

הראל ריביות ופיקדונות בע"מ - סדרה ג'

דירוג ראשוני מותנה | אפריל 2025

אנשי קשר:

יוסי יונה

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

yosi.y@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים

moty.c@midroog.co.il

הראל ריביות ופיקדונות בע"מ - סדרה ג'

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	הצמדה	ריבית	סכום הנפקה	מספר נייר ערך	סדרה
כעשר שנים ממועד ההנפקה ³	יציב ²	Aaa.il(sf) ¹ (P)	ללא	ריבית ב"י בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז	עד 1.0 מיליארד ש"ח ע.ג.	טרם הונפק	הראל ריב אגח ג

מידרוג דרגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות הראל ריביות ופיקדונות 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.

עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

- תנאי הפיקדונות הבנקאיים הסופיים, לרבות מכתבי היעדר זכויות קיזוז בין חשבונות החברה לבין חשבונות ההתכסות והחשבונות הנוספים⁴
- דוח הצעת מדף ושטר נאמנות סופיים וחתימים
- אישור רישום השעבודים לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג')
- תחשיב המתבסס על תנאי הפיקדונות הסופיים, ככל שיחולו שינויים במסמכים שהועברו למידרוג

אודות החברה

הראל ריביות ופיקדונות בע"מ התאגדה ביום 14 לפברואר 2022, כחברה פרטית בע"מ. נכון למועד הדוח, מניותיה מוחזקות על ידי הראל סל מטבעות בע"מ (100%), הנשלטת בשרשרת בידי הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ⁵. החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות וכן הנפקת ניירות ערך אחרים המגובים בנכסים (להלן: "הנכסים המגבים") וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. 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, תנפיק החברה למשקיעים אגרות חוב (סדרה ג') לתקופה של כעשר שנים (להלן: "אגרות החוב" ו/או "תעודות הפיקדון"), כאשר היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ג') תישא ריבית משתנה על פי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח קבוע שייקבע במכרז. הנכסים המגבים הינם פיקדונות שקליים נושאי ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח משוקלל משתנה ומתעצם (להלן: "הנכסים המגבים"), אשר יופקדו בחשבונות בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il (להלן: "הבנקים המותרים" ו-"החשבונות המשועבדים"), ואשר בהם יתנהלו הפיקדונות המאושרים כהגדרתם להלן. יובהר כי, ככל שדירוג אחד או יותר מן הבנקים המותרים ירד, החברה שומרת לעצמה את הזכות להשאיר את הפיקדונות על כנם. במקרה זה, דירוג העסקה ירד לדירוג הנמוך ביותר בקרב הבנקים המותרים, בהם מופקדים הנכסים המגבים. לפיכך, הורדת דירוג העסקה אינה מהווה עילה לפירעון מידי של אגרות החוב. הנכסים המגבים, אשר יהיו מופקדים, מעת לעת, לרבות במקרה של הרחבת סדרה, בחשבונות

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.

³ מועד הפירעון הסופי יקבע במועד ההנפקה.

⁴ החשבון הנוסף לסדרה והחשבון הנוסף לחברה.

⁵ הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ מדורגת Aa2.il באופק יציב.

המשועבדים לנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') (להלן: "הנכסים המשועבדים"), ייפרעו בסוף חיי תעודות הפיקדון. במהלך התקופה, הריבית בעסקה תיציב ותשולם למחזיקי אגרות החוב בתשלום אחד, בד בבד עם תשלום הקרן, כעשר שנים ממועד הסליקה (להלן: "מועד הפירעון הסופי"), אלא אם יבוצע פדיון מוקדם בהתאם להוראות שטר הנאמנות. ראוי לציין, כי התזרים הנובע מן הנכסים המשועבדים הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב (סדרה ג').

בהתאם למבנה העסקה ולשטר הנאמנות, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לסדרה, בסך של הגבוה מבין: הפער בין 325,000 ₪ לסכומים המופקדים בחשבון הנוסף לחברה ו-75,000 ₪, אשר יופקד בחשבון בבנק מותר שהחברה תפתח עובר ליום הסליקה ושבו יהיה מופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לסדרה (להלן: "החשבון הנוסף לסדרה"); (2) כרית ביטחון לחברה בסך של 250,000 ₪, שבו יופקד בכל עת סכום כרית הביטחון לחברה (להלן: "החשבון הנוסף לחברה") (להלן ביחד: "כריות הביטחון"). בהתאם לתחשיבים שהועברו למידורג, כריות הביטחון תהיינה בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות של החברה ושל הסדרה הצפויות בעסקה, 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 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 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, עובר למועד קבלת תמורת הנפקה, תפקיד החברה את סכום כריות הביטחון 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 אגרות החוב (סדרה ג'), בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, ככל שיידרש, על פי תנאי אגרות החוב והפיקדונות (להלן: "סכום הגישור בגין פער הריבית"). עובר למועד קבלת תמורת הנפקה תפקיד החברה את סכום כרית הביטחון לסדרה ואת סכום הגישור בגין פער הריבית בחשבון הנוסף לסדרה ואת סכום כרית הביטחון לחברה בחשבון הנוסף לחברה. החברה תוודא כי סכום כריות הביטחון וסכום הגישור בגין פער הריבית מופקדים בחשבונות כאמור עד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ג'), כאשר סכום הגישור בגין פער הריבית עשוי להיות מופחת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות. למען הסר ספק, בחישוב יחס שווי הנכסים לשווי ההתחייבויות, 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 ותועבר לחשבונות החברה המשועבדים בבנקים המותרים, בהם יופקדו הפיקדונות המאושרים⁶ (להלן: "חשבונות ההתכסות"). משיכה מחשבונות ההתכסות תהיה כפופה לאישור הנאמן, 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 שבכונות 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 ג'), 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, כאשר התחייבות זו אינה מתייחסת לשינויים בחשבונות שאינם ביוזמת החברה, כגון ביצוע מכירה כפויה, כמפורט להלן. נציין, כי

⁶ ביניכיו עמלת התחייבות מוקדמת למשקיעים מסווגים, ככל שתהיה.

פיקדונות מאושרים הינם פיקדונות שקליים בחשבונות ההתכסות, אשר שיעור הריבית המצרפי לפירעון המתקבל בקשר עם הסכומים המופקדים בהם, יהיה זהה או יעלה על שיעור הריבית המשולמת למחזיקי אגרות החוב על-פי תנאיהן, או, במקרה של הרחבת סדרה, על שיעור התשואה לפדיון של אגרות החוב בהרחבת הסדרה, ולוחות הסילוקין שלהם יאפשרו פירעון ההתחייבויות למחזיקי אגרות החוב במלואן ובמועדן, מדי יום, לרבות במקרה של מכירה כפויה. כמו כן, החברה מתחייבת כי הנפקת סדרות נוספות, הינה בכפוף לאישור חברת הדירוג כי אין בהנפקתן בכדי לפגוע בדירוג אגרות החוב (סדרה ג') 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:** כעשר שנים (מועד הפירעון הסופי יקבע במועד ההנפקה).
- **היקף אגרות החוב:** עד 1.0 מיליארד ₪ ע.נ..
- **מנפיק:** הראל ריביות ופיקדונות 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 לראשונה יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך שלא יפחת מ-Aaa.il.
- **ריבית אגרות החוב:** ריבית שנתית על פי ריבית בנק ישראל בתוספת המרווח⁷, החל מיום הסליקה ועד ליום לפני מועד התשלום, אשר תשולם בתשלום אחד במועד פירעון אגרות החוב (סדרה ג'). הריבית תיבחר בכל אחד ממועדי צבירת הריבית תתווסף הריבית שנצברה ממועד צבירת הריבית האחרון (או במקרה של מועד צבירת הריבית הראשון - מיום הסליקה, כולל) ועד יום לפני אותו מועד.
- **שווי הנכסים:** סכומים המופקדים בחשבונות ההתכסות, בתוספת סכום הגישור בגין פער הריבית.
- **שווי התחייבויות:** סך כל התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות דוח הצעת המדף במקרה של פירעון אגרות החוב (סדרה ג') במלואן, בדרך של מכירה כפויה, על פי תנאיהם, במועד הבדיקה.
- **כריות הביטחון:** סכום כריות הביטחון בעסקה צפוי לעמוד על סך של 325,000 ₪, בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ג'), כפי שהועברו למידרוג, אשר תהיינה מורכבות מכרית ביטחון ייעודית לסדרה וכרית ביטחון לחברה, כמפורט לעיל, אשר תופקדנה בחשבונות הנוספים, עובר למועד קבלת תמורת ההנפקה.
- **סכום הגישור בגין פער הריבית:** סכום שנועד לגשר על הפער הכספי הצפוי, במשך התקופה הראשונית של סדרת אגרות החוב, בין שווי נכסים לשווי התחייבויות, והמבוסס על הנחה שתמורת ההנפקה תעמוד על 1,000 מיליון ₪ וככל שיירשע על פי תנאי אגרות החוב והפיקדונות.
- **מבחן התזרים:** בהנחה שיתקבל כל תזרים המזומנים הצפוי מכוח הפיקדונות המאושרים לפי תנאיהם, בתוספת סכום הגישור בגין פער הריבית, תעמוד החברה בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב במלואן ובמועדן, 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 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

⁷ שיעור מרווח הריבית שייקבע במרכז לציבור ויתווסף לריבית בנק ישראל. בהתאם לשטר הנאמנות, החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעלות, מעת לעת ולתקופה של 90 יום לכל הפחות, את שיעור המרווח בדיווח מידי של 7 ימי מסחר לפני העלאה כאמור.

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, כאמור.

- **תשלומי קרן וריבית למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'): תשלומי הקרן והריבית ייעשו בהתאם ללוח הסילוקין של אגרות החוב (סדרה ג'), כאשר הריבית תיצבר 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

- שעבוד שוטף יחיד, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), על הנכסים המשועבדים, באופן שהשעבוד השוטף יחול על הנכסים מכל סוג שהוא, המופקדים ו/או שיהיו מופקדים, מעת לעת, בחשבונות המשועבדים.
- שיעבוד קבוע יחיד, מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), 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 ג').
- 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.
- 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. 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. 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 הנפיקה, או 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 שתנופקנה, תהווה סדרה אחת לכל דבר ועניין, והבטחות שניתנו למחזיקי אגרות החוב תחולקנה, ביניהן פרי-פסו.

כריות הביטחון וסכום הגישור בגין פער הריבית

כאמור לעיל, החברה תעמיד שתי כריות ביטחון, בחשבונות בנק נפרדים, כדלקמן: (1) כרית ביטחון לחברה בסך של 250,000 ₪, אשר הופקדה בחשבון הנוסף לחברה; (2) כרית הביטחון לסדרה, בסך הפער בין 325,000 ₪ לסכומים המופקדים בחשבון הנוסף לחברה, 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 אגרות חוב נוספות שהחברה הנפיקה, או 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. 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. יובהר כי, עובר למועד קבלת תמורת ההנפקה, תפקיד החברה את סכום כריות הביטחון (אשר תהיינה בהלימה מלאה עם הוצאותיה השוטפות הצפויות בעסקה) בחשבונות הנוספים. מידורג 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 ג'), 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 ג'), כאשר סכום הגישור בגין פער הריבית עשוי להיות מופחת, בכפוף להוראות שטר הנאמנות. נציין, כי סכום הגישור בגין פער הריבית יופחת ל-0 במועד בו יתקיימו שני התנאים הבאים: (1) שיעור הריבית המצרפי לפרעון המתקבל בקשר עם הסכומים המופקדים בפיקדונות המאושרים, יעלה על שיעור הריבית המשולם על ידי החברה בגין אגרות החוב (סדרה ג'); ו-(2) שווי הנכסים, בהתעלם מסכום הגישור בגין פער הריבית, עולה על שווי ההתחייבויות.

שמירה על יחס שווי נכסים לשווי התחייבויות ועמידה במבחן התזרים

במסגרת שטר הנאמנות, החברה התחייבה כי בכל עת אם שווי הנכסים פחת משווי ההתחייבויות והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד קבלת דרישת הנאמן לכך יהווה הדבר עילה לפירעון מיד. בחישוב שווי הנכסים, לא יבואו לידי ביטוי 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 ג') בהתאם להוראות דוח הצעת המדף, במקרה של פירעון אגרות החוב (סדרה ג') במלואן, בדרך של מכירה כפויה, על פי תנאיהם, במועד הבדיקה. בנוסף, במקרה שהחברה לא עומדת במבחן התזרים והחברה לא תיקנה זאת בתוך 3 ימי מסחר ממועד קבלת דרישת הנאמן לכך, יהווה הדבר עילה לפירעון מיד.

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 ועל סכום הגישור בגין פער הריבית, ובתוספת הסכום שבו עולים הסכומים המוחזקים על ידי החברה מעת לעת בחשבון הנוסף לחברה על סכום כרית הביטחון לחברה (להלן: "סכום פנוי"), 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 ר"ח בעניין הסכום העדכני ואופן חישובו, והחברה הודיעה לנאמן כי היא עומדת במבחן התזרים, יאשר הנאמן משיכה בגובה הסכומים העודפים לחשבון הנוסף לסדרה; (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 ג') 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; (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. 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 וניהול

חשיפה לדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים - דירוג אגרות החוב (סדרה ג') נקבע, בין היתר, על בסיס דירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים. בהתאם להתחייבות החברה, הנכסים המגבים את אגרות החוב יופקדו במועד ביצוע העסקה בבנקים ישראליים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך שלא יפחת מדירוג Aaa.il. פגיעה בדירוג הבנקים בהם הופקדו הנכסים המגבים יוביל להורדת דירוג אגרות החוב (סדרה ג') 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 מגובות וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לחוות דעת משפטית שהוצגה למידורג, המבנה המשפטי בעסקה מייצר בידוד סיכונים אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

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

מנגנון מכירה כפויה - בהתאם לשטר הנאמנות בעסקה, כל מחזיק יהיה רשאי בכל יום מסחר להודיע בהודעה בלתי חוזרת על רצונו למכור, בעסקה מחוץ לבורסה, איגרות חוב (סדרה ג') של החברה. במקרה זה, המכירה תתבצע בשני שלבים שעיקריהם כדלקמן: (1) תוך 60 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה אך לא לפני חלוף שנה ממועד ההנפקה יעביר חברה הבורסה לחברה באמצעות ביצוע עסקה מחוץ לבורסה, 50% מכמות איגרות החוב (סדרה ג') לגביה הודיע המחזיק כי הוא מעוניין למכור (להלן: "**רובד א'**") ותוך 184 ימים ממועד קבלת ההודעה אך לא לפני חלוף שנה ממועד ההנפקה, יעביר חברה הבורסה לחברה באמצעות ביצוע עסקה מחוץ לבורסה, את יתרת איגרות החוב (סדרה ג') המועברות, דהיינו, 50% מכמות איגרות החוב המועברות (להלן: "**רובד ב'**"). (2) התמורה בגין איגרות החוב (סדרה ג') המועברות תשולם למבקש בהתאם למועדים הבאים ובכפוף לכך שחלפה שנה ממועד ההנפקה. תוך 63 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה אך לא לפני חלוף שנה ושלושה ימים ממועד ההנפקה (להלן: "**מועד תשלום רובד א'**"), תעביר החברה את התמורה בגין איגרות החוב הכלולות ברובד א' (קרי, 50% מכמות איגרות החוב שנכללה בהודעה) ותוך 187 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, אך לא לפני חלוף שנה ושלושה ימים ממועד ההנפקה (להלן: "**מועד תשלום רובד ב'**") תעביר החברה את התמורה בגין איגרות החוב הכלולות ברובד ב' (קרי, 50% הנותרים מכמות איגרות החוב שנכללה בהודעה), לחשבון הבנק של המחזיק. מחיר המכירה של כל איגרת חוב יעמוד על סכום הערך הנקוב של איגרות החוב הכלולות ברובד א' או ברובד ב', לפי העניין, בתוספת הריבית שנצברה עד ליום לפני מועד תשלום רובד א' או עד ליום לפני מועד תשלום רובד ב', לפי העניין, בניכוי עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.12% מסכום המכירה רובד א' ומסכום המכירה רובד ב'.

סיכון פדיון מוקדם ביוזמת החברה - החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב (סדרה ג') אחת לרבעון⁸. בפדיון מוקדם חלקי, אם וככל שיהיה, תשלם החברה למחזיקי אגרות החוב במועד הפדיון המוקדם החלקי את הריבית שנצברה רק עבור החלק הנפדה בפדיון חלקי, דהיינו עד למועד יום הפדיון המוקדם, ולא בגין כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב. כל סכום שייפרע בפדיון מוקדם על ידי החברה, ייפרע ביחס לכלל מחזיקי אגרות החוב, פרו-ראטה, לפי הערך הנקוב של אגרות החוב המוחזקות. 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 שיעורי 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 ההתכסות, בהתאם לתנאים המפורטים בשטר הנאמנות, ולאחר תשלום קנסות בגין שבירת

⁸ בלבד שחלפו 60 ימים ממועד רישום אגרות החוב למסחר.

פיקדונות לבנקים, ככל ויחולו עקב הפדיון המוקדם. החברה מתחייבת כי ביצוע פדיון מוקדם, מותנה בכך ששווי הנכסים לא יפחת משווי ההתחייבויות, ובפדיון חלקי, החברה מתחייבת לעמוד גם במבחן התזרים.

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; (2) קיימים סכומים עודפים לפחות בגובה החלוקה או ההתחייבות לתשלום; (3) לא מתקיימת עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב, מבלי להתחשב בתקופת הריפוי; (4) במועד החלטת דירקטוריון החברה על החלוקה לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות.

סיכון תזרימי בקשר עם ההוצאות התפעוליות - ההוצאות השוטפות בגין תפעול אגרות החוב (סדרה ג') מוערכות בסך של כ-325 אלפי ₪ וממומנות באמצעות כריות הביטחון, כמוזכר לעיל, כאשר את הסכומים הנדרשים תעמיד החברה למועד ההנפקה.

חשיפה להפרש קרן/ריבית - 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 ג'). לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב (סדרה ג') 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 ג'), 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 (סדרה ג'). ראוי לציין, כי במקרה של מכירה כפויה, תנכה החברה עמלת מכירה כפויה בשיעור של 0.12%. לאור האמור, החשיפה להפרש הקרן והפרשי הריבית בעסקה לא צפויה להתקיים.

סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג') בהיתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי הרחבה של סדרה ג', 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 ג'), 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 ג' (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, על קרות אחד או יותר מן המקרים המאפשרים את העמדת אגרות החוב לפירעון מידי, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, או על ידיעה ממשית של החברה כי אירוע כאמור עומד להתרחש, או כי קיים חשש סביר שימנע מהחברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בהגיע המועד לקיומן.
- להודיע לנאמן בכתב מיד עם היוודע לה על כל מקרה בו הוטל עיקול או מונה כונס נכסים על נכסים מהותיים של החברה, כולם או מקצתם, וכן בכל מקרה בו מונה לנכסיה, כולם או מקצתם, מנהל מיוחד ו/או מפרק, זמני או קבוע.
- לתת, ולהורות לראי החשבון שלה, ליועציה המשפטיים 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 ו/או לכל נציג מורשה של הנאמן, לעיין, בכל זמן סביר, בפנקסי החשבונות והמסמכים הקשורים אליהם.
- להמציא לנאמן את המסמכים המנויים בסעיף 35(א) לחוק ניירות ערך, למעט אם פרסמה החברה דיווח מידי במג"א.
- להודיע לנאמן על כל שינוי בשם החברה או בכתובתה, תוך שני (2) ימי עסקים ממועד השינוי.
- 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.

- לתת לנאמן העתק מכל מסמך או מידע שהחברה העבירה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'), 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.
- לאפשר לנאמן לצפות בחשבונות המשועבדים.
- למסור לנאמן, על פי דרישתו, מסמכים ו/או פרטים ו/או מידע, כפי שיידרשו באופן סביר על ידי הנאמן, בהתאם לשיקול דעתו הסביר, לשם יישום והפעלת הסמכויות, הכוחות וההרשאות של הנאמן ו/או באי כוחו על פי שטר הנאמנות.
- לסייע לנאמן בכל דרך סבירה אפשרית למלא את תפקידיו על פי חוק ו/או על פי שטר הנאמנות, לרבות בדיקת הנכסים המשועבדים מכוח הבטוחות, 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.
- 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 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.
- כל דוח ביניים חצי שנתי ורבעוני, מיד עם פרסומו, בצירוף סקירת רואה חשבון החברה ביחס אליהם.
- לא יאוחר מ-31 בדצמבר של כל שנה, אישור מאת החברה כי לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות ושל הוראות התשקיף, אלא אם צוין הדבר באישור כאמור.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות וכן הנפקת ניירות ערך אחרים המגובים בנכסים, 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, 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

03.04.2025	תאריך דוח הדירוג:
הראל ריביות ופיקדונות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הראל ריביות ופיקדונות בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

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

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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

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

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס 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 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 ביועץ 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 כשלהו 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 שנמסר או נוצר 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 יכולת 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.