



תחום מימון מובנה דוח מעקב

25 פברואר 2008
י"ט אדר א' תשס"ח

אינדקס סל בע"מ

תעודות סל – אינדקס ת"א 25

דוח מעקב שנתי

מחברים:

איל גירון
אנליסט
טל': 03-6844721
liorbr@midroog.co.il

אביגיל קוניקוב
ראש צוות
טל': 03-6844729
avigail.k@midroog.co.il

אנשי קשר:

מירב בן כנען הלה, רו"ח
ראש תחום מימון מובנה
ופרויקטים
טל': 03-6844703
meravb@midroog.co.il

מידרוג בע"מ
מגדל המילניום
רח' הארבעה 17
תל-אביב, 64739
www.midroog.co.il
info@midroog.co.il
טל': 03-6844700
פקס: 03-6855002

דירוג	המרה	פירעון סופי	כמות 1 מ"ע.נ.	סוג	תיאור
Aaa*	מניות מדד ת"א 25	6/2031	80,000,000	תעודות סל	סידרה א'

*מידרוג מדרגת את יכולת מדדים אינדקס סל לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי תעודות הסל (סידרה א'), בהתאם להתחייבויות התשקיפיות והחלטות דירקטוריון החברה, דהיינו, את הסיכון שבידי החברה לא יהיו, בסיום כל יום מסחר, נכסים מספקים להמרת כל תעודות הסל המדורגות הנסחרות למניות הנכללות במדד ת"א 25. למען הסר ספק, הדירוג אינו בוחן את התשואה על תעודות הסל המדורגות שנגזרת מהשינויים במדד ת"א 25.

התחייבות לשמירה על יחס נכסים להתחייבויות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה בדבר שמירה על יחס נכסים להתחייבויות, שווי הנכסים המשועבדים יהיה בכל עת גבוה לפחות ב-1%, מסך השווי המשוערך של התחייבויות החברה כלפי מחזיקי תעודות הסל.

יחס נכסים להתחייבויות

בהתאם לבדיקה יומית שנערכה במשך שנה, לא נמצאו חריגות ביחס נכסים להתחייבויות. בנוסף, נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 24/02/08 - 24/01/2008, בתקופה זו לא נרשמו חריגות מ-101%.

ניהול הסיכון בהשקעה בפיקדונות

הנהלת החברה קיבלה החלטה כי יתרות המזומן והפיקדונות של החברה והחברה הבת יופקדו אצל חבר בורסה. האחרון יתחייב להפקיד את המזומנים בבנק, בעל דירוג פיקדונות לזמן קצר בין לאומי או ישראלי שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל).
הבנקים בהם הופקדו יתרות המזומן של החברה וחברת הבת הינם בדירוג פיקדונות לזמן קצר בין לאומי או ישראלי שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל).

ניהול הסיכון בהשקעה במניות

הנהלת החברה הגדירה את מדיניות ההשקעה בקשר עם הסטיות המכסימליות עבור קבוצת מניות באופן הבא:

קבוצה	מניות הכלולות בקבוצה לפי משקלן במדד	סטייה מכסימלית
1	1-5	7%
2	6-20	9.5%
3	21-25	11%

בהתאם לבדיקה יומית שנערכה במשך שנה, החברה עמדה במדיניות ההשקעה בקשר עם הסטיות המכסימליות עבור קבוצות המניות מלבד חריגה אחת ביום 25.11.2007 שנבעה מטעות טכנית במשיכת נתונים, שתוקנה ביום המסחר הבא. בנוסף, נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 24/02/08 - 24/01/2008, בתקופה זו לא נרשמו חריגות.

ניהול הסיכון בהשקעה באופציות

לצורך גידור הסיכונים ליכולת העמידה בהתחייבויות כלפי מחזיקי תעודות הסל, התחייבה החברה כי, בכל פוזיציה בה ימצא תיק הנכסים, יחס הנכסים להתחייבויות לא ירד מ-101%, בכל אחד מהתרחישים הנבדקים במודל של מסלוקת המעוף, שיעודו קביעת הביטחונות הנדרשים מכותבי אופציות.

מעבר לבחינת התרחיש הגרוע ביותר נקבעו כריות ביטחון, כפונקציה של היקף ההשקעה בנגזרים.

הכרית מחושבת לפי הנוסחה: $\text{Min}(101\%, y=0.0071e(0.00075x))$

כאשר y מציין את היחס הנדרש ו- x מציין את היקף ההשקעה בנגזרים.

לדוגמא: אם סך ההשקעה בנגזרים פיננסיים היא 1,000 מיליוני ₪ ואין חשיפה למניות, יחס עודף

הנכסים להתחייבויות הנדרש עומד על 1.5%.

להלן דוגמאות נוספות ליחס נכסים להתחייבויות הנדרש, כפונקציה של היקף ההשקעה בנגזרים:

סך השקעה בנגזרים (במיליוני ₪)	יחס נכסים להתחייבויות נדרש
500	101.03%
1000	101.50%
1500	102.2%

ביום 24/02/2008 דיווחה החברה על סך השקעה של 158.7 מיליון ₪ בנגזרים. $y=100.8\%$ כרית הביטחון לפי הנוסחה: 101%. החברה עומדת בתנאים שנקבעו בדוח הדירוג.

נותן השירות

בדיקת הדוחות הכספיים של אינדקס סל בע"מ לתקופה שהסתיימה ב-30/09/2007, לא מצביעה על שינוי ביכולת לתת את השירות הנדרש לעסקה בטווח הקרוב. כמו-כן, בסקירת נהלי העבודה בחברה לא התגלו ממצאים, המשפיעים לרעה על טיב השירותים הניתנים למחזיקי תעודות הסל.

נאמן

בבדיקה שבוצעה מול הנאמן (אורורה פיננסי חברה לנאמנות בע"מ) דווחנו: לעיתים קיימים הבדלים בין דוחות הנאמן לדוחות הבנק, כתוצאה מבעיות טכניות. הנאמן קיבל הסברים שמניחים את הדעת. מעבר לכך, לא דווחנו על חריגות כלשהן מהרשום במסמכי העסקה.

סיכום

דירוג הסדרה נשאר על כנו.

סולם הדירוג

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצא באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2008

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה. כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.