

גלעד פקדונות בע"מ - סדרה ה'

עדכון דירוג ראשוני מותנה | מרץ 2025

אנשי קשר:

אביאור דגן
אנליסט בכיר, 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

גלעד פקדונות בע"מ - סדרה ה'

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	הצמדה	ריבית	סכום הנפקה	סדרה
31.10.2035	יציב ²	Aaa.il(sf) ¹ (P)	ללא	ריבית ב"י + מרווח קבוע שייקבע במכרז	עד 860 מיליון ש"ח ע.ג.	גלעד פקדון אגחה

מידרוג דרגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות גלעד פקדונות בע"מ (להלן: "החברה הייעודית" ו/או "החברה") לפרוע את תשלומי הקרן והריבית עד למועד הפירעון בפועל של תעודות הפיקדון (סדרה ה') - 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 שיוגשו במועד הנפקת אגרות החוב יופקדו בבנקים ישראלים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך, ובתנאי שדירוגם לא יפחת מ-Aaa.il.

עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

- תנאי הפיקדונות הבנקאיים הסופיים, לרבות היעדר קיזוז בין חשבונות החברה לבין חשבונות ההתכסות והחשבונות הנוספים.
- דוח הצעת מדף ושטר נאמנות סופיים וחתומים.
- אישור רישום השעבודים לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה').
- תחשיב המתבסס על תנאי הפיקדונות הסופיים, ככל שיחולו שינויים במסמכים שהועברו למידרוג.

אודות החברה

החברה התאגדה ביום 7 בנובמבר 2017 כחברה פרטית. נכון למועד הדוח, מנייתיה מוחזקות על ידי גלבע בנקים בע"מ (100%) (להלן: "חברת האם"). חברה פרטית המוחזקת על ידי מר שלמה פרידמן (35%) ומר שמעון מרדכי וקנין (35%), כאשר יתר המניות (30%) מוחזקות בידי בעלי מניות פרטיים. החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות בפיקדונות בנקאיים (להלן: "הנכסים המגבים") 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 ה') לתקופה של כעשר שנים ושבעה חודשים (להלן: "תעודות הפיקדון" ו-"תקופת ההתחייבות", בהתאמה), כאשר היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ה') תישא ריבית משתנה על פי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח שייקבע במכרז. הנכסים המגבים הינם פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משתנה ומתעצם לאורך חיי תעודות הפיקדון, המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') (להלן: "הנכסים המשועבדים"). הנפרעים בסוף חיי תעודות הפיקדון (סדרה ה'). הנכסים המשועבדים יפרעו ביום 31.10.2035 (להלן: "מועד הפירעון הסופי") כאשר הריבית תיציבר לאורך חיי העסקה ותשלום למחזיקי אגרות החוב בתשלום אחד, בד בבד עם תשלום הקרן במועד הפירעון הסופי של תעודת הפיקדון (סדרה ה'), אלא אם יבוצע פדיון מוקדם בהתאם להוראות שטר הנאמנות. ראוי לציין, כי התזרים הנובע מן הנכסים המשועבדים הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב (סדרה ה').

במועד ביצוע העסקה לראשונה, הנכסים המגבים יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il (להלן: "הבנקים המותרים"), בחשבונות המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') (להלן: "החשבונות המשועבדים"). יובהר כי, ככל שדירוג אחד או יותר מן הבנקים המותרים ירד, החברה שומרת לעצמה את הזכות להשאיר את הפיקדונות על כנם. במקרה זה,

¹ (P) - מידרוג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדוח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתוקף 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.

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 במלואה³ ובניכוי הוצאות הנפקה כמפורט בטרם הנאמנות, לחשבונות החברה המשועבדים בבנקים המותרים, בהם יופקדו הפיקדונות המאושרים (להלן: "חשבונות ההתכנסות"), בהתאם למסמכי העסקה. פקדונות מאושרים הינם פקדונות שקליים בחשבונות ההתכנסות, 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 ה') (למעט שיעור הריבית), לרבות לתנאי מנגנון המכירה הכפויה (כמפורט להלן) או עדיפים מהם, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), מדי יום ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ה'). כספים שישחררו מהפיקדונות המאושרים שאינם סכום עודף, יישארו בחשבונות ההתכנסות ויופקדו מחדש בפיקדונות המאושרים. משיכה מחשבונות ההתכנסות תהיה כפופה לאישור וחתימה 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 זאת, בהתאם למסמכים שהועברו למידרוג, 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 0.15%, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'). מדי יום ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ה'). לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן ו/או הפרשי ריבית בעסקה לא צפויים להתקיים. תמורת ההנפקה תופקד בפיקדונות 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 בחשבונות שאינם ביוזמת החברה, כגון ביצוע מכירה כפויה.

נציין, כי עובר למועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ה'), תעמיד החברה שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה בסך של 75 אלפי ₪, בתוספת החשיפה המקסימלית מראש לעמלות (ככל וישנן) שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, אשר תופקד בחשבון שהחברה תפתח עובר ליום הסליקה, ושבו יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לסדרה (להלן: "החשבון הנוסף לסדרה"); (2) כרית ביטחון לחברה בסך של 225 אלפי ₪, אשר תופקד בחשבון שהחברה תפתח עובר ליום הסליקה, ושבו יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לחברה (להלן: "כרית ביטחון לחברה") (להלן ביחד: "החשבונות הנוספים" ו-"כריות הביטחון"). כריות הביטחון תהיינה בהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות של החברה ושל הסדרה הצפויות בעסקה, לרבות בגין עמלות, ככל שתהיינה, ותופקדנה בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבונות הבנקים המותרים, המשועבדים לנאמן בשעבוד קבוע, 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-רטה, 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 חשבונות התכנסות וחשבון כרית ביטחון לסדרה המשועבדים בנפרד, ללא זכות קיזוז בין החשבונות של סדרה אחת לסדרה אחרת, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה

³ בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת למשיקיעים מסווגים, ככל שתהיה.

משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות. יובהר כי בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא יילקחו בחשבון.

בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון, החל מתום 10 חודשים ממועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה ה'), 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 כדלקמן: (1) תוך 58 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, ימכור חבר הבורסה את אגרות החוב לחברה, באמצעות ביצוע מכירה מחוץ לבורסה (להלן: "מועד המכירה"); (2) תוך 63 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: "מועד התשלום"), תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב לחשבון הבנק של המבקש שפרטיו ימסרו לחברה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות.⁴ לאחר שאישרה החברה את קבלת ההודעה, יעביר המבקש את אגרות החוב שבידו לחשבונות ההתכנסות כפי שתורה לו החברה, בדרך של ביצוע עסקה מחוץ לבורסה ללא תמורה וללא סליקה כספית, וזאת לא יאוחר מהמועד שנקבע באישור החברה. החברה תפנה לבנקים, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, ו-"תנזיל" את החלק הרלוונטי של הפיקדון, לאחר מכן תעביר מחשבונות ההתכנסות לחשבונות של המבקש ולא יאוחר מהמועד שנקב, את הסכום שצוין באישור החברה. מחיר המכירה של כל איגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של איגרת החוב בתוספת הריבית שנצברה עד למועד העברת הכספים למבקש, בניכוי עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.15%. לאחר השלמת מכירת אגרות החוב לחברה בהתאם למנגנון המכירה הכפויה, תפעל החברה בהתאם להוראות שטר הנאמנות לעניין הפקיעה, הביטול ומחיקת אגרות החוב ממסחר בבורסה. 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 בחשבונות 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 ה'). 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 אגרות החוב (סדרה ה'), 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: 31.10.2035.
- היקף אגרות החוב: עד 860 מיליוני ש"ח ע.ג.
- מנפיק: גלעד 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 במרכז, כאשר הריבית בעסקה תיבצר ותשולם בד בבד עם פירעון קרן החוב, במועד הפירעון הסופי.

⁴ יובהר כי ככל שמועד המכירה או מועד התשלום יחולו ביום שאינו יום עסקים, יוקדם או יאוחר, בהתאמה, מועד התשלום ליום העסקים הקרוב ביותר למועד זה.

- **שווי הנכסים:** סך התזרים הצפוי בגין התקבולים מהנכסים המגבים על פי תנאיהם, כאשר סך זה מהווה למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון"⁵ הרלוונטית לתקופה המהוונת. יובהר, כי בחישוב שווי הנכסים, כרית הביטחון לחברה וכרית הביטחון לסדרה לא יילקחו בחשבון.
- **שווי התחייבויות:** סך כל התמורה שעל החברה למסור לצורך תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב ופירעונן (קרי, תשלום הקרן) בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון, מהוונת למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון"⁵ הרלוונטית לתקופה המהוונת.
- **כרית הביטחון לסדרה:** כרית ספציפית בגין הוצאות אגרות החוב (סדרה ה'), בסכום של 75,000 ₪, בתוספת עמלות (ככל שישנן) שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר בגין שבירת פקדונות מאושרים, כתוצאה משימוש במנגנון מכירה כפויה על ידי מחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות, אשר הופקד בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבון הנוסף לסדרה. כרית הביטחון לסדרה תשועבד לטובת הנאמן, עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בשעבוד יחיד קבוע, מדרגה ראשונה, וללא הגבלה בסכום.
- **כרית הביטחון לחברה:** כרית בגין הוצאות החברה בסך של 225,000 ₪, אשר הופקד בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבון הנוסף לחברה. החברה תהיה רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה לטובת הנאמן עבור מחזיקי סדרות אגרות חוב נוספות שהחברה הנפיקה או תנפיק. במקרה כזה, ישמשו הנכסים בחשבון הנוסף לחברה לצורך פירעון התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב בסדרות שונות, פרו רטה, לפי הערך הנקוב של איגרות 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 ה') בהגיע מועד פירעונן, לרבות במקרה של מכירה כפויה. הפרה של תנאי זה הינו אחת מהעילות לפירעון מידי של אגרות החוב.
- **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.
- **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 למקרה 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 ה'): תשלומי הקרן והריבית ייעשו בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה ה'), כאשר הריבית תיזכר 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 ושעבדים

- שעבוד יחיד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), על הנכסים המשועבדים לאגרות החוב, אשר יעמדו לזכות החברה בחשבונות ההתכסות ובחשבון הנוסף לחברה בלבד, לרבות מלוא זכויות החברה בחשבונות ההתכסות ובחשבון הנוסף לחברה בלבד, כפי שיהיו מעת לעת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות.
- שיעבוד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), 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.
- 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.

⁵ ריבית חסרת סיכון, משמעה התשואה של אג"ח ממשלתי הרלוונטית לתקופה המהוונת ובאותו מטבע.

- למעט תשלום לחברה לרישומים, משיכת כספים מהחשבונות המשועבדים תחייב את חתימת הנאמן. מובהר, כי לנאמן לא תהינה 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 שתנופקנה, תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין, והבטחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב תחולקנה, ביניהן פרי-פסו.

כריות הביטחון בעסקה

כאמור לעיל, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה, בסך 75 אלפי ₪, בתוספת החשיפה המקסימלית מראש לעמלות (ככל וישנן) שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים, ובהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות הצפויות, לרבות בגין עמלות, ככל שתהיינה, המיוחסות לאגרות החוב (סדרה ה'); (2) כרית ביטחון לחברה, בסך 225 אלפי ₪ ובהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות הכלל חברתיות הצפויות. כריות הביטחון בעסקה תופקדנה 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 יילקחו בחשבון. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות היקף הנכסים המנוהלים, עלויות התפעול של החברה והשפעתם על היקף כריות הביטחון הנדרשות. במקרה שבחשבון הנוסף לחברה לא מופקד סכום כרית הביטחון 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 קבלת דרישת הנאמן לכך, יהווה הדבר עילה לפירעון מיידי. בחישוב שווי הנכסים, לא יבואו לידי ביטוי הונה העצמי של החברה וסכום כריות הביטחון. שווי התחייבויות הינו סך כל התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ופירעון (קרי, תשלום הקרן) בהתאם להוראות שטר הנאמנות, מהוון למועד הבדיקה לפי ריבית חסרת סיכון הרלוונטית לתקופה המהוונת. בנוסף, במקרה שהחברה לא עומדת במבחן התזרים והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר מהמועד שבו נודע לחברה לראשונה על אי-עמידתה כאמור, או ממועד קבלת דרישת הנאמן לכך, המוקדם מבין השניים, 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 ה') 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 ו/או דוח הצעת המדף; או (2) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך פדיון מוקדם ביוזמת החברה ו/או לצורך ביצוע מכירה כפויה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. ככל והיתרה בחשבון הנוסף לסדרה תהיה נמוכה מסכום כרית הביטחון לסדרה, ישמשו כל הסכומים העודפים להפקדה בחשבון הנוסף לסדרה הנוסף לסדרה תהיה 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 ה') 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 ישראליים 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 ה').

כחלק מתנאי העסקה, קיים מנגנון מכירה כפויה, בהתאם לשטר הנאמנות, החל מתום 10 חודשים ממועד ההנפקה לראשונה של איגרות החוב (סדרה ה') כל מחזיק באגרת החוב יהיה רשאי בכל יום מסחר על רצונו למכור, בעסקה מחוץ לבורסה, אגרות חוב של החברה. במקרה זה, המכירה תבצע בשני שלבים שעיקריהם כדלקמן: (1) תוך 58 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, ימכור חבר הבורסה לחברה באמצעות ביצוע מכירה מחוץ לבורסה, את אגרות החוב; (2) תוך 63 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב המועברות. המחזיק יהיה רשאי למסור את ההודעה, באופן המפורט בשטר הנאמנות, החל מתום 10 חודשים ממועד ההנפקה לראשונה של אגרות החוב (סדרה ב') ועד ל-63 ימים לפני מועד הפירעון הסופי. מחיר המכירה של כל אגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של אגרות החוב בתוספת הריבית שנצברה עד למועד העברת הכספים למבקש, בניכוי עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.15%. בהתאם להסכמי הפיקדונות, קיימת לחברה זכות למשוך סכומים מהפיקדונות, בכפוף לתנאי הסכמי הפיקדון בכל בנק, ובהלימה לסכומים, למועדים ולתנאים של תעודות הפיקדון (סדרה ה'). 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 איגרות החוב (סדרה ה'), החברה תפקיד בכרית הביטחון לסדרה מקור הממתן חשיפה זו באופן מלא ומראש.

סיכון פדיון מוקדם ביוזמת החברה - החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב (סדרה ה') אחת לרבעון. בפדיון מוקדם חלקי, אם יהיה, 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 שיפרע בפדיון מוקדם על ידי החברה, ייפרע ביחס לכלל מחזיקי אגרות החוב, פרו-רטה, לפי הערך הנקוב של אגרות החוב המוחזקות באותה עת. עם קבלת ההחלטה בעניין ביצוע פדיון מוקדם, תפרסם החברה דוח מיידי 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 שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית צבורה, עד למועד הפדיון המוקדם בפועל, קרי, ייתכן מצב שבו שווי השוק של אגרות החוב יהיה גבוה יותר מהערך ההתחייבותי במועד פדיון מוקדם ביוזמת החברה. למען הסר ספק, התשלום למחזיקי אגרות החוב של הערך ההתחייבותי של אגרות החוב הנפדות בפדיון מוקדם יבוצע מתוך חשבונות ההתכנסות ולאחר תשלום קנסות שבירת פקדונות לבנקים, אשר יחולו בעקבות הפדיון המוקדם. 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) החברה עומדת במבחן התזרים; (3) קיימים סכומים עודפים לפחות בגובה החלוקה או ההתחייבות לתשלום; (4) לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב; (5) במועד החלטת דירקטוריון החברה על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב) (14) לתקנות הדוחות. 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 הוצאות התפעוליות - ההוצאות השוטפות בגין תפעול אגרות החוב (סדרה ה') 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 ה'). 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 0.15%, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה'), מדי יום ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ה'). לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן ו/או הפרשי ריבית בעסקה לא צפויים להתקיים.

סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') בהינתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי הרחבה של סדרה ה', 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 ה'), שעבוד למחזיקי הסדרות הנוספות. כמו כן, בהנפקת סדרה חדשה נוספת, יהיה חשבון נפרד מהחשבון הנוסף לסדרה ה' (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 מידעי, על קרות אחד או יותר מן המקרים המאפשרים את העמדת אגרות החוב לפירעון מידעי, 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 ה').
- 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 מידעי 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, לשביעות 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 שידרשו 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 התשיקף, 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 למידורג, המבנה המשפטי של העסקה מייצר בידוד סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה. אנו מעריכים כי הסיכון הסביבתי אינו רלוונטי לחברה ואילו סיכוני החברה והממשל התאגידי בה הינם נמוכים. ראוי לציין, כי בבחינת סיכוני החברה והממשל התאגידי, בחברה מכהנים 5 דירקטורים (2 דירקטורים חיצוניים) ולכולם מומחיות חשבונאית ופיננסית.

דוחות קשורים

[דירוג תעודות פיקדון - דוח מתודולוגי, פברואר 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

11.03.2025	תאריך דוח הדירוג:
13.01.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
11.03.2025	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גלעד פקדונות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גלעד 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 לסיכון 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 סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים 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 ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה 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, להפיצו, 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 סיכון 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 ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות 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 שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם 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 לאמינים 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 בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו 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 בודדו 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.