



## תכלית תעודות סל ותעודות פיקדון

תעודות סל מדד ת"א 25, ת"א 75, ת"א 100, ת"א בנקים, ת"א פיננסים,  
יתר ת"א, S&P 500, תל בונד 20, תל בונד 60, תל בונד 40, תל בונד  
שקלי, ת. פיקדון דולר ארה"ב ות. פיקדון שקלית (להלן: "התעודות  
המדורגות")

פעולת דירוג | מרץ 2011

1

### **מחברים:**

אביגיל קוניקוב - ראש צוות בכירה

[avigail.k@midroog.co.il](mailto:avigail.k@midroog.co.il)

### **אנשי קשר:**

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

[meravb@midroog.co.il](mailto:meravb@midroog.co.il)

## תעודות סל ותעודות פיקדון - תכלית

**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, לשווי הכספי או לסל המניות או לסל איגרות החוב של המדד (לפי התעודה), בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה. למען הסר ספק, הדירוג אינו בוחן את התשואה או ההפסד על תעודות הסל שנגזרת מהשינויים במדד.

### פעולת דירוג

תכלית מורכבות בע"מ, תכלית תעודות סל בע"מ, תכלית גלובל בע"מ ותכלית פקדונות בע"מ (להלן: "החברות") מחזיקות בבעלות מלאה בחברות הבנות מורכבות מצבור וסחר בע"מ, מצבור וסחר (אינדקס) בע"מ, גלובל מצבור וסחר בע"מ ומאגר וסחר (פקדונות) בע"מ (להלן: "חברות הבת"), בהתאמה. רשימת התעודות המדרוגות מופיעה בטבלה 1 להלן. חברות הבת הוקמו כחברות ייעודיות להנפקת תעודות סל, תעודות סחורה, תעודות בחסר, אופציות כיסוי וניירות ערך אחרים, כפי שיאשר דירקטוריון הבורסה מעת לעת, והשקעה של סכומי ההנפקה.

2

בעלי המניות של החברות המנפיקות את התעודות המדרוגות חתמו על מזכר הבנות מחייב עם דש אייפקס הולדינגס בע"מ (להלן: "דש אייפקס") למכירת 50.1% מפעילות הקבוצה. תמורת ההקצאה, לפני עודף נכסים פיננסיים<sup>1</sup>, חושבה בהתאם לשווי כולל של 180 מיליון ₪ (להלן: "השווי הכולל"). לדש אייפקס תוענק אופציית CALL לחייב את כל בעלי המניות למכור לה את כל החזקותיהם וזאת - החל מתום שנתיים ממועד השלמת העסקה ולמשך שנה אחת, בתמורה לתשלום בסך של 85.5 מיליון ₪, בתוספת (או בניכוי) עודף הנכסים הפיננסיים ובהצמדה חלקית למדד המחירים לצרכן (להלן: "מחיר המימוש").

לבעלי המניות הקיימים תוענק אופציית PUT לחייב את דש אייפקס לרכוש מהם את כל החזקותיהם וזאת - החל מתום שלוש וחצי שנים ממועד השלמת העסקה ולמשך חודש אחד, בתמורה למחיר המימוש.

בכוונת דש אייפקס להמשיך ולהחזיק בשיעור הון עצמי רגולטורי, לרבות יחס הנכסים להתחייבויות הנדרש בכל תעודה, הכריות השונות והכל בהתאם לדוח הדירוג הרלוונטי לתעודה, וזאת בדומה לקיים כיום. כמו כן, בכוונתם לשמר את יכולת מתן שירותי תפעול וניהול התעודות. נציין כי, דש אייפקס מדרגת בדירוג אשראי של A1, באופק יציב.

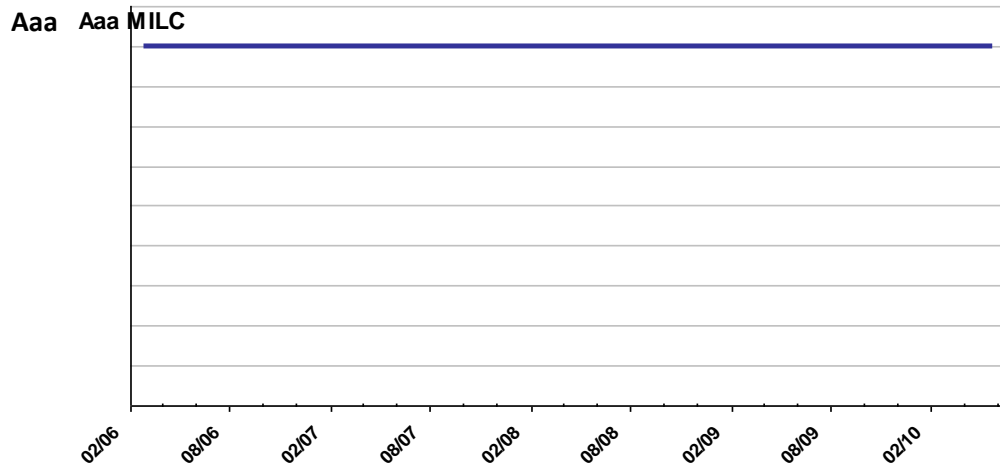
<sup>1</sup> ההון העצמי ל-30.06.2010 כפי שהוגדר במזכר ההבנות.

לאור האמור לעיל, מידרוג מותירה את דירוג התעודות המדורגות על כנו, ותמשיך ותעקוב אחר התפתחויות בדבר מכירת האחזקות בקבוצה ובדבר השלכות אפשריות על ענף תעודות הסל.

**טבלה 1**

תעודה	סדרה	חברה	חברה בת	דירוג התעודה
ת"א 100	א'	תכלית תעודות סל בע"מ	מצבור וסחר (אינדקס) בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
ת"א 25	ב'	תכלית תעודות סל בע"מ	מצבור וסחר (אינדקס) בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
ת"א 75	ח'	תכלית גלובל בע"מ	גלובל מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
יתר ת"א	י'	תכלית גלובל בע"מ	גלובל מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
ת"א בנקים	ג'	תכלית תעודות סל בע"מ	מצבור וסחר (אינדקס) בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
ת"א פיננסים	ל'	תכלית מורכבות בע"מ	מורכבות מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
S&P 500	ד'	תכלית תעודות סל בע"מ	מצבור וסחר (אינדקס) בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
תל בונד 20	טז'	תכלית מורכבות בע"מ	מורכבות מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
תל בונד 40	יד'	תכלית מורכבות בע"מ	מורכבות מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
תל בונד 60	טו'	תכלית מורכבות בע"מ	מורכבות מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
תל בונד שקלי	מה'	תכלית גלובל בע"מ	גלובל מצבור וסחר בע"מ	Aaa <sup>MILC</sup>
דולר ארה"ב	א'	תכלית פקדונות בע"מ	מאגר וסחר (פקדונות) בע"מ	Aaa
שקלית	ב'	תכלית פקדונות בע"מ	מאגר וסחר (פקדונות) בע"מ	Aaa

## היסטוריית דירוג



## מתודולוגיה

[דוח מיוחד, תעודות סל, פברואר 2011.](#)

[דוח מיוחד, תעודות סל, ספטמבר 2009.](#)

[דוח מתודולוגי, תעודות פיקדון, מאי 2010.](#)

[סולם דירוג האשראי לתעודות סל ואג"ח מגובות NOTES, ספטמבר 2009.](#)

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

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.

**סולם הדירוג**

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות 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 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.

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739  
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)  
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2011.

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](http://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 שרותי 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.