

אביעד פיקדונות בע"מ - סדרה ח'

דירוג ראשוני מותנה | יולי 2026

אנשי קשר:

אופק ועקנין
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
ofek.v@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל
מנהל פעילות הדירוג
ראש תחום מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

אביעד פיקדונות בע"מ - סדרה ח'

סדרה	סכום הנפקה	ריבית	הצמדה	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אביעד פקדון אגחח'	עד 1,000 מיליון ₪ ע.ג.	ריבית ב"י בתוספת מרווח קבוע שיקבע במכרז	ללא	(P)Aaa.il(sf) ¹	יציב ²	כעשר שנים ממועד הסליקה ³

מידרוג קובעת דירוג מותנה (P)Aaa.il(sf), באופק יציב, לתעודות פיקדון (סדרה ח') שתנפיק אביעד פיקדונות בע"מ (להלן: "החברה הייעודית" ו/או "החברה"), בסך של עד 1,000 מיליון ₪ ע.ג., וזאת בהסתמך על טיטות מסמכים שהועברו למידרוג עד ליום 20.07.2026. מידרוג דירגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות החברה לפרוע את תשלומי הקרן והריבית עד למועד הפירעון בפועל של תעודות הפיקדון - בין אם בפירעון במועד הסופי הנקוב או בין אם בפירעון מוקדם, בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון. למען הסר ספק, פירעון 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 במועד הנפקה לא יפחת מ-Aaa.il.

עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

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

אודות החברה

אביעד פיקדונות בע"מ התאגדה ביום 26 לפברואר 2024, כחברה פרטית בע"מ. נכון למועד הדוח, מניותיה מוחזקות ע"י פרוקסיבולד ניהול בע"מ (100%). החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, שעיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות בנכסים פיננסיים וכן הנפקת ניירות ערך אחרים. נציין, כי בהתאם לחוות דעת משפטית שהוצגה למידרוג, המבנה המשפטי של העסקה הינו הולם ומייצר בידוד סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

אודות העסקה

במסגרת העסקה, החברה תנפיק למשקיעים אגרות חוב (סדרה ח') לתקופה של כעשר שנים (להלן: "תעודות הפיקדון" ו/או "אגרות החוב"), כאשר היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ח') תישא ריבית משתנה על פי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז. במועד ביצוע העסקה, הנכסים המגבים הינם פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משוקלל משתנה ומתעצם לאורך חיי תעודות הפיקדון (להלן: "הנכסים המגבים"), המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') (להלן: "הנכסים המשועבדים"), ונפרעים בסוף חיי תעודות הפיקדון. במהלך תקופת חיי אגרות החוב, הריבית בגין תיצבר ותשולם למחזיקים בהן בתשלום אחד, בד בבד עם תשלום הקרן, כעשר שנים ממועד הסליקה (להלן: "מועד הפירעון הסופי"), אלא אם יבוצע

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 הנפקה.

³ מועד הפירעון הסופי יקבע במועד הסליקה.

פדיון מוקדם בהתאם להוראות שטר הנאמנות. ראוי לציין, כי התזרים הנובע מן הנכסים המשועבדים הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב (סדרה ח').

במועד ביצוע העסקה לראשונה, הנכסים המגבים יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aaa.il (להלן: **"הבנקים המותרים"**), בחשבונות המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') (**"החשבונות המשועבדים"**). יובהר כי, ככל שדירוג אחד או יותר מהבנקים 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 מיידי של אגרות החוב.

בהתאם למבנה העסקה ולשטר הנאמנות, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, כאשר אחת מהן תהא ייעודית לסדרה ח' (להלן: **"כרית ביטחון לסדרה"**) והכרית הנוספת תהא כרית ביטחון לחברה (להלן: **"כרית ביטחון לחברה"**) (להלן ביחד: **"כריות הביטחון"**). כריות הביטחון תופקדנה בפיקדון יומי או שבועי בחשבונות הבנקים המותרים, המשועבדים לנאמן בשעבוד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום. עם זאת, נציין כי נכון למועד הדוח, סכום כרית הביטחון לחברה הופקד במלואו בחשבון הנוסף לחברה ושועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרות א-ז) של החברה, וכי החברה תפעל לשעבדו גם לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). כמו כן, החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה, בו תופקד כרית הביטחון לחברה, לטובת הנאמן עבור מחזיקי סדרות נוספות, ככל ואלה תונפקנה. לפיכך, 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 כרית ביטחון להוצאות התפעול של הסדרה הנוספת, ככל ותידרש, 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. למען הסר ספק, בחישוב יחס שווי הנכסים לשווי ההתחייבויות, הונה העצמי של החברה וכריות הביטחון לא תילקחנה בחשבון. על אף האמור לעיל, במהלך השנה האחרונה של תעודות הפיקדון (סדרה ח') עשויים להילקח בחשבון סכומי כריות הביטחון המיוחסות לתעודות הפיקדון (סדרה ח')⁴, וזאת בשווי תשלומים אשר שולמו בפועל על ידי החברה ואשר בגינם הפקידה החברה כספים בחשבונות כריות הביטחון, והכל בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

יובהר כי, עובר לשחרור כספים מתמורת ההנפקה לחברה, תפקיד החברה את סכום כרית הביטחון לסדרה בחשבון הנוסף לסדרה, אשר תהיה בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות הצפויות בעסקה הייעודית לסדרה ח', כמפורט בשטר הנאמנות. החברה תוודא כי סכומי כריות הביטחון מופקדים בחשבונות הנוספים עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ח').

במסגרת העסקה, תמורת ההנפקה תתקבל בידי רכז ההנפקה ותעבור במלואה, בניכוי הוצאות וסכומים הניתנים למשיכה בהתאם להוראות שטר הנאמנות, לחשבונות החברה המשועבדים בבנקים המותרים, בהם יופקדו הפיקדונות המאושרים (להלן: **"חשבונות ההתכסות"**)⁵. 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 מכירה כפויה. פיקדונות מאושרים הינם פיקדונות שקליים בחשבונות ההתכסות, אשר סכום הריבית המצרפי לפירעון המתקבל בקשר עם הסכומים המופקדים בהם, יעלה על סכום הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב על-פי תנאיהן, או, במקרה של הרחבת סדרה בהתאם להוראות שטר הנאמנות, על הסכום לפדיון של אגרות החוב בהרחבת הסדרה, ולוחות הסילוקין שלהן יאפשרו את פירעון ההתחייבויות למחזיקי אגרות החוב במועד ובמלואן, וכן יאפשרו לחברה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקים, לרבות במקרה של מכירה כפויה. יובהר כי, תנאי הפיקדונות המאושרים יהיו שקולים לתנאי אגרות החוב (סדרה ח') (למעט שיעור הריבית), לרבות לתנאי מנגנון המכירה הכפויה (כמפורט להלן), או עדיפים מהם, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). כמו כן, כספים שישתחררו מהפיקדונות המאושרים שאינם סכום עודף, יישארו בחשבונות ההתכסות

⁴ ובחס לסכום כרית הביטחון לחברה - ובלבד שמועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ח') הינו הארוך ביותר מבין מועדי הפירעון הסופיים של סדרות אגרות החוב הנוספות של החברה להן משועבד סכום כרית הביטחון לחברה.
⁵ בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים, ככל שתהיה.

ויופקדו מחדש בפיקדונות מאושרים. משיכה מחשבונות ההתכסות תהיה כפופה לאישור וחתימה של הנאמן, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. טרם העברת הכספים לחשבונות החברה המשועבדים, תהא החברה רשאית לנכות מתמורת ההנפקה סכומים הניתנים למשיכה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, כאמור. בשל כך, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד בחשבונות ההתכסות עלול להיות נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (להלן: **"הפרש הקרן"**). לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב (סדרה ח') ויצירת מקור להפרש הקרן, בכוונת החברה לצבור לאורך חיי העסקה את הפרשי הריבית העודפת בעסקה (המרווח העודף שבין הריבית המתקבלת בגין הנכסים המגבים לבין הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב), והן באמצעות עמלת המכירה הכפויה (במקרה של מכירה כפויה), בשיעור שייקבע עובר למועד ההנפקה, כך שלאחר השלמת הצבירה, תעמוד יתרת הנכסים המגבים לפחות בהיקף זהה לקרן אגרות החוב, באופן שיאפשר לחברה לעמוד בהתחייבותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), מדי יום, ועד למועד פירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ח'). לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן ו/או הפרשי ריבית בעסקה לא צפויים להתקיים.

בהתאם להוראות שטר הנאמנות, החל מ-180 ימים ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב ועד ל-189 ימים לפני מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ח'), כל מחזיק באגרת החוב יהיה רשאי להודיע בכל יום מסחר, בהודעה בלתי חוזרת לחברה על כוונתו 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 שעיקריהם כדלקמן: (1) תוך 184 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: **"ההודעה"** ו-**"מועד המכירה"**), ובלבד שחלפו 363 ימים החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ח'), ימכור חבר הבורסה לחברה את אגרות החוב המועברות באמצעות עסקה מחוץ לבורסה. יובהר כי, ככל שמועד המכירה יחול ביום שאינו יום מסחר, יוקדם מועד העברת אגרות החוב לחברה ליום המסחר הקרוב ביותר למועד המכירה; (2) תוך 189 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה (להלן: **"מועד התשלום"**), ובלבד שחלפו 368 ימים החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ח'), תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב המועברות לחשבון הבנק של המבקש. יובהר כי, ככל שמועד התשלום יחול ביום שאינו יום עסקים, יאוחר מועד התשלום ליום העסקים הקרוב ביותר למועד התשלום. מחיר המכירה של כל אגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של האג"ח, בתוספת הריבית שנצברה עד ליום לפני מועד התשלום, בניכוי עמלת מכירה כפויה לפי השיעור שייקבע עובר למועד ההנפקה, כאמור.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מאפייני העסקה - נתונים כלליים

- **סוג מכשיר חוב:** אגרות חוב מגובות פיקדונות בנקאיים שקליים.
- **מועד פירעון סופי של אגרות החוב:** כעשר שנים ממועד הסליקה.
- **היקף אגרות החוב:** עד 1,000 מיליוני ש"ח.
- **מנפיק:** אביעד פיקדונות בע"מ.
- **נאמן:** הרמטיק נאמנות בע"מ.
- **הנכסים המגבים:** סכומים המופקדים בחשבונות ההתכסות, קרי, פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משוקלל משתנה ומתעצם, בתקופת חיי העסקה, אשר במועד ההנפקה לראשונה יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך שלא יפחת מ-Aaa.il, וכן סכומים המופקדים בחשבון הנוסף לסדרה ובחשבון הנוסף לחברה.
- **ריבית אגרות החוב:** ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע אשר ייקבע במכרז, כאשר הריבית בגין אגרות החוב תיצבר ותשולם למחזיקי אגרות החוב בתשלום אחד, במועד הפירעון הסופי.
- **שווי הנכסים:** סך התזרים הצפוי בגין התקבולים מהנכסים המגבים (למעט סכום כרית הבטחון לסדרה וסכום כרית הבטחון לחברה, המופקדים בחשבון הנוסף לסדרה ובחשבון הנוסף לחברה, בהתאמה, אשר לגביהם יחול המפורט בשטר הנאמנות) על

פי תנאיהם (בהנחה שלא יבוצע פדיון מוקדם ביוזמת החברה לאגרות החוב (סדרה ח)), כאשר סך זה מהווה למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון"⁶ הרלוונטית לתקופה המהווה.

- **שווי התחייבויות:** סך כל התמורה שעל החברה למסור לצורך תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח) ופרעון (קרי, תשלום הקרן) בהתאם להוראות שטר הנאמנות, מהווה למועד הבדיקה לפי "ריבית חסרת סיכון" הרלוונטית לתקופה המהווה.
- **מבחן התזרים:** בהנחה שיתקבל כל תזרים המזומנים הצפוי מכוח הפיקדונות המאושרים לפי תנאיהם, תעמוד החברה בחביותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח), בהגיע מועד תשלומן, לרבות חביותיה במקרה של מכירה כפויה על ידי מחזיקי תעודות הפיקדון, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. הפרה של תנאי זה מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב, ככל ולא תוקנה בתוך 3 ימי מסחר ממועד היוודע דבר ההפרה.
- **יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות:** החברה התחייבה, כי יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות יעמוד על 100% לפחות בכל נקודת זמן לאורך חיי אגרות החוב. הפרה של תנאי זה מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב, ככל ולא תוקנה בתוך 3 ימי מסחר ממועד היוודע דבר ההפרה.
- **מגבלת הפקדה בפיקדונות המאושרים:** הסכום המופקד בכל אחד מן הבנקים המותרים יהיה עד 50% (כולל) מסך הסכומים המופקדים על ידי החברה בבנקים מותרים. למען הסר ספק, התחייבות החברה לעמידה במגבלת ה-50% (כולל), כאמור לעיל, מתייחסת אך ורק למקרה של הפקדת תמורת הנפקה על ידי החברה, בין אם בהנפקה הראשונה של הסדרה ובין אם בהרחבת סדרה, 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 ח):** תשלומי הקרן והריבית ייעשו בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה ח), כאשר הריבית תיציב ותשולם בסוף חיי אגרות החוב, יחד עם תשלום הקרן, אלא אם יבוצע פדיון מוקדם, בהתאם לתנאי שטר הנאמנות. במקרה זה, נציין כי מנגנון המכירה הכפויה מפורט מטה, תחת סעיף "סיכונים בעסקה וניהולם".

בטחונות ושעבדים

- שעבוד יחיד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח), על הנכסים המשועבדים לאגרות החוב, אשר יעמדו לזכות החברה בחשבונות המשועבדים, לרבות מלוא זכויות החברה בחשבונות המשועבדים, כפי שיהיו מעת לעת, בכפוף לתנאים המפורטים בשטר הנאמנות. על אף האמור, השעבוד שיירשם ביחס לחשבון הנוסף לחברה יירשם כשעבוד שאינו יחיד, וזאת בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- מובהר, כי הנכסים המשועבדים כאמור, משקפים הלכה למעשה את הנכסים המגבים היחידים המוחזקים על ידי החברה לצורך כיסוי התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח) וכי התקבולים מהנכסים המגבים מהווים את מקור המימון היחיד לקיום התחייבויותיה של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח).
- 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.
- משיכת כספים מהחשבונות המשועבדים תחייב את חתימת הנאמן, בכפוף לאמור בשטר הנאמנות. מובהר, כי לנאמן לא תהייה זכויות חתימה בחשבונות המשועבדים בכל פעולה אחרת למעט משיכת כספים כאמור לעיל. החברה תעביר לנאמן אישור מאת הבנקים ו/או המוסדות הכספיים הרלוונטיים בהם מתנהלים החשבונות המשועבדים, בדבר זכויות החתימה של הנאמן בכל החשבונות המשועבדים לצורך ביצוע משיכה של כספים מהחשבונות המשועבדים, בהתאם להוראות שטר הנאמנות.
- החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה ואת סכום כרית הביטחון לחברה, בלבד, לטובת נאמן עבור מחזיקי סדרות אגרות חוב נוספות שהחברה תנפיק, אם 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.

⁶ ריבית חסרת סיכון, משמעה התשואה של אג"ח ממשלתית הרלוונטית לתקופה המהווה ובאותו מטבע. בהיעדר תשואת איגרת חוב ממשלתית רלוונטית כאמור, ריבית חסרת סיכון תהיה ריבית בנק ישראל.

⁷ נציין, כי במהלך השנה האחרונה של תעודות הפיקדון (סדרה ח), עשויים להילקח בחשבון סכומי כריות הביטחון המיוחסות לתעודות הפיקדון (סדרה ח) וזאת, בשווי תשלומים אשר שולמו בפועל על ידי החברה ואשר בגינם הפקידה החברה כספים בחשבונות כריות הביטחון, והכל בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

נציין, כי נכון למועד הדוח, סכום כרית הביטחון לחברה הופקד במלואו בחשבון הנוסף לחברה ושועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרות א'-ז) של החברה, וכי החברה תפעל לשעבדו גם לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').

- התחייבות שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתידי (המוחזק על ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה רגילה, למעט לצורך הנפקת סדרות אגרות חוב חדשות. יודגש כי החברה רשאית לשעבד את רכושה ו/או נכסיה, כולם או מקצתם, בשעבודים ספציפיים (וכן בשעבוד שוטף על נכס/ים ספציפיים) ללא צורך בהסכמה כלשהי מהנאמן ו/או ממחזיקי אגרות החוב. החברה מצהירה כי למועד חתימת שטר הנאמנות לא יצרה החברה ולא התחייבה ליצור שעבוד שוטף כללי כאמור. למען הסר ספק, החברה התחייבה לא ליצור שעבודים כלשהם על הנכסים המשועבדים, בהתאם למפורט בשטר הנאמנות (למעט האמור ביחס לחשבון הנוסף לחברה).
- 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-פסו.

כרית הביטחון בעסקה

כאמור לעיל, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה, בסך 50 אלפי ₪ ובהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות הצפויות המיוחסות לאגרות החוב (סדרה ח'). סכום כרית הביטחון לסדרה יגדל באופן שהחל מהשנה הרביעית לחיי אגרות החוב (סדרה ח') יעמוד על סך של 61,500 ₪, והחל מהשנה השמינית לחיי אגרות החוב (סדרה ח') ואילך יעמוד על סך של 73,500 ₪ (להלן: "סכום הבסיס"). בנוסף לסכום הבסיס, סכום כרית הביטחון לסדרה עשוי לכלול תוספת של 60,000 ₪ שיתווספו מידי שנה (עד לתוספת מקסימלית בסך מצטבר של 540,000 ₪) בגין עמלות שהחברה עשויה לשלם לבנק מותר שאצלו הופקד פיקדון מאושר (ככל שישנן ובכפוף לכך שהחברה מחויבת לשאת בהן בהתאם לתנאי הסכם הפיקדון עם הבנק המותר בגין משיכת כספי הפיקדון מהפיקדונות המאושרים), כמפורט בשטר הנאמנות; (2) כרית ביטחון לחברה, בסך 505 אלפי ₪ (סכום שכבר הופקד במלואו בחשבון הנוסף לחברה כאמור) ובהלימה מלאה להוצאותיה השוטפות הכלל חברתיות הצפויות, שתוכלנה לשרת אגרות חוב נוספות שתנפיק החברה, ככל ואלה תונפקנה. כריות הביטחון בעסקה תופקדנה בפיקדון בנקאי יומי או שבועי בחשבונות הבנקים המותרים, המשועבדים לנאמן בשעבוד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום⁸. כרית הביטחון לסדרה תשועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), בשעבוד יחיד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, בעוד שכרית הביטחון לחברה תשועבד גם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, שאינו יחיד, מאחר והחשבון הנוסף לחברה משועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרות א'-ז) של החברה⁹, וזאת בהתאם להוראות שטר הנאמנות. החברה תוודא כי סכום כרית הביטחון לסדרה וסכום כרית הביטחון לחברה מופקדים בחשבונות הנוספים עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ח'). ככל שהחברה לא עומדת בהתחייבויותיה להפקיד את סכום כרית הביטחון לחברה ו/או סכום כרית הבטחון לסדרה והחברה לא תיקנה זאת בתוך 7 ימי מסחר מהמועד שנודע לה על כך, יהווה הדבר עילה לפירעון מידי.

שמירה על יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות ועמידה במבחן התזרים

במסגרת שטר הנאמנות, החברה התחייבה כי אם שווי הנכסים פחת משווי ההתחייבויות והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד היוודע דבר ההפרה, יהווה הדבר עילה לפירעון מידי. בחישוב שווי הנכסים, לא יבואו לידי ביטוי הונה העצמי של החברה וסכומי כריות הביטחון (למעט האמור ביחס לסכומי כריות הבטחון העשויים להילקח בחשבון במהלך השנה האחרונה של חיי אגרות החוב). שווי ההתחייבויות הינו סך כל התמורה שעל החברה למסור לצורך תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') 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 ממועד היוודע דבר ההפרה, יהווה הדבר עילה לפירעון מידי.

⁸ יצוין כי, ככל שהחברה תקבל רולינג מרשות המיסים לעניין אי סיווג החברה לצרכי מע"מ, ובכפוף לכך שהחברה תמסור עותק מהרולינג כאמור לנאמן, יופחת סכום כרית הביטחון לסדרה בסכום המע"מ אשר מגולם בה וכמפורט בשטר הנאמנות.

⁹ כמו כן, החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה, בו תופקד כרית הביטחון לחברה, לטובת הנאמן עבור מחזיקי סדרות נוספות, ככל ואלה תונפקנה.

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, מותנה בכך כי כריות הביטחון מלאות כנדרש. כל משיכה מחשבונית ההתכנסות, תהא כפופה לאישור הנאמן. ככל והיתרה בחשבון הנוסף לחברה ו/או בחשבון הנוסף לסדרה תהיה נמוכה מסכום כריות הביטחון, ישמשו כל הסכומים העודפים להפקדה בחשבון הנוסף לחברה ו/או בחשבון הנוסף לסדרה עד להשלמה לסכום הנדרש בעסקה. הנאמן יאשר משיכה כאמור ובלבד שיתקיים אחד מהתנאים הבאים: (1) במקרה בו קיימים בחשבונית ההתכנסות סכומים עודפים - לאחר שתמציא החברה אישור נושא משרה בעניין הסכום העודף ואופן חישובו, והחברה אישרה לנאמן באישור החתום על ידי נושא המשרה הבכיר בתחום הכספים או מנכ"ל החברה כי היא עומדת במבחן התזרים, יאשר הנאמן משיכה בגובה הסכומים העודפים; או (2) במקרה של רכישה עצמית של אגרות החוב (סדרה ח') 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 היא עומדת במבחן התזרים והעבירה לנאמן את האסמכתאות כמפורט במסמכי העסקה. על אף האמור בשטר הנאמנות, משיכה מחשבונית ההתכנסות לא תהיה כפופה לאישור הנאמן במקרים הבאים: (1) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך תשלום הריבית ו/או הקרן למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות ו/או דו"ח הצעת המדף; (2) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך פדיון מוקדם ביוזמת החברה, בהתאם לשטר הנאמנות; או (3) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך מנגנון המכירה הכפויה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. למען הסר ספק, יובהר כי החברה לא רשאית ליטול אשראי כלשהו על חשבון החשבונית המשועבדים.

סיכונים בעסקה וניהולם

חשיפה לדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים - דירוג אגרות החוב (סדרה ח') 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 לראשונה בבנקים ישראליים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך שלא יפחת מדירוג Aaa.il. פגיעה בדירוג הבנקים בהם הופקדו הנכסים המגבים תוביל להורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ח') לדירוג הנמוך ביותר בקרב הבנקים המותרים בהם מופקדים הנכסים המגבים. הורדת דירוג העסקה אינה מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

סיכונים משפטיים - החברה היעודית הינה חברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות המגובות בנכסים פיננסיים וכן הנפקת ניירות ערך אחרים וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לחוות דעת משפטית שהוצגה 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 הפיקדון. בעסקה זו קיימת הלימה מלאה בין מועדי תשלומי הריבית והקרן האפשריים, הן של הפיקדונות והן של אגרות החוב (סדרה ח').

כחלק מתנאי תעודות הפיקדון (סדרה ח'), קיים מנגנון מכירה כפויה. בהתאם להוראות שטר הנאמנות, כל מחזיק באגרת החוב (סדרה ח') יהיה רשאי להודיע לחברה על כוונתו למכור, בעסקה מחוץ לבורסה, אגרות חוב של החברה. במקרה זה, המכירה תתבצע בשני שלבים שעיקריהם כדלקמן: (1) תוך 184 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, ובלבד שחלפו 363 ימים החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ח'), ימכור חבר הבורסה לחברה את אגרות החוב המועברות; (2) תוך 189 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, ובלבד שחלפו 368 ימים החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ח'), תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב המועברות. בהתאם להוראות שטר הנאמנות, המבקש יהא רשאי למסור את הודעתו (כאמור להלן) החל מ-180 ימים

ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב ועד ל-189 ימים לפני מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב. כמו כן, כל מבקש יהיה רשאי לנקוב בהודעה בכמות אגרות חוב שהוא מבקש למכור, ובלבד שהסך הכולל של כמות אגרות החוב המצוינת בהודעה לא יפחת מסך של 30 אלף ₪ ע.ג. מחיר המכירה של כל אגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של אגרות החוב בתוספת הריבית שנצברה עד ליום לפני מועד התשלום, בניכוי עמלת מכירה כפויה לפי השיעור שייקבע עובר למועד ההנפקה.

סיכון פדיון מוקדם ביוזמת החברה - החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב (סדרה ח') בתדירות הקבועה בשטר הנאמנות. בפדיון מוקדם חלקי, אם וכל שיהיה, תשלם החברה למחזיקי אגרות החוב במועד הפדיון המוקדם החלקי את הריבית שנצברה רק עבור החלק הנפדה בפדיון חלקי, דהיינו עד למועד 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. עם קבלת ההחלטה בעניין ביצוע פדיון מוקדם, תפרסם החברה דוח מיידי לא פחות מ-17 ימים ולא יותר מ-45 ימים לפני מועד 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; (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, יהיה הערך ההתחייבתי של אגרות החוב העומדות לפדיון מוקדם שבמחזור, דהיינו קרן בתוספת ריבית שנצברה בגינה. החברה מתחייבת כי ביצוע פדיון מוקדם, מותנה בכך ששווי הנכסים לא יפחת משווי ההתחייבויות וכי החברה עומדת במבחן התזרים עובר ומיד לאחר ביצוע פדיון מוקדם.

סיכון מגבלות חלוקה - החברה מגדירה בשטר הנאמנות 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 ההתחייבויות והחברה עומדת במבחן התזרים מיד לאחר ביצוע החלוקה; (2) לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב; (3) במועד החלטת דירקטוריון החברה על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות; (4) 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 העסקה צפויות לעמוד בהלימה מלאה לכריות הביטחון בעסקה, במועד ההנפקה, כאשר הסכומים הנדרשים להפקדה בכריות יועמדו עובר למועד ההנפקה. מידורג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות עלויות התפעול של החברה ושל הסדרה, והשפעתן על היקף כריות הביטחון הנדרשות.

חשיפה להפרש קרן/ריבית - בהתאם למבנה העסקה, רשאית החברה לממן את הוצאות ההנפקה וכן את הסכומים הניתנים למשיכה בהתאם להוראות שטר הנאמנות, מתוך תמורת ההנפקה. במקרה זה, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (סדרה ח'). לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב (סדרה ח') ויצירת מקור להפרש הקרן, בכוונת החברה לצבור לאורך חיי העסקה את הפרשי הריבית, כך שלאחר השלמת הצבירה, תעמוד יתרת הנכסים המגבים לפחות בהיקף זהה לקרן אגרות החוב. כמו כן, במקרה של מכירה כפויה, תנכה החברה עמלת מכירה כפויה לפי שיעור שייקבע עובר למועד ההנפקה. לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן והפרשי הריבית בעסקה לא צפויה להתקיים.

סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') בהיתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי במועד הרחבה של סדרה ח', נשואת דירוג זה (ככל שתורחב), החברה עומדת בהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות. במקרה של הנפקת סדרות נוספות, לא יהוו הנכסים המגבים המשועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), נכסים מגבים המשועבדים למחזיקי הסדרות הנוספות, למעט החשבון הנוסף לחברה (וסכום כרית הבטחון לחברה המופקד בו), שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות. כמו כן, בהנפקת סדרה חדשה נוספת, יהיה חשבון נפרד מהחשבון הנוסף לסדרה ח' (כהגדרתו בשטר הנאמנות) בו תופקד כרית ביטחון סדרה כפי שתידרש (וככל שתידרש), בקשר עם סדרה נוספת כאמור.

דיווחים לנאמן ולחברת הדירוג

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

- להודיע לנאמן בכתב, על קרות אחד או יותר מן המקרים המאפשרים את העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי, 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 בהתאם לשטר הנאמנות.
- 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, וכן לנקוט על חשבונה בהקדם בכל האמצעים הסבירים לשם הסרת עיקול כזה או ביטול כינוס הנכסים, או הפירוק או הניהול לפי העניין.
- להודיע לנאמן בכתב מיד על כל מקרה של אובדן, חוסר, הפקעה, עיקול, תפיסה או החרמה של הנכסים המשועבדים (כולם או חלקם), נקיטת פעולה של הוצאה לפועל ו/או הליכי מימוש אחרים בגין הנכסים המשועבדים (כולם או חלקם), על כל מקרה של הוצאת צווי מניעה ו/או צווי עשה בגין הנכסים המשועבדים (כולם או חלקם) וכן על כל מקרה של תביעת זכות כלשהי לגבי הנכסים המשועבדים (כולם או חלקם).
- לתת לנאמן כל אינפורמציה הקשורה בעסקיה או בנכסיה, שתהיה נחוצה לשם הגנה על מחזיקי אגרות החוב.
- לאפשר לנאמן לצפות בחשבונות המשועבדים, לעיין בפנקסי החשבונות והמסמכים הקשורים אליהם.
- להעביר לנאמן, פעם ברבעון, עד יום העסקים העשירי לאחר תום כל רבעון קאלנדרי, הודעה בדבר שווי הנכסים ושווי ההתחייבויות כהגדרתן לעיל, נכון ליום העסקים האחרון ברבעון הקאלנדרי האחרון שהסתיים לפני מועד ההודעה כאמור.
- להעביר לנאמן לא יאוחר מעשרה ימי עסקים מיום 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 בתוך 5 ימי עסקים מהמועד בו ביקש הנאמן, על כל ביצוע תשלום לבעלי אגרות החוב ועל יתרת הסכומים אותם חייבת החברה באותו מועד לבעלי אגרות החוב.
- לא יאוחר מ-10 ימי עסקים לאחר פרסום הדוחות הכספיים השנתיים של החברה, תמציא החברה לנאמן אישור בכתב של החברה, בחתימת מורשי החתימה מטעמה וכן יו"ר הדירקטוריון שלה ו/או מנהלה הכללי, על כך שבתקופה מתאריך השטר ו/או מתאריך האישור הקודם שנמסר לנאמן, המאוחר מביניהם, ועד למתן מועד אישור כאמור, לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ותנאי אגרות החוב אלא אם צוין במפורש אחרת.
- במידה ובכוונת החברה לבצע הרחבת סדרה, טרם ביצוע הרחבת הסדרה בהתאם לתנאים המצוינים בשטר הנאמנות, החברה תעביר אישור בכתב, מנושא המשרה הבכיר בתחום הכספים, בדבר התקיימותם של התנאים האמורים בסעיפים הרלוונטיים בשטר הנאמנות, בצירוף תחשיב רלוונטי.
- עם ההכרזה על ביצוע חלוקה, ובכל מקרה לפחות שני ימי עסקים לפני ביצוע חלוקה, תמסור החברה לנאמן אישור חתום על ידי נושא משרה בחברה בדבר עמידת החברה במגבלות החלוקה בשטר הנאמנות.
- בתוך יום עסקים אחד ממועד קבלת הודעה אצל החברה בדבר מכירה כפויה על ידי מחזיק אגרות חוב, תמסור החברה הודעה לנאמן כי קיבלה הודעה מחבר הבורסה של המבקש, ואת פרטי ההודעה.
- לבקשת הנאמן, ולא יאוחר מתום 10 ימי עסקים מבקשתו, החברה תעביר לוח סילוקין לתשלום אגרות החוב (קרן וריבית).
- לא יאוחר מהמועד הקבוע בדיון לפרסומם, דוחות כספיים מבוקרים של החברה לשנת הכספים שנסתיימה ב-31 בדצמבר של השנה שחלפה, מיד עם פרסומם ולא יאוחר מאשר שלושה חודשים מתום השנה המדווחת (ואם החברה קיבלה ארכה מרשות מוסמכת - בתום תקופת ארכה, לפי המאוחר מביניהם).
- החברה מתחייבת לעדכן את חברת הדירוג בכל שינוי במסמכי ההתאגדות של החברה ו/או שינוי בשטר הנאמנות ולקבל מראש את אישורה כי אין בשינוי האמור כדי להשפיע לרעה על דירוג אגרות החוב (סדרה ח').

- החברה מתחייבת לעדכן את חברת הדירוג בכל אירוע או התפתחות מהותיים לרבות שינוי בתמהיל או בתנאי הפיקדונות בבנקים המותרים וכן להעביר לחברת הדירוג דיווח על אירוע או התפתחות מהותיים שלא פורסם לציבור. לעניין זה, פרסום דיווח מיידי במגנ"א על ידי החברה ייחשב כמתן הודעה לחברת הדירוג.

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 סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה. אנו מעריכים כי הסיכון הסביבתי איננו רלוונטי לחברה ואילו סיכוני החברה והממשל התאגידי בה הינם נמוכים.

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

תאריך דוח הדירוג:	20.07.2026
שם יוזם הדירוג:	אביעד פיקדונות בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	אביעד פיקדונות בע"מ

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 בדבר 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 הנפקות 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 לתקף 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.