

אינדקס סל בע"מ

תעודת סל מדד תל-בונד 20

מעקב שנתי ו' מרץ 2010

1

מחברים:

אמיר מניס - אנליסט

amirm@midroog.co.il

אביגיל קוניקוב - ראש צוות

avigail.k@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען הלר, סמנכ"ל - ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים

meravb@midroog.co.il

אינדקס סל בע"מ

תיאור	סוג	כמות 1 ש"ע. (כולל רדומות)	פירעון סופי	המרה	דירוג
סידרה יז'	תעודות סל	עד 370,000,000	30 יוני 2049	סל איגרות החוב של מדד תל-בונד 20 בניכוי עמלת המרה ודמי ניהול	Aaa ^{MILC}

מידרוג מדרגת את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי תעודות הסל, בהתאם להתחייבויות התשקיפיות והחלטות דירקטוריון החברה. דירוג מידרוג מתבסס על פרמטרים כמותיים - סטטיסטיים, איכותיים ומשפטיים ומשקף את הערכת מידרוג למידת הסיכון שבידי החברה לא יהיו, בסיום כל יום מסחר, נכסים מספקים להמרת כל תעודות הסל הנסחרות, לסל אגרות החוב הנכללות במדד תל-בונד 20, בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה. למען הסר ספק, הדירוג אינו בוחן את התשואה או ההפסד על תעודות הסל שנגזרת מהשינויים במדד תל-בונד 20.

1. יחס נכסים להתחייבויות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה, בדבר שמירה על יחס נכסים להתחייבויות, שווי הנכסים המשוועבים יהיה בכל עת גבוה לפחות ב-0.8% מסך השווי המשווער של התחייבויות החברה כלפי מחזיקי תעודות הסל.

נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 12/02/09 - 23/02/10. מנתונים שנמסרו על ידי החברה, לא נמצאו חריגות. החברה תשערך את יחס הנכסים להתחייבויות, בהתאם לתרחיש הגרוע ביותר של תרחישי הבורסה, כמפורט בתנאים המצטברים להלן:

שווי הנכסים-

- שווי תיק אגרות החוב.
- שווי של תעודות סל על מדד תל-בונד 20, המדורגות Aaa^{MILC}, משוערכות בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה.
- יתרות המזומן בידי החברה.
- פיקדונות נזילים (רק עודף נכסים יוחזק בפיקדונות נזילים).

שווי ההתחייבויות-

- השווי בש"ח של סל אגרות החוב שעל החברה למסור באותה עת, אילו הומרו באותה עת כל התעודות המוחזקות בידי ציבור מחזיקי התעודות, בניכוי עמלת הניהול ועמלת המרה, בתוספת חוב ו/או אשראי אם וככל וישנו, למעט נחות ונדחה.

החברה תחזיק כריות ביטחון שתעמודנה על:

- 0.8% בניכוי עמלת המרה (C) מההתחייבויות למחזיקי התעודות ללא ניכוי עמלת המרה (L) או 0.2% מההתחייבויות ללא ניכוי עמלת המרה (L), הגבוה מביניהם, במזומן (להלן: "העודף").

$$\text{העודף} = \max((0.8\% - C) * L, 0.2\% * L)$$

- הנכסים, למעט העודף, משוערכים **בתרחיש הגרוע** ביותר של מסלקת המעו"ף ביחס להתחייבויות, כאשר הן משוערכות בהתאם ל**תרחיש הגרוע** ביותר של מסלקת המעו"ף, יעמוד על 100% לפחות, החברה תשלים את המזומן הנדרש על מנת לעמוד ביחס זה.

לחישוב של יחס נכסים שלושה תנאים מצטברים:

- חישוב יחס נכסים להתחייבויות לפי מודל התרחישים למעוף (נכסים, בניכוי המזומן המהווה את העודף, חלקי ההתחייבויות ללא ניכוי עמלת המרה) יעמוד על 100% לפחות.
- חישוב יחס נכסים להתחייבויות (ללא שיערוך לפי תרחישי הבורסה למעוף) בניכוי עמלת המרה יעמוד על 100.8% לפחות.
- חישוב יחס נכסים להתחייבויות (ללא שיערוך לפי תרחישי הבורסה למעוף) ללא ניכוי עמלת המרה, יעמוד על 100.2% לפחות.

לפי הנוסחאות הבאות:

$$\frac{\text{עודף מזומן - נכסים}}{\text{התחייבויות}} \geq 100\% \quad (\text{לפי התרחיש הגרוע ביותר של הבורסה וללא ניכוי עמלת המרה})$$

$$\frac{\text{נכסים}}{\text{התחייבויות}} \geq 100.2\% \quad (\text{ללא ניכוי עמלת המרה})$$

$$\frac{\text{נכסים}}{\text{התחייבויות}} \geq 100.8\% \quad (\text{בניכוי עמלת המרה})$$

2. ניהול הסיכון בהשקעה באגרות החוב

החברה קיבלה החלטת דירקטוריון, לפיה הסטייה באחזקת אגרות החוב ביחס למשקלן במדד לא תעלה על הפרמטרים הבאים:

1. לגבי קבוצה של 10 אגרות חוב בעלות שווי השוק הגדול ביותר במדד - הסטייה של אג"ח בודדת לא תעלה על 5%.

2. לגבי קבוצה של 10 אגרות חוב בעלות שווי השוק הקטן ביותר במדד - הסטייה של אג"ח בודדת לא תעלה על 7%.

נערכה בדיקה של משקלות אגרות החוב בתיק הנכסים של החברה לתקופה של 12/02/09 - 23/02/10. מנתונים שנמסרו על ידי החברה והתבררו עמה, לא נמצאו חריגות.

3. התחייבות החברה לגבי כרית חשיפות

החברה התחייבה כי החשיפה המכסימלית התוך יומית לא תעלה על 10 מיליון ₪, במהלך יום המסחר. נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 12/02/09 - 23/02/10. מנתונים שנמסרו על ידי החברה, לא נמצאו חריגות. לחברה כרית חשיפות בגובה 1.2 מיליון ש"ח.

4

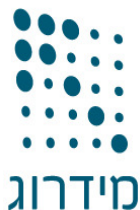
4. ניהול הסיכון בהשקעה בפיקדונות

הנהלת החברה קיבלה החלטה כי יתרות המזומן של החברה והחברה הבת יופקדו בבנק, בעל דירוג פיקדונות בינלאומי או ישראלי לזמן קצר, שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל) ודירוג פיקדונות בינלאומי או ישראלי לזמן ארוך, שאינו נמוך מ-Aa3 עם אופק יציב (או דירוג מקביל) ו/או מוסד בנקאי, שאושר על ידי מידרוג כי התקשרות עמו לא תפגע בדירוג.

יתרות המזומן של החברה וחברת הבת הופקדו בבנק מזרחי טפחות בע"מ, בעל דירוג פיקדונות לזמן ארוך של AA+/ Negative ובעל דירוג לזמן קצר אשר עומד בקריטריוני הדירוג לדירוג התעודה.

5. סיכון חבר בורסה

חברי הבורסה, עמם מתקשר החברה לצורך פעילות בנכסים מגבים, יהיו בעלי דירוג פיקדונות לזמן קצר, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל) ודירוג בינלאומי או ישראלי לזמן ארוך, שאינו נמוך



מ-Aa3, אופק יציב (או דירוג מקביל) ו/או חבר בורסה, שאושר על ידי מידרוג כי התקשרות עמו לא תפגע בדירוג.

החברה פועלת דרך חבר הבורסה הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, בעל דירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa1, אופק יציב ובעל דירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1.

6. ניהול הסיכון בהשאלות

החברה רשאית לבצע השאלות של איגרות חוב הכלולות במדד תל-בונד 20, המוחזקות על ידה. ההשאלה תבוצע אך ורק מול חבר הבורסה לניירות ערך בתל-אביב, בהסכמים בכתב בלבד ולפי התנאים בתקנון הבורסה (פרק ה' של החלק השלישי - מדריך המסחר בבורסה) וההנחיות על-פיו. תקופת ההשאלה לא תעלה בכל מקרה על שנה, כאשר לחברה תהיה זכות לסיום מוקדם בכל עת של ההשאלה (on-call).

הגופים עמם תתקשר החברה לצורך ביצוע השאלות יהיו בעלי דירוג פיקדונות לזמן קצר, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל) ודירוג לזמן ארוך, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-Aa3, אופק יציב (או דירוג מקביל) ו/או כל גוף אחר, שאושר על ידי מידרוג שפעילות דרכו לא פוגעת בדירוג.

נכון למועד כתיבת הדוח ובתקופת המעקב, החברה השאילה נכסים לחבר הבורסה הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, בעל דירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa1, אופק יציב ובעל דירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1.

5

7. דוחות כספיים

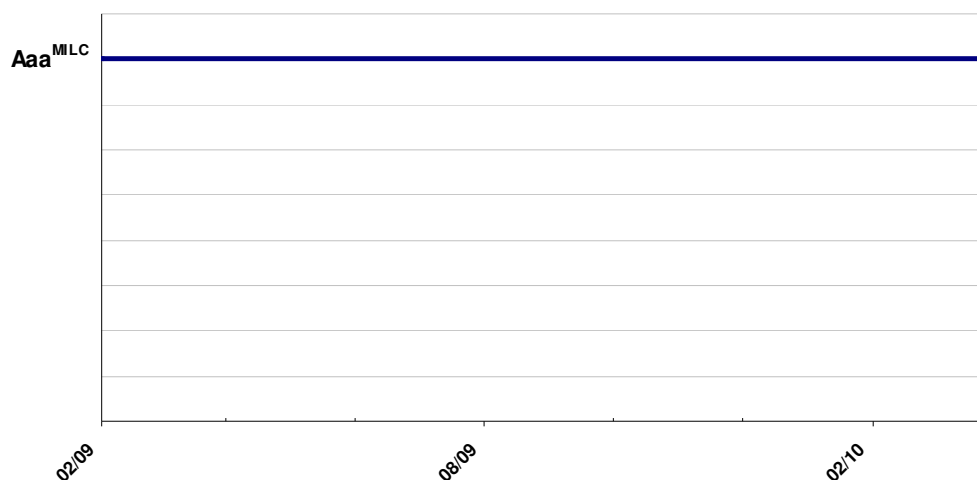
בדיקת הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2009, לא מצביעה על שינוי ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי תעודות הסל. בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2009 נרשם רווח נקי של כ- 770 אלף ₪ בגין שנת 2009, וזאת לעומת רווח נקי של כ- 643 אלף ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. ההון העצמי של החברה עומד על 38.07 מיליון ₪ לעומת 37.3 מיליון ₪, בתקופה המקבילה אשתקד.

8. נאמן

בבדיקה שבוצעה מול הנאמן (אורורה פידליטי חברה לנאמנויות בע"מ), נמסר כי לא היו חריגות מהותיות.

לאור האמור לעיל, דירוג תעודות הסל (סדרה יז') נשאר על כנו.

היסטוריית דירוג



6

מתודולוגיית דירוג - תעודות סל דוח מיוחד - ספטמבר 2009.

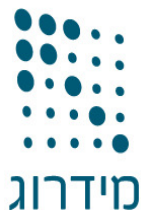
http://www.midroog.co.il/upload/infocenter/info_images/9302009100443AM@%FA%F2%E5%E3%E5%FA%20F1%EC%20%E3%E5%E7%20EE%E9%E5%E7%E3%202%2009%2009%20Final.pdf

סולם דירוג לתעודות סל - דוח מיוחד ספטמבר 2009.

http://www.midroog.co.il/upload/infocenter/info_images/1022200911723PM@%EE%F2%E5%E3%EB%EF%F1%E5%EC%EE%E5%FA%20%E3%E9%F8%E5%E2%20221009.pdf

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

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 שאלה 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.



מס' דוח - SF-10-03-01

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2010.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

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 ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים 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. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, 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 צריכה 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. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. 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 שירותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (Moody's להלן: "מודי'ס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודי'ס, למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.