

הראל פיקדון סחיר בע"מ - סדרה ג'

עדכון דירוג ראשוני¹ | נובמבר 2022

אנשי קשר:

יניב גפני

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

yaniv.g@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מימון מובנה ומוצרים נוספים

moty.c@midroog.co.il

¹ הסרת הסימול המותנה (P) לאור התקיימות התנאים שפורטו בדוח הדירוג מיום 23.11.2022.

הראל פיקדון סחיר בע"מ - סדרה ג'

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	הצמדה	ריבית	סכום הנפקה	סדרה
6 שנים ממועד הסליקה ⁴	יצ"ב ³	Aaa.il(sf)	ללא הצמדה	ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח ²	עד 1.5 מיליארד ₪ ערך נקוב	ג'

מידרוג מודיעה כי בהתאם למידע שנמסר לה על ידי הראל פיקדון סחיר בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "הראל") התקיימו התנאים בגינם קבעה בדוח הדירוג מיום 23.11.2022 דירוג מותנה לחוב שגייסה החברה ולכן הינה מסירה את ההתניה שסמלה באות P מן הדירוג הנ"ל. לפיכך, דירוג החוב שגייסה החברה הינו Aaa.il(sf) באופק יציב.

למידע אודות העסקה והשיקולים העיקריים בדירוגים, הנכם מופנים לדוח דירוג ראשוני מותנה מיום 23 בנובמבר 2022.

אודות החברה

החברה התאגדה ביום 28 לפברואר 2019, כחברה פרטית. נכון למועד הדוח, מניותיה מוחזקות על ידי הראל סל מטבעות בע"מ (100%), הנשלטת בשרשור בידי הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ⁵. החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות (להלן: "הנכס המגבה") וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין, כי בהתאם לחוות הדעת שהוצגה למידרוג, המבנה המשפטי של העסקה הינו הולם ומייצר בידוד סיכונים אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote).

אודות העסקה

במסגרת העסקה, החברה תנפיק למשקיעים אגרות חוב לתקופת של 6 שנים (להלן: "תעודות הפיקדון" ו-"תקופת ההתחייבות", בהתאמה). הנכס המגבה הינו פיקדונות שקליים נושאי ריבית משתנה ומתעצמת⁶, המשולמת בסוף חיי תעודת הפיקדון, במועד זהה למועד תשלום הריבית הנקובה באגרות החוב, כאשר תזרים זה הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב. במועד ביצוע העסקה, הנכס המגבה יופקד בבנקים ישראליים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il, באופק יציב (להלן: "הבנקים המותרים"). יובהר כי, ככל שדירוג אחד ו/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. בהתאם למבנה העסקה ולשטר הנאמנות, רשאית החברה לנכות את הוצאות הנפקת אגרות החוב וכן את תשלומי הוצאות התפעול השנתיות⁷ (להלן: "כרית הביטחון" ו/או "הכרית התפעולית") מתוך תמורת ההנפקה. לאור זאת, במועד הפקדת הנכס המגבה, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב (להלן: "הפרש הקרן"). כמו כן, בתחילת חיי העסקה הריבית בגין הפיקדונות המגבים נמוכה מהריבית בגין אגרות החוב (להלן: "הפרשי ריבית"), אולם במקרה זה, עמלת המכירה הקבועה בשטר הנאמנות בגין מכירה כפויה מצד מחזיקי אגרות החוב, ממתנת סיכון זה, כך שיחס

² יובהר כי, בכל אחד ממועדי צבירת הריבית, היא תתווסף לריבית הצבורה ותחושב לפי ריבית דריבית שנתית על סכום קרן אגרות החוב, כך שבתום כל שנה הריבית הצבורה תצטרף לקרן אגרות החוב שבמחזור ותישא ריבית.

³ אופק הדירוג נגזר מאופק דירוג הבנקים, בהם מופקדת תמורת ההנפקה.

⁴ מועד פירעון סופי ייקבע במועד ההנפקה.

⁵ מדורגת Aa2.il באופק יציב.

⁶ היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב שבמחזור תישא ריבית משתנה בשיעורים המפורטים בשטר הנאמנות, אשר תשולם במועד הפירעון. יובהר כי, בכל אחד ממועדי צבירת הריבית, היא תתווסף לריבית הצבורה תחושב לפי ריבית דריבית שנתית על סכום קרן אגרות החוב, כך שבתום כל שנה הריבית הצבורה תצבור ריבית אף היא, בנוסף לריבית הנצברת על יתרת קרן אגרות החוב שבמחזור.

⁷ בהיקף של עד 1.8 מיליון ₪.

שווי הנכסים⁸ בתוספת הסכומים המתקבלים במקרה של המרה כפויה, לשווי ההתחייבויות⁹, יעלה על 1.0 נציין כי, לצורך תשלום הוצאות התפעול השנתיות לאורך חיי העסקה, תעמיד החברה במועד ההנפקה כרית תפעולית בגובה של 1.8 מיליון ₪, אותם תוכל הראל להפחית בסך של 300 אלפי ₪ בסוף כל שנה. למען הסר ספק, בחישוב יחס שווי הנכסים לשווי ההתחייבויות, הונה העצמי של החברה כמו גם כרית הביטחון אינם נלקחים בחשבון, אולם עמלת הפירעון המוקדם במקרה של המרה כפויה נלקחת בחשבון. במסגרת העסקה, תמורת ההנפקה תתקבל על ידי רכז ההנפקה ותעבור לחשבונות החברה המשוועבדים בבנקים המותרים. טרם העברת הכספים לחשבונות החברה המשוועבדים, תהא החברה רשאית לנכות מתמורת ההנפקה: (1) הוצאות הנפקה בקשר עם הנפקת אגרות החוב; (2) הוצאות תפעול אשר לא יעלו על סך כולל של 1.8 מיליון ₪.¹⁰ בהתאם לתנאי תעודות הפיקדון, מחזיקי אגרות החוב יהיו רשאים בכל יום מסחר, להודיע, בהודעה בלתי חוזרת, לחברה על רצונם למכור, בעסקה מחוץ לבורסה, אגרות חוב (סדרה ג') של החברה (להלן: "מנגנון המכירה הכפויה")¹¹, כאשר מחיר המכירה של אגרת החוב נכון ליום המכירה הכפויה, יהיה מורכב מקרן אגרת החוב והריבית הצבורה עד ליום המכירה הכפויה (לא כולל), ובניכוי עמלת המכירה הכפויה, בהתאם למסמכי העסקה. הודעה של מחזיקי אגרות החוב על רצונם לעשות שימוש במנגנון המכירה הכפויה, תהא באמצעות מסירת ההודעה בכתב לחבר הבורסה, אשר אצלו מתנהל פיקדון ניירות הערך של אותו מחזיק אגרות חוב. חבר הבורסה של מחזיקי אגרות החוב, יקבל את ההודעה בדבר המכירה הכפויה בהתאם לנוסח בשטר הנאמנות, וימסור הודעה זו לחברה, כאשר המכירה כאמור תבצע לאחר 40 ימים ממועד קבלת ההודעה אצל החברה. במסגרת תהליך המכירה, בתוך יום אחד ממועד קבלת ההודעה אצל החברה, תמסור הראל הודעה לנאמן כי קיבלה הודעה מחבר הבורסה של מחזיק אגרות החוב, ואת פרטי ההודעה. לאחר שהראל תקבל את ההודעה, היא תפנה לבנקים המותרים, באישור הנאמן, בבקשה למשיכת הכספים מן הפיקדונות בבנקים המותרים (להלן: "שבירת הפיקדון"), וזאת בהתאם לסכום הנגזר מן המכירה הכפויה.¹² בכפוף, ללוחות הזמנים הנזכרים לעיל, תעביר החברה את תמורת שבירת הפיקדון לחבר הבורסה של מחזיקי אגרות החוב ו/או תבצע עסקה מחוץ לבורסה. יש לציין, כי בהתאם לתנאי דוח הצעת המדף שפרסמה החברה, הכמות המינימלית למכירה הכפויה הינה 30 אלף ₪ ע.ג, כאשר בגין כל מכירה כפויה מצד מחזיקי אגרות החוב קיימת עמלת מכירה. כמו כן, נציין כי, קיימת בידי החברה אופציה לבצע פדיון מוקדם מלא או חלקי של אגרות החוב שבמחזור, וזאת בהתאם להתניות הקבועות בשטר הנאמנות.¹³ במסגרת שטר הנאמנות החברה התחייבה כי בכפוף לאישורה של הבורסה לני"ע בתל אביב (להלן: "הבורסה"), תפעל החברה לרישום אגרות החוב למסחר בבורסה. החברה מתחייבת כי הנפקת סדרות נוספות, הינה בכפוף לאישור חברת הדירוג, וכי אין בהנפקתן בכדי לפגוע בדירוג סדרה ג', במועד הנפקת הסדרות הנוספות.

⁸ שווי נכסים, כהגדרתו בשטר הנאמנות.

⁹ שווי התחייבויות, כהגדרתו בשטר, הינו סך התמורה שעל החברה למסור למחזיקי אגרות החוב במקרה של פירעון אגרות החוב (סדרה ג') במלואן, בדרך של מכירה כפויה, על פי תנאיהן, במועד הבדיקה.

¹⁰ בהקשר זה, נציין כי החברה רשאית לממן את הוצאות ההנפקה וכן את סכום כרית הביטחון מתוך הונה העצמי, ולא מתוך תמורת ההנפקה.

¹¹ זכות המכירה על פי סעיף זה כפופה לכמות מינימלית למכירה, ובלבד ששווי הכמות המינימלית למכירה בכל עת לא יפחת מסך של 30 אלפי ש"ח. כמו כן, החברה לא תרכוש, ביום מסחר אחד, יותר מאשר רבע מיתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב שבמחזור בתחילת אותו יום מסחר. בנוסף, יובהר כי, מחזיקי אגרות חוב לא יהיה רשאי לעשות שימוש במנגנון מכירה כפויה, בתקופה של 40 ימים לפני מועד הפירעון.

¹² החברה מציינת כי, בעת פניית החברה והנאמן לבנקים, על מנת לשבור חלק מהפיקדון לצורך תשלום למחזיקי אגרות החוב שביקשו לעשות שימוש במנגנון המכירה הכפויה, החברה והנאמן "שברו" את הפיקדון בבנק המציע את הריבית הנמוכה ביותר עבור הפיקדון, בכפוף למגבלת 50% בבנק מסוים כמפורט בשטר הנאמנות.

¹³ ללא תשלום קנסות בגין פעולה זו.

דוחות קשורים

[דירוג תעודות פיקדון - דוח מתודולוגי, מאי 2018](#)

[הערכת איכות נתון השירותים בתעודות סל ובתעודות פיקדון - דוח מתודולוגי, אפריל 2017](#)

[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

29.11.2022	תאריך דוח הדירוג:
23.11.2022	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.11.2022	התאריך שבו הונפק הדירוג לראשונה:
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 הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

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

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאולה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוון הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>