה, עד למועד הפדיון המוקדם בפועל. בפדיון מוקדם שיבוצע ביוזמת החברה, חלקי או מלא, החברה נדרשת לעמוד בכך ששווי הנכסים לא יפחת משווי ההתחייבויות, החברה עומדת במבחן התזרים עובר ומיד לאחר ביצוע פדיון מוקדם כאמור, וסכום כריות הביטחון מופקד בחשבונות הנוספים כנדרש על פי הוראות שטר הנאמנות.

סיכון חלוקה - החברה מגדירה בשטר הנאמנות של העסקה מספר תנאים הכרחיים לביצוע חלוקה מותרת, ככל ואחד מהם לא יתקיים, החברה לא תבצע חלוקה כלשהי. בין התנאים הללו נמנים הסעיפים הבאים: (1) שווי הנכסים עולה על שווי ההתחייבות; (2) קיימים

סכומים עודפים לפחות בגובה החלוקה או ההתחייבות לתשלום; (3) לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב; (4) במועד החלטת דירקטוריון החברה על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות; (5) עם ההכרזה על ביצוע החלוקה ובכל מקרה לפחות שני ימי עסקים לפני ביצוע חלוקה, תמסור החברה לנאמן אישור חתום על ידי נושא משרה בחברה בדבר עמידת החברה בתנאים הנקובים בשטר הנאמנות.

סיכון תזרימי בקשר עם ההוצאות התפעוליות - ההוצאות השוטפות בגין תפעול אגרות החוב (סדרה א') מוערכות בסך של כ-300 אלפי ₪, ללא עמלות ו/או קנסות בגין שבירת הפיקדונות וממומנות באמצעות כריות הביטחון, כמוזכר לעיל, כאשר את הסכומים הנדרשים תעמיד החברה עובר למועד ההנפקה.

חשיפה להפרש קרן/ריבית - בהתאם למבנה העסקה, החברה רשאית לממן את הוצאות ההנפקה והוצאות התפעול לתקופה של 12 חודשים, בסכום שלא יעלה על 750,000 ₪, בכפוף לכך שסכומים אלה ניתנים למשיכה בהתאם להוראות שטר הנאמנות. במקרה זה, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (סדרה א'). הפרש הקרן צפוי להיות ממותן הן באמצעות הריבית העודפת בעסקה (המרווח העודף שבין הריבית המתקבלת בגין הנכסים המגבים לבין הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב), כך שיחס הנכסים להתחייבויות גבוה מ-1, והן באמצעות עמלת המכירה הכפויה (במקרה של מכירה כפויה), בשיעור של 0.18%, מסכום המכירה ובהתאם לשטר הנאמנות, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), מדי יום, ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה א'). לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן ו/או הפרשי ריבית בעסקה לא צפויים להתקיים.

סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בהיתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי הרחבה של סדרה א', נשואת דירוג זה, ו/או הנפקה של סדרות אגרות חוב נוספות, לא תפגענה בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב הקיימים, כמפורט בשטר הנאמנות. בפרט, במקרה של הנפקת סדרות נוספות, לא יהוו הנכסים המגבים המשועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), שעבוד למחזיקי הסדרות הנוספות. כמו כן, בהנפקת סדרה חדשה נוספת, יהיה חשבון נפרד מהחשבון הנוסף לסדרה א' (כהגדרתו בשטר הנאמנות) בו תופקד כרית ביטחון לסדרה כפי שתידרש (וככל שתידרש), בקשר עם סדרה נוספת כאמור.

דיווחים לנאמן

להלן הדיווחים שהחברה מתחייבת, בין היתר, להעביר לנאמן בעסקה:

- להודיע לנאמן בכתב באופן מידי, על קרות אחד או יותר מן המקרים המאפשרים את העמדת אגרות החוב לפירעון מידי, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, או על ידיעה ממשית של החברה כי אירוע כאמור עומד להתרחש, או כי קיים חשש סביר שימנע מהחברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע המועד לקיומן.
- להודיע לנאמן בכתב מיד עם היוודע לה על כל מקרה בו הוטל עיקול או מונה כונס נכסים על נכסים מהותיים של החברה, כולם או מקצתם, וכן בכל מקרה בו מונה לנכסיה, כולם או מקצתם, מנהל מיוחד ו/או מפרק, זמני או קבוע.
- לתת, ולהורות לעורכי הדין שלה, לרואי החשבון שלה, ולמבקר הפנים שלה לתת לנאמן ו/או לאנשים שיצווה, כל אינפורמציה הקשורה בעסקיה או בנכסיה, שתהא נחוצה לשם הגנה על מחזיקי אגרות החוב (סדרה א').
- לאפשר לנאמן ו/או לכל נציג מורשה של הנאמן, לעיין, בכל זמן סביר, לעיין בפנקסי החשבונות והמסמכים הקשורים אליהם.
- להמציא לנאמן את המסמכים המנויים בסעיף 35(א) לחוק ניירות ערך, למעט אם פרסמה החברה דיווח מידי במגנ"א.
- להעביר לנאמן, אחת לחודשיים, ביום העסקים השני לאחר תום כל חודש שני, הודעה בדבר שווי הנכסים ושווי ההתחייבויות, ועמידה במבחן התזרים, כהגדרתם לעיל, נכון ליום העסקים האחרון לפני מועד ההודעה כאמור.
- לאפשר לנאמן לצפות בחשבונות המשועבדים.
- להעביר לנאמן ביום 31 לדצמבר בכל שנה, עד למועד לפירעון אגרות החוב, אישור חתום על ידי החברה, לשיעור רצון הנאמן, בדבר עמידת החברה בהוראות שטר הנאמנות.

- למסור לנאמן הודעה חתומה בכתב, בתוך חמישה (5) ימי עסקים, על ביצוע כל תשלום לבעלי אגרות החוב ועל יתרת הסכומים אותם חייבת החברה באותו מועד לבעלי אגרות החוב לאחר ביצוע התשלום הנ"ל.
- למסור לנאמן, על פי דרישתו, מסמכים ו/או פרטים ו/או מידע, כפי שיידרשו באופן סביר על ידי הנאמן, בהתאם לשיקול דעתו הסביר, לשם יישום והפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ו/או באי כוחו על פי שטר הנאמנות.
- לסייע לנאמן בכל דרך סבירה אפשרית למלא את תפקידיו על פי חוק ו/או על פי שטר הנאמנות, לרבות בדיקת הנכסים המשועבדים מכוח הבטוחות (אם ככל שיהיו כאלה בעתיד), בדיקת תוקף הבטוחות, בדיקת קיום התחייבויות החברה במלואן ובמועדן, בדיקת פעולות ו/או עסקאות שביצעה החברה. יובהר, כי גם על כל מידע שיימסר לנאמן ו/או לנציגו המורשה, על פי הוראות שטר הנאמנות.
- לתת לנאמן העתק מכל מסמך או מידע שהחברה העבירה למחזיקי אגרות החוב, ככל שתעביר. כן תעביר החברה לנאמן או לנציג מורשה שלו שיהיה עו"ד או רו"ח במקצועו מידע נוסף לגבי החברה אשר ניתן להכניס באופן סביר ואף תורה לרואה החשבון שלה וליועציה המשפטיים לעשות כן, לפי דרישה סבירה של הנאמן, וזאת ככל שמידע זה נדרש לשם הגנה על זכויות מחזיקי אגרות החוב.
- לא יאוחר מ-31 בדצמבר של כל שנה, אישור מאת החברה כי לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ושל הוראות התשקיף, אלא אם צוין הדבר באישור כאמור.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות המגובות בנכסים פיננסיים וכן הנפקת ניירות ערך אחרים, כאשר בהתאם לחוות דעת משפטית שהוצגה למידרוג, המבנה המשפטי של העסקה מייצר בידוד סיכונים אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה. אנו מעריכים כי הסיכון הסביבתי איננו רלוונטי לחברה ואילו סיכונים החברה והממשל התאגידי בה הינם נמוכים. ראוי לציין, כי בבחינת סיכונים החברה והממשל התאגידי, בחברה מכהנים 3 דירקטורים ולכולם מומחיות חשבונאית ופיננסית.

דוחות קשורים

[דירוג תעודות פיקדון - דוח מתודולוגי, מרץ 2025](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[אינדיקטור \(sf\) בדירוגי מימון מובנה](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

18.05.2026

תאריך דוח הדירוג:

מיכל פקדונות בע"מ

שם יוזם הדירוג:

מיכל פקדונות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה, בין השאר, על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il 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.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגיומה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטת כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיץ, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפיקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיות נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים. ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.