דו"ח דירוג

אשל- אגרות חוב שקליות – הנפקת סדרה ב'

פברואר 2005

הרצוג רועי

דירוג:

סדרה	סך ההנפקה המאושר	דירוג
ב'	**140 מיליון ש"ח**	**AAA^{S}**

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג מעלות אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח מעלות או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו למעלות כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.

תמצית שיקולים עיקריים

אשל איגרות חוב שיקליות בע"מ

ד י ר ו ג

סדרה ב'	**AAA^S**

ה א נ ל י ס ט ל ח ב ר ה
רועי הרצוג

פברואר 2005

דירוגי מעלות מבוססים על מידע שנתקבל מהחברה וממקורות אחרים אשר מעלות מאמינה כי הנם מהימנים. מעלות אינה מבקרת את המידע שנתקבל ואינה מאמתת את נכונותו או שלמותו.

מובהר בזאת כי דירוג מעלות אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי האג"ח ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכי הקשורים להנפקת האג"ח נשוא דירוג זה, דוח מעלות או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו למעלות כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

הדירוגים עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל, או מסיבות אחרות.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר ניירות הערך בשוק הראשוני או המשני.
אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה או החזקה בנייר ערך כלשהו.

© כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים באגרת החוב נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת אגרת החוב האמורה.

אגרות החוב ידורגו בדירוג AAA[s] ע"י מעלות. דירוג זה נשען, בין היתר, על דירוג הבנק בו תופקד תמורת ההנפקה ועל מבנה העסקה. שינוי בדירוג הבנק בו תופקד תמורת ההנפקה יגרום לשינוי בדירוג אגרות החוב. יש לציין כי דירוג מעלות אינו משקף את סיכוני השוק בעסקה, לרבות זה הכרוך בהערכת שיעור ריבית ה-Libor, התלבור, ובשינויים בשער החליפין שקל-דולר, במהלך חיי אגרות החוב המונפקות.

1. כללי

המשתתפים בעסקה

מנפיקת אגרות החוב: אשל אגרות חוב שקליות בע"מ (SPC[1]) (להלן: "אשל" או "החברה")

מועד הנפקת אגרות החוב: פברואר 2005

תנאים לאגרות החוב: קרן וריבית שקליים לא צמודים. הריבית משולמת כל שלושה חודשים. גובה תשלום הריבית הינו פונקציה של ריבית התלבור לשלושה חודשים[2], פיחות/תיסוף בשער החליפין של השקל מול הדולר, ריבית הליבור ל-3 חודשים. תשלום הריבית לבעלי אגרות החוב מותנה בכך שריבית הLibor הינה נמוכה מ [3] 6% ושווה או גבוהה מ- 0%. הקרן נפדית בתום 12 שנים, בכפוף לזכותה של החברה לבצע פרעון מוקדם בכל תאריך תשלום ריבית, החל מתום שנה ממועד הנפקת אגרות החוב.

הנכס המגבה את אגרות החוב: פקדון שקלי, הנושא ריבית שקלית, שיופקד בסניף בישראל של תאגיד בנקאי המדורג בדירוג (AA-) לפחות ע"י Standard and Poors (להלן:"הבנק"), לתקופה של 12 שנים.

נאמן: חברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל בע"מ.

---

[1] Special Purpose Company– חברה ייעודית שעיסוקה יהא בהנפקת אגרות חוב ורכישת פקדון שיגבה את התחייבויות החברה.

[2] Tel Aviv Interbank Offer Rate – שער ריבית אשר הינו שער הריבית הממוצע בין הבנקים להלוואות הניתנות על ידם.

[3] הריבית שתשולם לא תהיה נמוכה מ 0%

חברת אשל אגרות חוב שקליות בע"מ הינה חברה המוחזקת ע"י:

א. ארדמן ייזום בע"מ (מחזיקה באשל בשיעור של 25%)- חברה פרטית בבעלות עופר ארדמן. עופר ארדמן שימש כמנכ"ל נצבא החזקות בע"מ.

ב. ל.י.א ארביטראז' בע"מ (מחזיקה באשל בשיעור של 25.1%) – חברה בבעלות רון גוטלר, פעיל בשוק ההון ויו"ר דירקטוריון בחברת נייס בע"מ.

ג. פועלים אי.בי.אי- ניהול וחיתום בע"מ (מחזיקה באשל בשיעור של 49.9%) - חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לני"ע בת"א.

בחודש מאי 2004 הנפיקה החברה את סדרה א', ראה פרק 4 סעיף 2.

2.תיאור אגרות החוב

בחודש מאי 2004 הנפיקה החברה אגרות חוב מסדרה א' בסך של כ-428 מיליוני ₪ (מתוכם לציבור בסך כ-130 מיליוני ₪). אגרות החוב שהונפקו מסדרה א' זהות במהותן לאגרות החוב מסדרה ב', למעט הפרמטרים הבאים:

2.1 שער ריבית הליבור שממנו והלאה לא תשולם ריבית בגין סדרה א' הינו 7%

2.2 הרכיב הבלתי משתנה בנוסחה להלן הינו הינו 2.5% ולא 2% כבסדרה זו.

תמורת ההנפקה של סדרה ב' תופקד בפקדון שקלי בבנק, המדורג בדירוג (–AA) לפחות ע"י Standard and Poors. קרן אגרות החוב תיפרע בתום 12 שנים ממועד ההנפקה, בכפוף לזכות החברה לבצע פרעון מוקדם מלא של אגרות החוב בכל תאריך תשלום ריבית, החל מתום השנה הראשונה לאחר הנפקת אגרות החוב. אגרות החוב יישאו ריבית המחושבת על בסיס ריבית התלבור השקלית, בתוספת מרווח המבוסס על היחס בין ריבית התלבור כאמור, לריבית הליבור הדולרית ל-3 חודשים, ושער החליפין של הדולר מול השקל, כדלהלן:

$$I = (Telbor + X) * N/365$$

כאשר:

$$X = {}^{4}2\% * \left\{ \frac{SR}{DR} * \frac{365+91*TELBOR}{360+91*LIBOR} \right\}$$

[4] שיעור זה ייתכן שישתנה לפני ההנפקה, עקב השינוי בתנאים המסחריים של הבנק.

וכאשר:

I= שיעור הריבית שיינתן בגין אגרות החוב.

TELBOR = שיעור ריבית התלבור ל-3 חודשים, שנהגה בסמוך לפני תחילת תקופת הריבית.

LIBOR – שיעור ריבית הליבור ל-3 חודשים, שנהגה בסמוך לפני תחילת תקופת הריבית.

DR = שער החליפין של הדולר מול השקל ליום 2 בפברואר 2005.

SR= שער החליפין של הדולר מול השקל בסמוך לפני תחילת תקופת הריבית.

N= מספר הימים הקלנדריים במהלך תקופת הריבית אשר בהם שיעור ריבית הליבור ל-3 חודשים היה נמוך מ 6% ושווה או גבוה מ 0%

. **לא תשולם ריבית בגין הימים אשר בהם ריבית הליבור היתה שווה או מעל 6%.**

שיעור הריבית המשולמת לבעלי אגרות החוב הינה, כאמור, ריבית התלבור, בתוספת מרווח הנגזר מהיחס בין ריבית התלבור לריבית הליבור, ופיחות הדולר היציג של ארה"ב מול השקל.כל עליה של 1% בשער הדולר תשפיע בשיעור של 0.02% על שיעור הריבית הכללי שיינתן לבעלי אגרות החוב.לעומת זאת כל עליה של 1% בשיעור ריבית התלבור, תשפיע בכ- 1% על הריבית המשולמת (בכפוף לשינויים בריבית הליבור, אשר להם השפעה מזערית על הריבית הכללית).

הפקדון דומה במהותו לRange Note, שכן למשקיעים לא תשולם ריבית בגין ימים, אשר בהם ריבית הליבור הדולרית שווה או עלתה על 6%[5]. **אי תשלום הריבית לבעלי אגרות החוב, כתוצאה מהמנגנון לעיל, לא תחשב כחדלות פירעון של האג"ח.**

3.תיאור הנכסים המגבים את אגרות החוב

תמורת ההנפקה תופקד בפקדון ל-12 שנים בתאגיד בנקאי המדורג ע"י Standard and Poors בדירוג בינלאומי (-AA) לפחות (להלן: "הבנק"). הפקדון יישא ריבית רבעונית בשיעור משתנה המחושבת עפ"י הנוסחא לעיל, למעט הנתון הבלתי משתנה הקבוע בנוסחה, כך ששיעור הריבית שישולם ע"י הבנק לחברה בגין הפקדון יהיה גבוה משיעור הריבית על אגרות החוב באופן שיספיק לפחות לתשלום הריבית על אגרות החוב ולכיסוי ההוצאות השוטפות של החברה הנובעות מהנפקת סדרה ב'.

החברה תהא רשאית בכל עת, ומפעם לפעם, להעביר את הכספים שיהיו מופקדים בפיקדון, לתאגיד בנקאי אחר ולשעבד את החשבון האחר לטובת הנאמן, ובלבד שהתאגיד הבנקאי האחר יהא מדורג בדירוג בינלאומי של (AA-) לפחות על-ידי Standard & Poors ותנאי הפקדון בתאגיד הבנקאי האחר (להלן: "**הפקדון האחר**") יעמדו בתנאים

[5] הריבית שתשולם לא תהיה נמוכה מ 0%

הכלולים בהגדרת תנאי הפקדון, בכפוף לכך שיתרת תקופת הפקדון האחר תהא זהה ליתרת תקופת אגרות החוב ובכפוף לכך שיחולו על הפקדון האחר תנאי התשקיף ושטר הנאמנות בעניין חשבונות הבנק של החברה ושיעבודם. הפקדון האחר ישועבד לטובת הנאמן לפני העברת הכספים מחשבון הנאמן לפקדון האחר.

החברה מתכוונת להתקשר עם בנק המדורג ע"י S&P בדירוג בינלאומי (-AA) לפחות בהסכם להפקדת הפקדון ולפיו:

1) תמורת ההנפקה תופקד בפקדונות שקליים בבנק.
2) תשלום ריבית בהתאם למנגנון שלעיל.
3) הפקדונות יופקדו לתקופה של 12 שנים. לבנק הזכות לבצע פרעון מוקדם של הפקדון (ולא חלקית) בתוספת הריבית שנצברה, וזאת בכל תאריך תשלום ריבית, החל מתום שנה לאחר הפקדת הפקדון, עפ"י החלטתו הבלעדית של הבנק. במקרה זה יבוצע פרעון מלא של אגרות החוב ע"י החברה.
4) עיכובים בתשלומי הריבית עלולים לחול במקרים של אי חוקיות הפקדון, מלחמה, אירועי טרור, חוסר יכולת לבצע העברת כספים וסיכונים נוספים[6] הקשורים למדינת ישראל (להלן: "האירוע המעכב"), אשר יפגעו בצורה משמעותית ביכולתו של הבנק לשלם לחברה. במקרה זה יעכב הבנק את תשלום הריבית עד לאחר סיום האירוע המעכב. מדובר בהתניות סטנדרטיות המופיעות גם במסמכי הפקדון של בנקים ישראליים.

4. עיקרי מבנה העסקה

4.1 חברת אשל- אגרות חוב שקליות בע"מ הנפיקה במאי 2004 מסדרה א', ומתעתדת להנפיק אגרות חוב נוספות מסדרה ב', נשוא הנפקה זו. תמורת ההנפקה תופקד בפקדון שקלי בבנק המדורג בדירוג בינלאומי של AA- לפחות ע"י S&P.

4.2. כל זכויות החברה בחשבון בו מוחזקת תמורת ההנפקה וחשבון הפיקדונות ישועבדו בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת הנאמן. כמו כן, החברה תרשום שעבוד צף לטובת הנאמן ללא הגבלה בסכום על כלל נכסיה לרבות הונה הבלתי מונפק[7], ובמסגרתו תתחייב גם לכך כי החברה לא תשעבד נכס מנכסיה לטובת גורם כלשהו ללא הסכמת הנאמן בכתב ומראש, בכפוף לתנאי שטר הנאמנות שייחתם בין החברה לנאמן איגרות החוב. השעבוד הצף יחול על כל הפירות, טובות הנאה והזכויות הנובעים מהנכסים המשועבדים. זכויות החתימה בכל חשבונות הבנק ניתנות במשותף לנאמן ולחברה.

[6] חוסר יכולת לבצע המרת מטבע, הלאמת רכוש, חוסר יכולת להעביר כספים לחו"ל, חוסר יכולת לקבל אינדיקציה של ריביות התלבור או הליבור

[7] למעט הפקדון המגבה את התחייבויות החברה לבעלי אגרות החוב מסדרה א'. השעבוד הצף הנ"ל, והשעבוד הצף שניתן לטובת אגרות החוב מסדרה א' יחולו פארי-פסו על כל נכסי החברה לפי היחס בין שתי הסדרות.

4.3 תנאי אגרות החוב:

4.3.1 קרן אגרות החוב תשולם בחודש פברואר בשנת 2017, בכפוף לזכותה של החברה לבצע פרעון מוקדם של הפקדון, כמתואר בפרק 2 לעיל. הקרן הינה בלתי צמודה ותשולם בסכומה הנומינלי.

4.3.2 תשלומי הריבית למחזיקי אגרות החוב יבוצעו מדי רבעון. חישוב הריבית יבוצע עפ"י הנוסחה שתוארה בסעיף 2 לעיל.

4.4 א) החברה תשלם לחברת ייזום 121 חברה להשקעות בע"מ (חברה בשליטת חלק מבעלי המניות, להלן- "ייזום") סך של 2500$ לרבעון בגין שירותי ניהול ומשרד הכוללים זכות שימוש במשרדי ייזום, במחשבים ובציוד משרדי, שירותי מזכירות ושירותי גזברות, ביצוע מעקב אחר הכספים המתקבלים בחשבונות הבנק של החברה על מנת לוודא התאמה לתשלומים האמורים להתקבל על פי הפקדון, דיווח לנאמן ולמעלות המפורט בשטר הנאמנות[8], ביצוע תשלומים לצדדים שלישיים והענקת כל שערות ניהול אחר לחברה שיידרש לה על מנת לעמוד בהתחייבויותיה. סך זה ימומן באמצעות ההפרש בין תשלום הריבית המתקבל מהפקדון לבין תשלום הריבית למחזיקי אגרות החוב.

4.5 קדימות תשלומים בחברה :

1. תשלום ריבית לבעלי אגרות החוב בגין סדרה א' וסדרה ב'.
2. תשלום הוצאות שוטפות של החברה לרבות בגין שירותי ניהול ומשרד.
3. שמירה על כרית בטחון בגובה של1,020,000[9] ₪, צמוד למדד המחירים לצרכן.

4.6 ההוצאות הראשוניות החד פעמיות של העסקה, לרבות הוצאות הנפקה, ישולמו ע"י בעלי המניות. תשלום ההוצאות השוטפות ייעשה, כאמור, מתוך ההפרש שבין התקבולים מהפקדון לבין התשלומים לבעלי אגרות החוב.

4.7 החברה עלולה להגיע למצב בו אין לה תקבולים לתשלום הוצאותיה השוטפות בשל הפסקת תשלום הריבית בגין הפקדונות, בשל עלית ריבית הליבור מעל 7% (סדרה א') או 6% (סדרה ב'). במקרה של

[8] דוחות כספיים, אישור רו"ח על ביצוע תשלומים לבעלי אגרות החוב, דוחות מיידיים וכד'

[9] כרית זו הינה כרית לשמירה על הוצאות החברה, ונועדה לכסות הוצאות שוטפות הן בגין סדרה א' והן בגין סדרה ב'.

הימצאות ריבית הליבור בטווח 6%-7%, תמשיך ותתקבל ריבית בגין סדרה א' של אגרות החוב. עם הנפקת סדרה א' וכדי להימנע מסיכון תפעולי , הנובע מאי קבלת ריבית הפקדון כתוצאה מעליית ריבית הליבור לשיעור השווה או הגבוה מ- 7% הופקד במועד ההנפקה של סדרה א', על פי קביעת מעלות, סך של 660,000[10] ₪ (המבוסס על כיסוי הוצאות שוטפות במשך 3 שנים בסך 220,000 ₪ לשנה - הוצאות אלו כוללות הוצאות שוטפות לבורסה, הוצאות משרד, הוצאות נאמן, רו"ח ושונות). קודם מועד הנפקת סדרה ב', יפקידו בעלי המניות סך נוסף של 240,000 ₪. במהלך השנה הראשונה, ייצבר מתוך המרווח סך נוסף של 120,000 ₪, כך שבתום השנה הראשונה לחיי סדרה ב' תסתכם הכרית הנוספת בסך של 360,000 ₪ המהווה הגדלת ההוצאות התפעוליות של החברה ל-3 שנים כתוצאה מהנפקת הסדרה השנייה.בכרית הבטחון יהיה סכום כולל של 1,020,000 ₪.

4.8 החברה תמוסה כמוסד כספי עפ"י שיעור מס חברות ומס רווח החל בישראל. כעקרון, הכנסתה החייבת של החברה הינה על הרווחים שיצברו בה בניכוי הוצאות שוטפות.

4.9 בעלי המניות יוכלו למשוך, בתום כל שנה קלנדרית, את העודפים שנצברו בחברה באמצעות דמי ניהול או דיבידנדים. משיכה זו מותנית בקיום כרית הבטחון בגובה של 1,020,000 ₪. עודפים שנצברו מוגדרים כהפרש שבין תזרים המזומנים שהחברה קיבלה בגין הפקדון, ובין תזרים מזומנים שהחברה מחוייבת לשלם למחזיקי אגרות החוב באותה עת, בניכוי סכום ההוצאות השוטפות שטרם שולמו בגין התקופה שעד לאותו מועד ובניכוי הפרשה למס הכנסה שטרם שולמה. הסכום העודף ייקבע ע"י רואה החשבון של החברה ובתיאום מראש עם הנאמן. הסכומים העודפים לא יוכלו להימשך כדיבידנד אם,בין היתר, בממוצע בחודש האחרון של השנה הקלנדרית, ריבית הליבור לשלושה חודשים תהא גבוהה מ 6%.

5. הסיכונים העיקריים הכרוכים בהשקעה באגרות החוב

5.1 דירוג אגרות החוב נשען, בין היתר, על דירוג הבנק, בו תופקד תמורת ההנפקה, המדורג ע"י Standard and Poors בדירוג של (-AA) לפחות. שינוי ברמת הדירוג של הבנק יוביל לשינוי בדירוג אגרות החוב המונפקות.

5.2 סיכון משפטי- כדי לנטרל את סיכון הפעילות של החברות המחזיקות, הנפקת אגרות החוב ורכישת הפקדון יעשו בחברה ייעודית חד תכליתית (SPC) – ראה עקרונות משפטיים לפעילות החברה בפרק 6 להלן.

5.3 סיכון תפעולי- ראה סעיף 4.8 לעיל.

[10] . סכום זה ייבחן מדי תקופה ויעודכן בהתאם לשינויי המחירים המרכיבים את ההוצאות השוטפות. מינימום ההצמדה הינה למדד המחירים לצרכן

5.4 סיכון תזרימי- יכול לנבוע מהפרשי עיתוי בין מועד קבלת התקבולים בגין הפקדון לבין מועד תשלום הריבית לבעלי אגרות החוב. תקבולי הריבית מהפקדון יתקבלו 14 ימים קודם לתשלום הריבית לבעלי אגרות החוב.

5.5 עליה של ריבית ה- Libor לרמה שלא מאפשרת תשלום ריבית לבעלי אגרות החוב המונפקות- סיכון זה משקף את סיכוני השוק בעסקה. דירוג מעלות לאגרות החוב המונפקות מתייחס לסיכון האשראי של אגרות החוב, ולא לסיכון השוק במהלך חיי אגרות החוב.

6.עקרונות משפטיים בפעילות החברה

6.1 החברה לא תוכל לעסוק בפעילות אחרת מלבד הנפקה של אגרות חוב שקליות וכן הנפקת אגרות חוב נוספות כאמור בסעיף 6.8 להלן והפקדת תמורת ההנפקה בפיקדון בבנק המדורג בדירוג בינלאומי של (-AA) לפחות.

6.2 כל הנכסים המגבים של סדרה א' וסדרה ב' ישועבדו בשעבוד קבוע ושוטף מדרגה ראשונה לטובת הנאמן לבעלי אגרות החוב מסדרה א' וסדרה ב' בהתאמה. כמו כן, החברה תרשום שעבוד צף[11] לטובת הנאמן ללא הגבלה בסכום על כלל נכסיה לרבות הונה הבלתי מונפק[12], ובמסגרתו תתחייב גם לכך כי החברה לא תשעבד נכס מנכסיה לטובת גורם כלשהו ללא הסכמת הנאמן בכתב ומראש. השעבוד הצף חל על כל הפירות, טובות הנאה והזכויות הנובעים מהנכסים המשועבדים. במסגרת השעבוד הצף האמור,כרית הביטחון תשועבד פארי פאסו לטובת שני הנאמנים, מימוש השיעבוד מותנה בהסכמת שני הנאמנים.

6.3 ייחתמו הסכמי פקדונות מפורטים בין החברה לבנק. הסכמים אלו יהוו מצג לעסקה. לנאמן ולחברה תהיה זכות חתימה משותפת בחשבונות הנכסים המגבים שרכשה החברה ביחס לכל פעולה בחשבונות אלו. לגבי הוראת תשלום קרן או ריבית על-פי אגרות החוב תהא זכות חתימה בלעדית לנאמן או לחברה.

6.4. בעת ההנפקה תינתן לבנק בו מתנהל החשבון הוראה כי לא ניתן לשנות את זכויות החתימה בחשבונות הבנק של החברה ללא הסכמתו המפורשת של הנאמן בכתב.

11

[12] למעט הפקדון המגבה את התחייבויות החברה לבעלי אגרות החוב מסדרה א'. השעבוד הצף הנ"ל, והשעבוד הצף שניתן לטובת אגרות החוב מסדרה א' יחול פארי-פסו על כל נכסי החברה לפי היחס בין שתי הסדרות.

6.5 החברה מנועה מפעילות לצורך פירוק, מיזוג, מכירת והעברה של נכסים, או הצטרפות לפעילות עסקית אחרת, כמפורט בתקנון החברה, כל עוד לא נפרעו אגרות החוב במלואן. החברה מנועה משינוי תקנון התאגדות החברה כמפורט בתקנון החברה.

6.6. תנאים לשחרור תמורת ההנפקה מחשבון הנאמן:

הנאמן יתן הסכמתו להעברת תמורת ההנפקה לפקדון לאחר שקיבל את המסמכים הבאים:

6.6.1 שטר הנאמנות והסכמי הפיקדון, חתומים.

6.6.2 הודעת המשכון לרשם החברות בקשר עם רישום השעבודים האמורים בסעיף 6 לעיל. וכן הודעת משכון בקשר עם רישום השעבודים של החברה הבת. נושאת חותמת "נתקבל" של רשם החברות תוך 21 יום מיום יצירתם והודעת החברה לרשם החברות על תיקון תקנון החברה.

6.6.3 אישורי הבנק לפיו לא תהיה לו כל זכות שעבוד, קיזוז ו/או עיכבון בחשבון הפיקדון בגין חשבון הבנק שנפתח בקשר עם סדרה א' (אם זה יהיה אותו בנק של סדרה א') ו/או בגין חובות של בעלי ענין בחברה או של חברות קשורות לחברה. וכן אישור הבנק לשעבוד חשבון הבנק, ככל שאישור זה נדרש בתנאי ההתקשרות עמו.

6.6.4 אישור רו"ח מבקר כי התקבולים להם זכאית החברה בכל שנה בגין הפקדון עולים על התשלומים שהחברה חייבת לבעלי אגרות החוב בגין קרן וריבית בלפחות הסכום של 120 אלפי ₪ לשנה.

6.6.5 אישור בכתב מנושא משרה בחברה לפיו החברה מסרה למעלות את כל המידע הרלבנטי לצורך דירוג אגרות החוב וכי לא חל כל שינוי במצגים הכלולים בשטר הנאמנות ממועד חתימתו.

6.6.6 אישור מעלות כי הסכם הפקדון עומד בתנאי הפקדון המפורטים בדוח מעלות.

6.6.7 אישור מעורך הדין של החברה כי העביר למעלות חוות הדעת המאשרת, בין היתר, כי התחייבויות החברה בשמה ו/או בשם החברה הבת בהתאם לשטר הנאמנות ולאגרות החוב הינן חוקיות, תקפות, מחייבות וניתנות לאכיפה על החברה ו/או החברה הבת.

6.6.8 אישור בכתב מהחברה הבת כי היא אישררה את כל המצגים וההתחייבויות שנתנה החברה האם בשמה בשטר הנאמנות

6.7. תפקידי הנאמן:

6.7.1 לוודא את רישום השעבודים האמורים בסעיף 6.2 לעיל תוך זמן סביר.

6.7.2 לקבל את המסמכים האמורים בסעיף 6.6 לעיל לפני שחרור תמורת ההנפקה.

6.7.3 בהתבסס על דו"ח של ייזום בדבר גובה הריבית על פי הפיקדון, לוודא את קבלת תשלומי הריבית והקרן מהבנק בחשבון הפיקדון על בסיס דפי חשבון שימסרו לה על ידי החברה.

6.7.4 מבלי לגרוע מזכויות החתימה של הנאמן כאמור לעיל, לוודא את ביצוע התשלומים לצדדים השלישיים על פי תחזית הוצאות שתימסר לה על-ידי ייזום ואת התשלומים לבעלי אגרות החוב. יובהר כי קבלת הוראות העברה וחתימת הנאמן עליהם יהוו מילוי תפקידו של הנאמן כאמור לעיל.

6.7.5 לדווח לבעלי אגרות החוב עם העתק למעלות על כל הדיווחים כנדרש על פי סעיף 35ח(ג) לחוק ניירות ערך.

6.8 לאורך חיי העסקה לא תרשם בחברה כל העברת מניות למעט העברת מניות בין בעלי המניות הקיימים, אלא אם הנאמן הסכים לכך.

6.9 תנאים ליצירת הפרדה בין החברה לכל גוף אחר:

- שמירה על ספרים וחומר נפרד.
- דוחות כספיים נפרדים.
- חשבונות בנק נפרדים.
- איסור מיזוג נכסים עם חברה אחרת.
- ניהול פעילותה בשם נפרד. החברה מנועה משינוי שמה לכל תקופת האג"ח ללא אישור מעלות.
- החברה מנועה מרכישת התחייבויות או נכסים של בעלי מניותיה. אין באמור לעיל בכדי למנוע מהחברה לרכוש את אגרות החוב המוצעות מבעלי עניין בחברה.
- החברה תשתמש בחשבוניות, שיקים ונייר מכתבים נפרד.

6.10. החברה נדרשת שלא לפעול או להצטרף להליך שיוביל את החברה לפשיטת רגל;

6.11 להלן התנאים להנפקת שתי סדרות באותה חברה:

א. התשלומים לבעלי כל סדרה ייעשו אך ורק מתוך התקבולים המתקבלים מהנכס המגבה את אותה סדרה.

ב. קרות אירועים המהווים עילה לפירעון מיידי בסדרה אחת לא יהווה עילה לפרעון מיידי בסדרה השנייה.

ג. כל סדרה תנהל חשבונות בנק נפרדים אשר ישועבדו לטובתה.

ד. השעבוד הצף על כלל נכסי החברה יירשם לטובת שתי הסדרות פרי פאסו. ביחס לכל סדרת אג"ח, השעבוד הצף לא יחול על הנכסים המגבים את הסדרה האחרת.

ה. קבלת אישור הבנק לענין העדר זכות קיזוז ועכבון ביחס לחשבונות הבנק בין הסדרות יהוו תנאי לשחרור תמורת ההנפקה.