

# גלעד פקדונות בע"מ

עדכון דירוג ראשוני | מרץ 2018

## אנשי קשר:

מוטי ציטרין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי  
[moty@midroog.co.il](mailto:moty@midroog.co.il)  
ישי טריגר, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות  
[yishait@midroog.co.il](mailto:yishait@midroog.co.il)

---

## גלעד פקדונות בע"מ

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	הצמדה	ריבית	סכום הנפקה	סדרה
28.02.2024 <sup>2</sup>	יציב	Aaa.il(sf) <sup>1</sup> (P)	מדד המחירים לצרכן	קבועה	עד 1 מיליארד ש"ח ערך נקוב	א'

מידורג דרגה את סיכוני האשראי הנובעים מהתחייבות גלעד פקדונות בע"מ (להלן: "גלעד" ו/או "החברה הייעודית" ו/או "החברה") לפרוע את תשלומי הקרן והריבית של אגרות החוב, המגובות בפקדונות בנקאיים, במועדי התשלום הקבועים בעסקה, עד מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב. החברה התחייבה, כי מלבד הוצאות הנפקת אגרות החוב, הוצאות התפעול לשנה הראשונה וכרית הביטחון עבור התפעול (להלן: "כרית הביטחון"), הכספים שגויסו במועד הנפקת אגרות החוב יופקדו בבנקים ישראליים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aaa.il, באופק יציב.

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

- הסכמי הפיקדונות הבנקאיים
- תשקיף הנפקה סופי ושטר נאמנות חתום, אשר כולל את הגדרת הסמכויות ודיווחי הנאמן
- חוות דעת משפטית חתומה באשר למבנה העסקה
- קבלת תחשיבים עדכניים בטרם ההנפקה
- אישור בגין רישום מלא של כלל הבטוחות לטובת הנאמן, בעבור מחזיקי אגרות החוב
- התייחסות להשלכות של עדכון ה-IFRS 9 על החברה

### אודות החברה

החברה התאגדה ביום ה-7 לנובמבר 2017 כחברה פרטית. נכון למועד החתימה על שטר הנאמנות, מניותיה מוחזקות על ידי גלובע בנקים בע"מ (100%), הנשלטת בידי שלומי פרידמן (70%), כאשר ביתר המניות מחזיקים אפסילון בית השקעות בע"מ, בשיתוף עם מנהלים בכירים בבית ההשקעות (30%). החברה התאגדה כחברה חד-תכליתית, אשר עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת תעודות התחייבות מגובות (להלן: "הנכס המגובה") וכל התחייבויותיה בגין פעילות זו. נציין כי מבנה העסקה מייצר בידוד סיכוני אשראי הולם מפעילויות אקסוגניות לעסקה (Bankruptcy Remote). הנכס המגובה הינו פיקדון נושא ריבית קבועה וצמודה למדד המחירים לצרכן<sup>3</sup>, אשר תיקבע במרכז, ומשולמת באופן שנתי, במועדים זהים למועדי תשלום הריבית הנקובים באגרות החוב<sup>4</sup>, כאשר תזרים זה הינו המקור הבלעדי לפירעון אגרות החוב. במועד ביצוע העסקה, הנכס המגובה 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 ייפגע. על כן, הורדת דירוג העסקה אינו מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

<sup>1</sup> (P) - מידורג מציבה דירוגים מותנים כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להתקיימות נסיבות המפורטות בדוח הדירוג, בין היתר, כאשר כניסת הדירוג לתוקפו כפופה להשלמת מסמכים סופיים ביחס לטיטות שנמסרו. לפירוט בנושא סולמות הדירוג של מידורג, ראה פרק דוחות קשורים.

<sup>2</sup> יתכן כי מועד הפירעון הסופי ישתנה במועד ההנפקה.

<sup>3</sup> מדד המחירים לצרכן שהתפרסם ביום 15 במרץ, 2018 בגין חודש פברואר בשנת 2018.

<sup>4</sup> במקרה בו יוטלו על החברה קנסות "שבירה" עקב פירעון מיידי של אגרות החוב על ידי המחזיקים, טרם מועד הפירעון הסופי שלהן, יושתו קנסות השבירה על המחזיקים.

## אודות העסקה

במסגרת העסקה נשואת דירוג זה, החברה תנפיק למשקיעים (להלן: "הניצעים") אגרות חוב לתקופת התחייבות של כ-6 שנים (להלן: "העסקה" ו-"תקופת ההתחייבות", בהתאמה). בהתאם למבנה העסקה, הוצאות הנפקת אגרות החוב, הוצאות התפעול לשנה הראשונה וכרית הביטחון, ייעשו מתוך תמורת ההנפקה. יש לציין כי במועד הפקדת הנכס המגבה, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב. נציין כי השווי המהווה של תזרים המזומנים מן הפיקדונות המגבים, גבוה מן התזרים של אגרות החוב. התשלומים העתיים הצפויים להתקבל מן הנכס המגבה הינם כדלקמן: ריבית תקופתית בהיקף העולה על היקף תשלומי הריבית בגין אגרות החוב נשואות דירוג זה (להלן: "הפרשי הריבית") וכן תשלום קרן בהיקף נמוך ביחס לתשלומי הקרן בגין אגרות החוב (להלן: "הפרש הקרן"). לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב ויצירת מקור להפרש הקרן, בכוונת החברה לצבור את הפרשי הריבית בין הנכסים להתחייבויות, כך שתתאפשר חלוקת סכומים עודפים (כהגדרתם בהמשך הדוח) רק אם קיים עודף נכסים על התחייבויות. כלומר, כאשר יחס הנכסים לחלק לסך ההתחייבויות ("יחס נכסים להתחייבויות")<sup>5</sup> ירד ל-100%, החברה לא תמשוך את הפרשי הריבית ותצבור אותם, לצורך תשלום עתידי במועד פירעון אגרות החוב, כך שלאחר השלמת הצבירה, תעמוד קרן הפיקדונות בהיקף זהה לקרן אגרות החוב. בהתאם לתחשיב החברה, יחס הנכסים להתחייבויות יישחק על פני זמן, וזאת לאור משיכת העודפים לאורך חיי העסקה, כך שהיחס ירד ל-100% במהלך חיי העסקה, וממועד זה ואילך החברה לא תמשוך את הפרשי הריבית על מנת ליצור מקור להפרש הקרן. כמו כן, בעסקה תיתכן חשיפה למדד המחירים לצרכן בגין הפרש הקרן (להלן: "החשיפה המדדית"). על מנת לגדר את החשיפה המדדית, החברה תצבור את הסכומים שאינם מהווים סכום עודף (כהגדרתו בהמשך המסמך) ותפקידם באופן דומה, בפיקדון הנמצא בחשבון המשועבד לנאמן, צמוד למדד המחירים לצרכן, עד תום חיי העסקה.

החברה מתחייבת כי, שיעור הפיקדונות מסך הנכסים המגובים בעסקה, המוחזקים בבנק אחד, לא יעלה על שיעור של 50%. במסגרת הסכם הפיקדונות בין הבנקים לחברה וההסכם בין מחזיקי אגרות החוב לחברה, תקבולי מחזיקי אגרות החוב יתבצעו במועדים זהים למועדי התשלומים שיעבירו הבנקים בגין הפיקדונות, לאורך כל חיי העסקה. במסגרת העסקה, תמורת ההנפקה תתקבל על ידי רכז ההנפקה ותעבור לידי חשבונות החברה המשועבדים, אשר יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il, באופן יציב, ככל שהחברה תרשום את השעבודים כפי שהם מפורטים בשטר הנאמנות, לפני יום הסליקה. אחרת, התמורה תעבור לידי חשבון הרשום על שם הנאמן (להלן: "תמורת ההנפקה לחברה"). בנוסף, במידה ותרצה החברה להרחיב את סדרת אגרות החוב הנוכחית, אזי עליה להפקיד את תמורת ההנפקה מהרחבת הסדרה בפיקדונות בבנקים המותרים בלבד. במסגרת העסקה, התחייבה החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב פעם בשנה תשלומי ריבית<sup>6</sup>, בכפוף לתשלומי הריבית המתקבלים ע"י הבנקים בגין הפיקדונות, כאשר התשלומים יתבצעו ביום העסקים הזהה למועד קבלת תשלומי הריבית מן הבנקים. החברה מתחייבת לשלם לניצעים את מלוא סכום קרן אגרות החוב במועד סיום העסקה, ובכפוף לכך שהבנקים העבירו את תשלום קרן הנכסים המגבים לחברה בפועל. החברה תעמיד כרית ביטחון להבטחת תשלום הוצאות השוטפות השנתיות לאורך חיי העסקה. בהתאם למסמכי העסקה, תשלומי ריבית הפיקדון והקרן להם זכאים מחזיקי אגרות החוב, יהיו בכירים במפל התשלומים. לאחר מכן, ישולמו הוצאות השנתיות השוטפות של החברה הייעודית ותבוצע הפרשה למס<sup>7</sup>, אחריהן יבוצעו תשלומים לצורך מילוי כרית הביטחון, ככול שקיים הצורך, יופרש הסכום הנדרש לשם מימון הוצאות התפעול עבור השנה הקרובה ולבסוף, בכפוף לאישור הנאמן<sup>8</sup>, תתאפשר חלוקת הסכום העודף. תנאי אגרות החוב שיונפקו לניצעים אינם כוללים זכות של החברה ו/או הניצעים לביצוע פירעון מוקדם של אגרות החוב, למעט פירעון כפוי המתחייב על פי כל דין, או פירעון כפוי בשל אי-המצאת מסמכים מסוימים לנאמן, בכפוף לעילות לפירעון מיידי, כמפורט בשטר הנאמנות. במסגרת שטר הנאמנות, החברה התחייבה כי בכפוף לאישורה של הבורסה לני"ע בתל אביב (להלן: "הבורסה"), תפעל החברה לרישום אגרות החוב למסחר בבורסה. החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרה זו ו/או להנפיק סדרות נוספות, וזאת, בכפוף

<sup>5</sup> ראה מטה הרחבה בנידון, בסעיף יחס נכסים להתחייבויות.

<sup>6</sup> תשלומי הריבית ישולמו כל שנה ביום ה-28 לפברואר.

<sup>7</sup> בהקשר זה נציין כי החברה העבירה התייחסות של גורם מקצועי בקשר עם העדר חשיפה לשינויים בשיעור המס לאורך חיי העסקה.

<sup>8</sup> אישור כי כלל התשלומים למחזיקי אגרות החוב בוצעו במלואם ובמועד שנקבע עד למועד משיכת הסכום העודף, בוצעה הפרשה למס, כרית הביטחון מלאה כנדרש והחברה עומדת במבחן התזרים וביחס נכסים להתחייבויות.

לעמידה בכלל התנאים המפורטים בשטר הנאמנות, ובכפוף לכך כי אגרות החוב שיונפקו לא יובילו לפגיעה בדירוגה של סדרה א'. כמו כן, החברה מתחייבת כי הנפקת סדרות נוספות, הינה בכפוף לאישור חברת הדירוג כי אין בהנפקתן בכדי לפגוע בדירוג סדרה א', במועד הנפקת הסדרות הנוספות. החברה התחייבה כי תפקיד כרית ביטחון נפרדת עבור כל סדרה נוספת אשר תנפיק.

## שיקולים עיקריים לדירוג

מכשיר החוב המדורג, הינו אגרות חוב המגובות בפיקדונות בנקאיים. לפיכך, דירוג העסקה מתבסס על מתודולוגיית מידורג לדירוג תעודות פיקדון. בהתאם למתודולוגיה, דירוג האשראי של אגרות החוב מתבסס, בין היתר, על מבנה העסקה, כאשר במסגרת זו, הדירוג משקף את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב, לרבות תשלומי ריבית במועדים הקבועים בעסקה ותשלום הקרן בתום חיי העסקה, וכן את סיכוני האשראי של המוסדות הפיננסיים בהם מופקדים הנכסים המגבים. במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) ניתוח המבנה המשפטי; (2) סיכון המוסד הפיננסי בו מופקדים הפיקדונות; (3) סיכון נזילות הפיקדונות; (4) סיכון תזרימי בקשר עם ההוצאות התפעוליות; (5) פערי עיתוי בקשר עם התשלומים למחזיקי אגרות החוב; (6) חשיפה להפרש קרן; (7) חשיפה למדד המחירים לצרכן; (8) חלוקת הסכום הפנוי; (9) סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי סדרה א' בהינתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות; (10) סיכונים תפעוליים ומידת מיתונם, בהתאם להערכת יכולת החברה הייעודית לעמוד בהתחייבויותיה; (11) מנגנון פיקוח ודיווחים של הנאמן בעסקה.

## פירוט השיקולים העיקריים

### מאפייני העסקה - נתונים כלליים

- **סוג מכשיר חוב:** אגרות חוב מגובות פיקדון בנקאי.
- **אורך חיי אגרות החוב:** כ- 6 שנים<sup>9</sup>.
- **היקף אגרות החוב:** עד 1 מיליארד ₪ ערך נקוב.
- **מנפיק:** גלעד פקדונות בע"מ.
- **נאמן:** חברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ.
- **הנכסים המגבים:** פיקדונות שקליים הצמודים למדד המחירים לצרכן, לתקופה של כ- 6 שנים, אשר במועד ההפקדה, יופקדו בבנקים ישראלים המדורגים בדירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il, באופן יציב.
- **ריבית אגרות החוב:** ריבית קבועה, אשר תיקבע במכרז, וצמודה למדד המחירים לצרכן<sup>10</sup>.
- **כרית ביטחון להוצאות שוטפות:** בסך של 400 אלפי ₪, אשר תופקד בפיקדון הניתן לשחרור מדי יום<sup>11</sup>.
- **יחס נכסים להתחייבויות:** החברה התחייבה כי יחס נכסים להתחייבויות, המהווים בריבית הקופון המובטחת למחזיקי אגרות החוב בתוספת אחוז, יעמוד על 100% לפחות, בכל עת, כאשר בחישוב שווי הנכסים, לא יובא בחשבון הסכום המופקד בחשבון כרית הביטחון, ובנוסף ינוכה סכום של 400 אלפי ₪ בגין הוצאות תפעול, בעבור כל שנה. נציין כי לאור כוונת החברה למשוך את הסכומים העודפים בתחילת חיי העסקה, בכפוף לעמידה בתנאים הנדרשים לחלוקה, יחס הנכסים להתחייבויות צפוי להישחק על פני זמן, עד שירד ל- 100% במהלך חיי העסקה, וממועד זה ואילך החברה לא תמשוך את הפרשי הריבית.
- **יחס הפיקדונות בבנקים:** שיעור הפיקדונות בבנק אחד לא יעלה על שיעור של 50% מסך הפיקדונות הכלולים בנכסים המגבים.
- **תשלומי קרן וריבית באגרות החוב:** תשלומי הקרן והריבית בגין אגרות החוב יתבצעו במועד זה למועד תשלומי הקרן והריבית ע"י הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים, כאשר תשלומי הריבית יתבצעו פעם בשנה קלנדרית ותשלום הקרן ייעשה בתום חיי העסקה.

<sup>9</sup> המח"מ הצפוי של אגרות החוב, על פי תחשיבי החברה, עומד על 5.9 שנים.

<sup>10</sup> שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב ייקבע במועד העסקה.

<sup>11</sup> בהתאם למפורט בשטר הנאמנות.

### בטחונות ושעבדים

- שעבוד קבוע, מדרגה ראשונה על זכויות החברה בחשבונות בהם היא פועלת, ושעבוד שוטף מדרגה ראשונה על הנכסים בחשבונות המשועבדים, ללא הגבלה בסכום.
- שעבוד קבוע ושעבוד שוטף, מדרגה ראשונה, על חשבון כרית הביטחון (להלן: "החשבון הנוסף") שתועמד לטובת העסקה.
- החברה לא תיצור שעבדים שוטפים ושעבדים נוספים על נכסיה המשועבדים, מכל מין ו/או סוג שהוא לטובת צד שלישי כלשהו, ועל הנכסים המשועבדים לטובת הנאמן, ללא קבלת הסכמה מראש של אסיפת מחזיקי אגרות החוב בהחלטה רגילה.
- במידה ויונפקו סדרות נוספות, יירשם שעבוד נפרד לנאמן עבור מחזיקי הסדרות הנוספות, אשר מתבסס על הנכסים המגבים של הסדרות הנוספות וללא קשר לנכסים המגבים של סדרה א'.

### כרית הביטחון

הסכום שיופקד בחשבון כרית הביטחון יישמש כבטוחה עבור כיסוי הוצאות התפעוליות של החברה, למשך כל תקופת העסקה. סכום כרית הביטחון ייחזק, בכל עת, באחד מן הבנקים המותרים ויהא ניתן לשחרור מדי יום. כרית זו תופקד במזומן בחשבון הנוסף ותשועבד בשעבוד קבוע ושעבוד שוטף, מדרגה ראשונה, לטובת הנאמן. ככל ותונפקנה על ידי החברה, סדרות נוספות, תפקיד החברה כרית נוספת, בחשבון נפרד אשר יהא משועבד לנאמן של אותה הסדרה, לטובת מחזיקי הסדרה. כרית הביטחון תעמוד לאורך חיי העסקה והחברה לא תוכל לשחרר אותה טרם פירעון מלא של אגרות החוב. החברה תציג תחשיבי הוצאות לנאמן מדי שנה, ובמידת הצורך, תתאים את הסכום שיופקד בחשבון כרית הביטחון. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר התפתחות היקף הנכסים המנוהלים, עלויות התפעול של החברה והשפעתם על היקף הכרית הנדרש.

### שמירה על יחס נכסים להתחייבויות

במסגרת שטר הנאמנות החברה התחייבה כי בכל עת, ביחס לכל מועד תשלום לניצעים, יחס נכסים להתחייבויות, המהוונים בריבית חסרת סיכון ולא נמוך מריבית הקופון המובטחת למחזיקי אגרות החוב בתוספת אחוז, לא יפחת מ-100%, כאשר בחישוב שווי הנכסים, לא יובא בחשבון הסכום המופקד בחשבון כרית הביטחון, ובנוסף ינוכה סכום של 400 אלפי ש"ח בגין הוצאות תפעול, בעבור כל שנה. נציין כי לאור כוונת החברה למשוך את הסכומים העודפים בתחילת חיי העסקה, בכפוף לעמידה בתנאים הנדרשים לחלוקה, יחס הנכסים להתחייבויות צפוי להישחק על פני זמן, עד שירד ל-100% במהלך חיי העסקה, וממועד זה ואילך החברה לא תמשוך את הפרשי הריבית.

### יכולת החברה לתפעל את העסקה

במסגרת הדירוג, נבחנה יכולת החברה לנהל ולתפעל את העסקה לאורך כל חייה. להערכתנו, לחברה יכולת לנהל ולתפעל עסקה זו.

### חלוקת סכום עודף וסכום פנוי

במסגרת שטר הנאמנות, לאחר תשלום הריבית השנתי, החברה רשאית בשיקול דעתה, בכפוף לאישור הנאמן ובהתאם למפל התשלומים, למשוך כל סכום אשר לפני ולאחר משיכתו, תעמוד העסקה ביחס שווי נכסים לשווי התחייבויות של לפחות 100% ובמבחן התזרים (להלן: "הסכום העודף"). הסכום העודף יעבור לחשבון הנוסף, באישור הנאמן. למען הסר ספק, מובהר כי, תאשר חלוקה של הסכום העודף רק במידה והתקיימו כל התנאים הבאים: (1) התקבל תשלום הריבית בפועל בגין הנכסים המגבים על ידי הבנקים; (2) הועבר תשלום תקופתי למחזיקי אגרות החוב; (3) כרית הביטחון מלאה כנדרש; (4) מן הסכום המותר לחלוקה, יקוזזו הוצאות התפעול בגין השנה הבאה והפרשה למס בגין השנה הנוכחית (להלן: "הסכום הפנוי"). בנוסף, נציין כי בשלב מסוים במהלך חיי העסקה, החברה לא תמשוך את הפרשי הריבית הצפויים בעסקה, וזאת על מנת להשלים את הפרש הקרן הנקוב.

## סיכונים בעסקה וניהולם

להלן פירוט הסיכונים העיקריים שנבחנו, בין היתר, בדירוג:

**חשיפה לדירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים** - דירוג אגרות החוב נקבע, בין היתר, על בסיס דירוג הבנקים בהם מופקדים הנכסים המגבים. בהתאם להתחייבות החברה בשטר הנאמנות, הנכסים המגבים את אגרות החוב יופקדו במועד ביצוע העסקה בבנקים ישראליים בעלי דירוג פיקדונות לזמן ארוך Aaa.il, באופק יציב, ודירוג פיקדונות לזמן קצר P-1. פגיעה בדירוג הבנקים בהם הופקדו הנכסים המגבים יוביל להורדת דירוג אגרות החוב. יחד עם זאת, הורדת דירוג אגרות החוב אינה מהווה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב.

**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. סיכון זה, מקבל משנה תוקף בתעודות בהן קיימת אפשרות להמרה של יחידות ההשתתפות. בעסקה זו קיימת הלימה מלאה בין מועדי תשלומי הריבית והקרן, הן של הפיקדונות והן של אגרות החוב. בנוסף, בהתאם לשטר הנאמנות, לא קיימת אפשרות לבצע המרה של יחידות ההשתתפות.

**סיכון תזרימי בקשר עם הוצאות התפעוליות** - ההוצאות השוטפות השנתיות בגין תפעול העסקה מוערכות בסך של כ-400 אלפי ש"ח. סך הוצאות הנפקת אגרות החוב ייעשו מתוך תמורת הנפקה. ההוצאות השוטפות של החברה ישולמו באמצעות העודפים, ככול שיווצרו, בגין הפרשי הריבית שהחברה מתחייבת לשלם למחזיקי אגרות החוב ביחס לריבית שמתקבלת מן הפיקדון.

**פערי עיתוי בקשר עם התשלומים למחזיקי אגרות החוב** - החברה התחייבה לשלם למחזיקי אגרות החוב תשלומי קרן וריבית בהתאם למועדים הקבועים במסמכי העסקה. בכדי למתן את פערי העיתוי שעלולים להיווצר בין מועד קבלת הריבית ו/או הקרן בגין הנכסים המגבים, לבין מועד תשלום הריבית ו/או הקרן למחזיקי אגרות החוב (להלן: "תקופת המעבר"), הוגדר בשטר הנאמנות כי התשלום המתקבל על ע"י הבנקים יעבור ישירות לחשבון המשועבד לנאמן (להלן: "חשבון המעבר"). התשלום יתבצע מחשבון המעבר למחזיקי אגרות החוב באמצעות מסלקת הבורסה באותו היום (להלן: "יום התשלום"). במידה והחברה לא שילמה את התחייבויותיה ביום התשלום, יינתנו לה 7 ימים לתקן את ההפרה, טרם העמדת אגרות החוב לפירעון מיידי. במידה ונתקבלו התשלומים במהלך תקופה זו, יועברו הכספים לחשבון המעבר המשועבד לנאמן אשר יעבירם למחזיקי אגרות החוב.

**חשיפה להפרש הקרן** - בהתאם למבנה העסקה, הוצאות הנפקת אגרות החוב, הוצאות התפעול לשנה הראשונה וכרית הביטחון, ייעשו מתוך תמורת הנפקה. במועד הפקדת הנכס המגבה, סך הפיקדון שבכוונת החברה להפקיד יהיה נמוך מן היתרה הנקובה של קרן אגרות החוב. התשלומים העתיים הצפויים להתקבל מן הנכס המגבה הינם כדלקמן: ריבית תקופתית בהיקף העולה על היקף תשלומי הריבית בגין אגרות החוב נשואות דירוג זה וכן תשלום קרן בהיקף נמוך ביחס לתשלומי הקרן בגין אגרות החוב. לצורך עמידה בפירעון הקרן בגין אגרות החוב ויצירת מקור להפרש הקרן, בכוונת החברה לצבור את הפרשי הריבית בין הנכסים להתחייבויות כך שכאשר יחס הנכסים להתחייבויות ירד ל-100% החברה לא תמשיך את הפרשי הריבית ותצבור אותם, לצורך תשלום עתידי במועד פירעון אגרות החוב. בהתאם לתחשיב החברה, יחס הנכסים להתחייבויות ירד ל-100% במהלך חיי העסקה, וממועד זה ואילך החברה לא תמשיך את הפרשי הריבית על מנת ליצור מקור להפרש הקרן.

**חשיפה למדד המחירים לצרכן** - בשל הפרש הקרן, בעסקה תיתכן חשיפה למדד המחירים לצרכן בגין שינויים במדד, ביחס למועד הפקדת הנכס המגבה. על מנת לגדר את החשיפה המדדית, ייצברו הסכומים שאינם מהווים סכום עודף ויופקדו בפיקדון הנמצא בחשבון המשועבד לנאמן, צמוד למדד המחירים לצרכן, עד תום חיי העסקה.

**חלוקת הסכום הפנוי** - החברה מתחייבת כי, יתאפשר מעבר של הסכום העודף לחשבון הנוסף וחלוקת סכום פנוי אך ורק אם לא עומדת בפני החברה עילה לפירעון מיידי של אגרות החוב ובמועד החלטת הדירקטוריון לגבי החלוקה, לא מתקיימים בחברה "סימני אזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך<sup>12</sup>. למען הסר ספק, מובהר כי יאושר מעבר של סכום עודף וחלוקת סכום

<sup>12</sup> תקנות ניירות-ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

פנוי אך ורק אם, התקבל תשלום הריבית בפועל בגין הנכסים המגבים ע"י הבנקים, הועבר תשלום תקופתי למחזיקי אגרות החוב, כרית הביטחון מלאה כנדרש, ומן הסכום המותר לחלוקה, יקוזזו הוצאות התפעול בגין השנה הבאה והפרשה למס בגין השנה הנוכחית. **סיכון במילוי התחייבויות החברה כלפי מחזיקי סדרה א' בהינתן הרחבת הסדרה ו/או הנפקת סדרות נוספות** - החברה התחייבה בשטר הנאמנות, כי הרחבה של סדרה א', נשואת דירוג זה, ו/או הנפקה של סדרות אגרות חוב נוספות, לא יפגעו בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב הקיימים, כפי שמצוינים בשטר הנאמנות. בפרט, במקרה של הנפקת סדרות נוספות, לא יהוו הנכסים המגבים המשועבדים למחזיקי סדרה א', שעבוד למחזיקי הסדרות הנוספות. כמו כן, בהנפקת סדרה חדשה, החברה תעמיד כרית ביטחון נפרדת אשר תשועבד בשעבוד קבוע לטובת מחזיקי הסדרות הנוספות.

## דיווחי נאמן

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

- דוחות כספיים שנתיים מבוקרים ודוחות כספיים רבעוניים מסוקרים של החברה, מיד עם פרסומם.
- להעביר לנאמן, בסמוך למועד פרסום הדוח הכספי השנתי של החברה, מסמך חתום על ידי מנכ"ל החברה ו/או נושא משרה בכירה, המאשר כי למיטב ידיעתו לא קיימת מצד החברה הפרה של שטר הנאמנות, וכי כל התשלומים למחזיקי סדרת אגרות החוב (סדרה א') בתקופה הנ"ל שולמו במועדם ובמלואם, אלא אם כן צוין בו במפורש אחרת.
- כל דו"ח מידי או עתי אשר יוגש לרשות לני"ע.
- לספק ולהורות לרואי החשבון שלה, לספק לנאמן, העתק מכל מסמך שהחברה מעבירה למחזיקי אגרות החוב, לרבות כל פרטי המידע שהיא מעבירה למחזיקים בדרך אחרת וכל מידע נוסף לפי דרישה סבירה של הנאמן.
- דיווחים שוטפים ומראש, ככל שקיים חשש ממשי כי החברה לא תעמוד בהתחייבויותיה המהותיות כלפי הנאמן ו/או כלפי מחזיקי אגרות החוב, כמפורט בשטר הנאמנות.
- להודיע לנאמן בכתב באופן מידי, על קרות אחד או יותר מן המקרים המאפשרים את העמדת אגרות החוב לפירעון מידי, בהתאם לשטר הנאמנות.
- להעביר לנאמן דוח בקרה רבעוני בקשר עם עמידת החברה ביחס נכסים להתחייבויות, בהתאם למפורט בשטר הנאמנות.
- החברה תמציא לנאמן עותק מכל מסמך רלוונטי ומהותי שיגיע לידיה בקשר עם הבנק בו מופקדים הנכסים המגבים. כמו כן, בשטר הנאמנות נקבע כי הנאמן מתחייב לשלוח דואר אלקטרוני לתיבת דואר ייעודית, עם היוודע על כל הפרה של אחת או יותר מהמגבלות המפורטות בדוח זה ובשטר הנאמנות, וזאת לא יאוחר מ- 3 ימי עסקים מהיוודע על הפרה. כמו כן, הנאמן יעביר הודעת דואר אלקטרוני לתיבת הדואר הייעודית, אם בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי, החליט להודיע לחברה על הפרה שהינה בהתאם לשיקול דעתו, הפרה מהותית של שטר הנאמנות (לרבות הפרה מהותית שהינה נמשכת, חוזרת ושלא תוקנה בזמן הקבוע לכך בשטר הנאמנות או תוך זמן סביר בהעדר קביעת זמן לתיקונה כאמור).

**דוחות קשורים**[מתודולוגיה לדירוג תעודות פיקדון](#)[מתודולוגיה להערכת נתון השירותים בתעודות סל ובתעודות פיקדון](#)[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**

18.03.2018	תאריך דוח הדירוג:
22.02.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.02.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גלעד פקדונות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גלעד פקדונות בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

**מידע מן המנפיק**

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



## סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 סיכונים 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 וכאלה 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 בייעוץ 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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 מכוח 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>