

# הראל פיקדון סחיר בע"מ - סדרה ד'

דירוג ראשוני מותנה | יולי 2024

אנשי קשר:

מוטי ציטרין, סמנכ"ל  
ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים, מעריך דירוג ראשי  
[moty.c@midroog.co.il](mailto:moty.c@midroog.co.il)

## הראל פיקדון סחיר בע"מ - סדרה ד'

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	הצמדה	ריבית	סכום הנפקה	סדרה
כשמונה שנים ממועד ההנפקה	יציב <sup>3</sup>	Aaa.il(sf) <sup>2</sup> (P)	ללא	ריבית ב"י בתוספת מרווח קבוע של 0.13%	עד 1,000 מיליון ש"ע.ג.	ד'

מידרוג דרגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות הראל פיקדון סחיר בע"מ (להלן: "החברה הייעודית" ו/או "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 ישראלים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך, ובתנאי שדירוגם לא יפחת מ-Aaa.il. החברה טרם הגישה בקשה לרישום מלא של כלל הבטוחות לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב. הדירוג מביא בחשבון רישום מלא של כלל השעבודים.

### עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

- תנאי הפיקדונות הבנקאיים הסופיים, לרבות היעדר קיזוז בין חשבונות החברה לחשבונות ההתכנסות והחשבונות הנוספים<sup>4</sup>
- דוח הצעת מדף ושטר נאמנות סופיים וחתומים
- חוות דעת משפטית חתומה
- אישור רישום השעבודים לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד')

### אודות החברה

הראל פיקדון סחיר בע"מ התאגדה ביום 28 לפברואר 2019, כחברה פרטית בע"מ. נכון למועד הדוח, מניותיה מוחזקות על ידי הראל סל מטבעות בע"מ (100%), הנשלטת בשרשור בידי הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ<sup>5</sup>. החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות בנכסים פיננסיים (להלן: "הנכסים המגבים") וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לטיטת חוות דעת משפטית שהוצגה למידרוג, המבנה המשפטי של העסקה הינו הולם ומייצר בידוד סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

### אודות העסקה

במסגרת העסקה, תנפיק החברה למשקיעים אגרות חוב (סדרה ד') לתקופה של כשמונה שנים (להלן: "תעודות הפיקדון"). במועד ביצוע העסקה, הנכסים המגבים הינם פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משוקלל משתנה ומתעצם (להלן: "הנכסים המשועבדים"), המשולמים בסוף חיי תעודות הפיקדון. במהלך התקופה, הריבית בעסקה תיציבר ותשולם למחזיקי אגרות החוב במועד הפירעון הסופי של תעודות הפיקדון, כאשר תזרים זה הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב (סדרה ד').

במועד ביצוע העסקה, הנכסים המגבים יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aaa.il, לכל הפחות (להלן: "הבנקים המותרים", ו-"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 מידי של אגרות החוב.

<sup>1</sup> מועד הפירעון הסופי יקבע במועד ההנפקה.

<sup>2</sup> (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.

<sup>3</sup> אופק הדירוג נגזר מאופק דירוג הבנקים, בהם מופקדת תמורת ההנפקה.

<sup>4</sup> החשבון הנוסף לסדרה והחשבון הנוסף לחברה.

<sup>5</sup> [הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ מדרגת Aa2.il באופק יציב](#)

בהתאם למבנה העסקה ולשטר הנאמנות, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לחברה בסך של 250,000 ₪, אשר תופקד בחשבון הנוסף לחברה<sup>6</sup> (להלן: "כרית ביטחון לחברה"); (2) כרית ביטחון לסדרה, בסך הפער בין 325,000 ₪ לסכומים המופקדים בחשבון הנוסף לסדרה, אך בכל מקרה לא יפחת מ-75,000 ₪, אשר תופקד בחשבון הנוסף לסדרה<sup>7</sup> (להלן: "כרית ביטחון לסדרה") (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 החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה, בלבד (בו תופקד 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 כרית ביטחון להוצאות התפעול של הסדרה הנוספת, ככל ותידרש, וכן שלכל סדרה יהיו חשבונות משועבדים נפרדים, ללא זכות קיזוז בין החשבונות של סדרה אחת לסדרה אחרת, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות. יובהר כי, עובר למועד קבלת תמורת הנפקה, תפקיד החברה את סכום כריות הביטחון (אשר תהינה בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות הצפויות בעסקה) בחשבון הנוסף לחברה ובחשבון הנוסף לסדרה (להלן ביחד: "החשבונות הנוספים"), כמפורט לעיל.

בנוסף, תעמיד החברה כרית נוספת בחשבון הנוסף לסדרה - סכום הגישור בגין פער הריבית, אשר נועד לגשר על הפער הכספי הצפוי, במשך התקופה הראשונית של סדרת אגרות החוב (סדרה ד'), בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, ככל שיידרש על פי תנאי אגרות החוב והפיקדונות (להלן: "סכום הגישור בגין פער הריבית"). כריות הביטחון תופקדנה בחשבונות הנוספים, עובר למועד קבלת תמורת הנפקה, עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ד'), כאשר סכום הגישור בגין פער הריבית עשוי להיות מופחת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות. למען הסר ספק, בחישוב יחס שווי הנכסים לשווי התחייבויות, הונה העצמי של החברה וכריות הביטחון לא תילקחנה בחשבון, אולם סכום הגישור בגין פער הריבית יובא בחשבון בשווי הנכסים.

במסגרת העסקה, תמורת הנפקה תתקבל בידי רכז הנפקה ותעבור לחשבונות החברה המשועבדים בבנקים המותרים, בהם יופקדו הפיקדונות המאושרים<sup>8</sup> (להלן: "חשבונות ההתכסות"). משיכה מחשבונות ההתכסות תהיה כפופה לאישור הנאמן, בכפוף לרישום השעבודים כדיון, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. טרם העברת הכספים לחשבונות החברה המשועבדים, תהא החברה רשאית לנכות מתמורת הנפקה סכומים הניתנים למשיכה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. בשל כך, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שבכונת החברה להפקיד בחשבונות ההתכסות עלול להיות נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (להלן: "הפרש הקרן"). על מנת למתן את סיכון הפרש הקרן, עובר למועד קבלת תמורת הנפקה, תפקיד החברה בחשבון הנוסף לסדרה את סכום הגישור בגין פער הריבית - סכום שנועד לגשר על הפער הכספי הצפוי, במשך התקופה הראשונית של סדרת אגרות החוב (סדרה ד'). בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, ככל שיחול, ואשר יופחת בכפוף להוראות שטר הנאמנות. תמורת הנפקה תופקד בפיקדונות המאושרים, ובלבד שהסכום המופקד בכל אחד מן הבנקים המותרים יהיה עד 50% (כולל) מסך הסכומים המופקדים על ידי החברה בבנקים המותרים. החברה מתחייבת כי הנפקת סדרות נוספות, הינה בכפוף לאישור חברת הדירוג כי אין בהנפקתן בכדי לפגוע בדירוג אגרות החוב (סדרה ד') במועד הנפקת הסדרות הנוספות.

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### מאפייני העסקה - נתונים כלליים

- סוג מכשיר חוב: אגרות חוב מגובות פיקדונות בנקאיים שקליים.
- אורך חיי אגרות החוב: כשמונה שנים (מועד הפירעון הסופי יקבע במועד הנפקה).

<sup>6</sup> חשבון בבנק מותר שאותו תפתח עובר ליום הסליקה ושבו יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לחברה.

<sup>7</sup> חשבון בבנק מותר שאותו תפתח עובר ליום הסליקה ושבו יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לסדרה.

<sup>8</sup> בניכוי עמלת התחייבות מוקדמת למשיקיעים מסווגים, ככל שתהיה.

- **היקף אגרות החוב:** עד 1,000 מיליוני ש"ח ע"ג.
- **מנפיק:** הראל פיקדון סחיר בע"מ.
- **נאמן:** משמרת - חברה לשירותי 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 יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך שלא יפחת מ-Aaa.il.
- **ריבית אגרות החוב:** ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע של 0.13%, כאשר הריבית בעסקה תיזכר כריבית דריבית ותשולם בתשלום אחד, במועד פירעון אגרות החוב.
- **שווי הנכסים:** סכומים המופקדים בחשבונות ההתכסות, בתוספת סכום הגישור בגין פער הריבית.
- **שווי התחייבויות:** סך כל התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') בהתאם להוראות דוח הצעת המדף במקרה של פירעון אגרות החוב (סדרה ד') במלואן, בדרך של מכירה כפויה, על פי תנאיהם, במועד הבדיקה.
- **כריות הביטחון:** סכום כריות הביטחון בעסקה צפוי לעמוד על סך של 325,000 ש"ח, בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ד'), כפי שהועברו למידרוג, ואשר תהיינה מורכבות מכרית ביטחון ייעודית לסדרה וכרית ביטחון לחברה, כמפורט לעיל, אשר תופקדנה בחשבונות הנוספים, עובר למועד קבלת תמורת ההנפקה. כאמור, כרית הביטחון לסדרה תשועבד לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), בשעבוד יחיד, ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום. אולם, החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף 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. בד בבד, עובר למועד קבלת תמורת ההנפקה תפקיד החברה את סכום הגישור בגין פער הריבית בחשבון הנוסף לסדרה, כאמור. החברה תוודא כי סכום כריות הביטחון מופקדים בחשבונות הנוספים עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ד'), כאשר סכום הגישור בגין פער הריבית עשוי להיות מופחת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות, כאמור.
- **מבחן התזרים:** בהנחה שיתקבל כל תזרים המזומנים הצפוי מכוח הפיקדונות המאושרים לפי תנאיהם, בתוספת סכום הגישור בגין פער הריבית, תעמוד החברה בחביוותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב בהגיע מועד פירעון. הפרה של תנאי זה הינו אחת מהעילות לפירעון מידי של אגרות החוב (להלן: "מבחן התזרים").
- **יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות:** החברה התחייבה, כי יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות יעמוד על 100% לפחות בכל נקודת זמן. הפרה של תנאי זה מהווה עילה 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. התחייבות זו אינה מתייחסת לשינויים בחשבונות שאינם ביוזמת החברה, כגון במקרה של ביצוע מכירה כפויה.
- **תשלומי קרן וריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'): תשלומי הקרן והריבית ייעשו בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה ד'), כאשר הריבית תיזכר כריבית דריבית ותשולם בסוף חיי העסקה, בדומה לתשלום 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

- שיעבוד שוטף יחיד, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), על הנכסים המשועבדים, באופן שהשעבוד השוטף יחול על הנכסים מכל סוג שהוא, המופקדים ו/או שהיו מופקדים, בחשבונות המשועבדים.
- שיעבוד קבוע יחיד, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, על החשבונות המשועבדים, אשר יחול אך ורק על יתר זכויותיה של החברה בחשבונות המשועבדים, אך לא על הנכסים המשועבדים (אשר כאמור לעיל ישועבדו בשעבוד שוטף לטובת הנאמן), והכל בכפוף לכל יתר ההוראות והתנאים בשטר הנאמנות.

- מובהר, כי הנכסים המשועבדים כאמור, משקפים למעשה, את הנכסים המגבים היחידים המוחזקים על ידי החברה לצורך כיסוי התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד').
- 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, וכן תשלח לבנקים ו/או למוסדות הכספיים הרלוונטיים האמורים הודעה בדבר הגשה לרישום של השעבודים האמורים ברשם החברות ותעביר לנאמן העתק של ההודעה האמורה עם חותמת "נתקבל" מאת הבנק ו/או המוסד הכספי, לפי העניין.
- משיכת כספים מהחשבונות המשועבדים תחייב את חתימת הנאמן. מובהר, כי לנאמן לא תהיינה זכויות חתימה בחשבונות המשועבדים בכל פעולה אחרת למעט משיכת כספים.
- מימוש זכויות מחזיקי אגרות החוב מכוח שטר הנאמנות והשעבודים שיירשמו לטובתם כאמור, יבוצעו מתוך תקבולים נטו שיתקבלו מהנכסים המשועבדים בלבד. במקרה בו לא יהיה די בתקבולים האמורים לצורך כיסוי התחייבויות החברה למחזיקי אגרות החוב על פי דוח הצעת המדף, לא יהיו מחזיקי אגרות החוב רשאים להיפרע מנכסים אחרים של החברה, אשר אינם משועבדים לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב.
- החברה תמציא לנאמן את המסמכים המפורטים בשטר הנאמנות, בקשר עם כל אחד מהשעבודים, בנוסח לשביעות רצון הנאמן.
- התחייבות שלא לשעבד את כלל רכושה, הקיים והעתיד (המוחזק על ידה במישרין בלבד), בשעבוד שוטף כללי, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב לכך בהחלטה רגילה. למען הסר ספק, החברה לא תיצור שעבודים נוספים כלשהם על הנכסים המשועבדים כהגדרתם בשטר הנאמנות, למעט שעבודים נוספים על החשבון הנוסף לחברה שהחברה תוכל לשעבד לטובת מחזיקים של סדרות אגרות חוב נוספות שהחברה תנפיק, אם תנפיק, והיא מתחייבת שלא לשעבד את הנכסים המשועבדים בשעבוד אחר כלשהו.
- ככל והחברה תפעל להרחבת הסדרה, אגרות החוב הקיימות במועד הרחבת הסדרה ואגרות החוב הנוספות (ממועד הנפקתן), ככל שתונפקנה, תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין, והבתוחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב תחולקנה, ביניהן פרי-109.

### כריות הביטחון בעסקה

כאמור לעיל, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לחברה בסך של 250,000 ₪, אשר תופקד בחשבון הנוסף לחברה; (2) כרית ביטחון לסדרה, בסך הפער בין 325,000 ₪ לסכומים המופקדים בחשבון הנוסף לסדרה, אך בכל מקרה לא יפחת מ-75,000 ₪, אשר תופקד בחשבון הנוסף לסדרה. כריות הביטחון תופקדנה בפיקדון יומי או שבועי בחשבונות הבנקים המותרים, המשועבדים לנאמן בשעבוד קבוע, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום. עם זאת, החברה תהא רשאית לשעבד את החשבון הנוסף לחברה, בלבד (בו תופקד 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 כרית ביטחון להוצאות התפעול של הסדרה הנוספת, ככל ותידרש, וכן שלכל סדרה יהיו חשבונות משועבדים נפרדים, ללא זכות קיזוז בין החשבונות של סדרה אחת לסדרה אחרת, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות. יובהר כי, עובר למועד קבלת תמורת הנפקה, תפקיד החברה את סכום כריות הביטחון (אשר תהיינה בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות הצפויות בעסקה) בחשבונות הנוספים. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות היקף הנכסים המנוהלים, עלויות התפעול של החברה והשפעתם על היקף כריות הביטחון הנדרשות.

בנוסף, החברה תעמיד כרית נוספת בחשבון הנוסף לסדרה - סכום הגישור בגין פער הריבית, אשר נועד לגשר על הפער הכספי הצפוי, במשך התקופה הראשונית של סדרת אגרות החוב (סדרה ד'), בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, ככל שיידרש על פי תנאי אגרות החוב והפיקדונות. החברה תוודא כי סכום כרית הביטחון לסדרה וסכום כרית הביטחון לחברה מופקדים בחשבונות הנוספים עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ד'), כאשר סכום הגישור בגין פער הריבית עשוי להיות מופחת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות.

### שמירה על יחס שווי הנכסים לשווי התחייבויות ועמידה במבחן התזרים

במסגרת שטר הנאמנות, התחייבה החברה כי אם שווי הנכסים פחת משווי ההתחייבויות והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד קבלת דרישת הנאמן לכך, יהווה הדבר עילה לפירעון מידי. בחישוב שווי הנכסים, לא יובאו בחשבון הונה העצמי של החברה וסכומי כריות הביטחון, אולם סכום הגישור בגין פער הריבית יובא בחשבון בשווי הנכסים. שווי ההתחייבויות הינו סך כל התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב (סדרה ד'), בהתאם להוראות דוח הצעת המדף במקרה של פירעון אגרות החוב (סדרה ד') במלואן, בדרך של מכירה כפויה, על פי תנאיהם, במועד הבדיקה. בנוסף, במקרה שהחברה לא עומדת במבחן התזרים במועדים בהם היא נדרשת לעמוד במבחן כאמור בשטר הנאמנות (ובכלל זה הרחבת סדרה ומשיכת סכומים עודפים) והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד קבלת דרישת הנאמן לכך, יהווה הדבר עילה לפירעון מידי.

### סכום עודף ומשיכת סכום פנוי

כל סכום משווי הנכסים, אשר נכון למועד הבדיקה עולה על שווי ההתחייבויות (כלומר, יחס שווי הנכסים לשווי התחייבויות גבוה מ-1) ואשר לאחר משיכתו עומדת החברה במבחן התזרים, מוגדר כסכום 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 כריות הביטחון ועל סכום הגישור בגין פער הריבית (להלן: "סכום פנוי"), וכן כל משיכה מחשבונות ההתכנסות, תהא כפופה לאישור הנאמן. הנאמן יאשר משיכה כאמור ובלבד שיתקיים אחד מהתנאים הבאים: (1) במקרה בו קיימים בחשבונות ההתכנסות סכומים עודפים<sup>9</sup>, אשר לגביהם יינתן אישור הנאמן לאחר שתמציא החברה אישור רו"ח בעניין הסכום העדכני ואופן חישובו, והחברה הודיעה לנאמן כי היא עומדת במבחן התזרים, יאשר הנאמן משיכה בגובה הסכומים העודפים לחשבון הנוסף לסדרה; או (2) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך תשלום הריבית והקרן למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות; (3) במקרה של רכישה עצמית של אגרות החוב (סדרה ד') שיהיו במחזור מעת לעת, על ידי החברה, בין אם בעסקאות בבורסה ובין אם מחוצה לה, בהתאם לשטר הנאמנות, ובלבד שבאותה עת החברה הודיעה לנאמן כי לאחר ביצוע הרכישות היא תעמוד במבחן התזרים והעבירה לנאמן את האסמכתאות כאמור בסעיף קטן 1 לעיל; או (4) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך פדיון מוקדם ביוזמת החברה, בהתאם לשטר הנאמנות; או (5) במקרה בו המשיכה מתבצעת לצורך מנגנון המכירה הכפויה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות. יובהר כי הנאמן יסתמך על האישורים הנ"ל בסעיף זה ולא יידרש לבצע כל בדיקה מטעמו. למען הסר ספק, יובהר כי החברה לא רשאית ליטול אשראי כלשהו על חשבון החשבונות המשועבדים, או להעמיד את הנכסים בהם כערובה לאשראי כלשהו, אלא להבטחת התחייבויותיה על פי שטר הנאמנות.

### סיכונים בעסקה וניהולם

**חשיפה לדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים** - דירוג אגרות החוב (סדרה ד') 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 שלא יפחת מדירוג Aaa.il. פגיעה בדירוג הבנקים בהם הופקדו הנכסים המגבים תוביל להורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ד'), לדירוג הנמוך ביותר בקרב הבנקים המותרים בהם מופקדים הנכסים המגבים. 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 המגובות בנכסים פיננסיים וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לטיטות חוות דעת משפטית שהוצגה למידורג, המבנה המשפטי של העסקה מייצר בידוד סיכונים אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote) וכן, בידוד סיכונים אשראי מסדרות אחרות אשר החברה הנפיקה.

**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.

<sup>9</sup> כל סכום משווי הנכסים, אשר נכון למועד הבדיקה, עולה על שווי ההתחייבויות, ואשר לאחר משיכתו, עומדת החברה במבחן התזרים.

**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 מועד תשלומי הריבית והקרן, הן של הפיקדונות והן של אגרות החוב (סדרה ד').

**מנגנון מכירה כפויה** - בהתאם לשטר הנאמנות בעסקה, כל מחזיק באגרת החוב (סדרה ד') יהיה רשאי להודיע לחברה על כוונתו למכור, בעסקה מוחץ לבורסה, אגרות חוב של החברה. במקרה זה, המכירה תבצע בשני שלבים שעיקריהם כדלקמן: (1) תוך 60 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, ימכור חבר הבורסה לחברה את אגרות החוב; (2) תוך 63 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, תעביר החברה את התמורה בגין אגרות החוב המועברות. מחיר המכירה של כל אגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של אגרות החוב בתוספת הריבית שנצברה עד למועד העברת הכספים למחזיק, בניכוי עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.095%.

**סיכון פדיון מוקדם ביוזמת החברה** - החברה תהא רשאית, בכל עת ובלבד שחלפו 60 ימים ממועד רישום אגרות החוב למסחר, לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב (סדרה ד') 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 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 מידי, 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 הפדיונות החלקיים שנותרו במונחי הסדרה המקורית; ו- (6) המועד הקובע לזכאות לקבלת הפדיון המוקדם של קרן אגרות החוב שיהיה ששה (6) ימים לפני המועד שנקבע לפדיון המוקדם. ככלל, התשלום למחזיקי אגרות החוב יבוצע מתוך חשבונות ההתכנסות, בהתאם לתנאים המפורטים בשטר הנאמנות, ולאחר תשלום קנסות בגין שבירת פיקדונות לבנקים, ככל ויחולו עקב הפדיון המוקדם. 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 ההתחייבות; (2) קיים סכום פנוי לפחות בגובה החלוקה או ההתחייבות לתשלום; (3) לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב (סדרה ד'); (4) במועד החלטת דירקטוריון החברה על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב) (14) לתקנות הדוחות. **סיכון תזרימי בקשר עם הוצאות התפעוליות** - הוצאות השוטפות בגין תפעול העסקה צפויות לעמוד בהלימה מלאה עם כריות הביטחון בעסקה, במועד ההנפקה, כמפורט לעיל.

**חשיפה להפרש הקרן** - בהתאם למבנה העסקה, רשאית החברה לממן את הוצאות ההנפקה בעסקה מתוך תמורת ההנפקה. במקרה זה, במועד הפקדת הנכסים המגבים, סך הפיקדון שבכונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (סדרה ד'). לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב (סדרה ד') ויצירת מקור להפרש הקרן, עובר למועד הסליקה, תפקיד החברה בחשבון הנוסף לסדרה את סכום הגישור בגין פער הריבית, אשר נועד לגשר על הפער הכספי הצפוי, במשך התקופה הראשונית של סדרת אגרות החוב (סדרה ד'), בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, ככל שיידרש על פי תנאי אגרות החוב והפיקדונות. כמו כן, בכונת החברה לצבור לאורך חיי העסקה את הפרשי הריבית, כך שלאחר השלמת הצבירה, תעמוד יתרת הנכסים המגבים לפחות בהיקף זהה לקרן אגרות החוב. ראוי לציין, כי במקרה של המרה כפויה, תנכה החברה עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.095%. לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן והפרשי הריבית בעסקה לא צפויה להתקיים.

**סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') בהינתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות** - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי במועד הרחבה של סדרה ד', נשואת דירוג זה, 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 ד'), נכסים מגבים המשועבדים למחזיקי הסדרות הנוספות, למעט החשבון הנוסף לחברה, שיכול שיהיה משועבד גם לטובת מחזיקים של סדרות נוספות, ככל שתונפקנה. כמו כן, בהנפקת סדרה חדשה נוספת, יהיה חשבון נפרד מהחשבון הנוסף לסדרה ד' (כהגדרתו בשטר הנאמנות) בו תופקד כרית ביטחון סדרה כפי שתידרש (וככל שתידרש), בקשר עם סדרה נוספת כאמור.

## דיווחים לנאמן

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 מידי, בהתאם לשטר 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 לרואי החשבון שלה, ליועציה המשפטית ולמבקרי הפנים שלה לתת לנאמן ו/או לאנשים שיצווה, כל אינפורמציה הקשורה בעסקיה או בנכסיה, שתהא נחוצה לשם הגנה על מחזיקי האג"ח, לא יאוחר מ-10 ימי עסקים ממועד בקשת הנאמן.
- לאפשר לנאמן לעיין בפנקסי החשבונות והמסמכים הקשורים אליהם.
- לאפשר לנאמן לצפות בחשבונות המשועבדים.
- להמציא לנאמן את המסמכים המנויים בסעיף 35(א) לחוק ניירות ערך.
- למסור לנאמן הודעה חתומה בכתב בתוך חמישה (5) ימי עסקים על כל ביצוע תשלום לבעלי אגרות החוב ועל יתרת הסכומים אותם חייבת החברה באותו מועד לבעלי אגרות החוב לאחר ביצוע התשלום הנ"ל.
- לספק, ולהורות לרואי החשבון שלה לספק לנאמן העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה למחזיקי אגרות החוב.
- 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 הבטחות, בדיקת תוקף הבטחות, 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.
- עד ליום 10 באפריל של כל שנה, וכל עוד שטר הנאמנות בתוקף, תמציא החברה לנאמן אישור על כך שבתקופה שמתאריך השטר או מתאריך האישור הקודם שנמסר לנאמן, המאוחר מביניהם, ועד למועד מתן האישור, לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות (לרבות של תנאי אגרת החוב), אלא אם כן צוין בו במפורש אחרת.
- לא יאוחר מתום 30 ימים ממועד הנפקתן של אגרות החוב לפי שטר הנאמנות, תמסור החברה לנאמן לוח סילוקין לתשלום אגרות החוב (קרן וריבית).
- 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.
- לא יאוחר מהמועד הקבוע בד"ן 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.
- כל דוח ביניים חצי שנתי ורבעוני, מיד עם פרסומו, בצירוף סקירת רואה חשבון החברה ביחס אליהם.

## שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות המגובות בנכסים פיננסיים, כאשר בהתאם לטיטות חוות 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, אוקטובר 2020](#)

[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](http://www.midroog.co.il)

## מידע כללי

16.07.2024	תאריך דוח הדירוג:
הראל פיקדון סחיר בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הראל פיקדון סחיר 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 גבוה 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 ביועץ פיננסי או ביועץ 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 מפקיה, 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 אמינים ומדיקים. 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 בודד 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](http://www.midroog.co.il).