

11 מרץ 2007
כ"א אדר תשס"ז

כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ הנפקת אג"ח מגובות יחידות נאמנות

תיאור	סוג	סכום ('000)	הצמדה	ריבית	מועד פירעון סופי	דירוג
סידרה א' אגרות חוב	אגרות חוב	כ-90,646 ₪	מדד המחירים לצרכן	4.9%	יוני 2018	Aaa
סדרה ב' אגרות חוב	אגרות חוב	7,000 ₪	ללא הצמדה	6.6%	יוני 2018	Aaa
סדרה ג' אגרות חוב	אגרות חוב	6,981 דולר ארה"ב	דולר ארה"ב	לייבור בתוספת 1.6%	יוני 2018	Aaa
סדרה ד' אגרות חוב	אגרות חוב	20,000 דולר ארה"ב	דולר ארה"ב	לייבור בתוספת 1.7%	יוני 2018	Aaa

החברה התקשרה בהסכם SWAP עם בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הבנק"), לצורך המרת התזרים הדולרי לתזרים שקלי צמוד למדד המחירים לצרכן ולתזרים שקלי, בהתאם לתנאי הסדרות א' וב'. הבנק רשאי לפרק את הסכם ה-SWAP במידה ולא יגיע התזרים הדולרי מהנכסים המגבים, בהתאם להסכם ה-SWAP. במועד פירוק הסכם ה-SWAP מכל סיבה שהיא, תחשיב הפירוק, שיבוצע ע"י הבנק, עשוי להניב רווח או הפסד לבעלי אגרות החוב, כתוצאה משינוי בשער חליפין, בריבית השקלית, בריבית השקלית צמודת מדד ובריבית הדולרית.

מחברים:

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

אנשי קשר:

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

1. כללי

כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ (להלן: "המנפיקה" או "החברה") היא חברה ייעודית (SPV) אשר מוחזקת על ידי אדר מ.פ. ניהול בע"מ¹ ואימפל ניהול והשקעות בע"מ² בחלקים שווים. מטרתה של החברה הייעודית במסמכי ההתאגדות:

- הקמת גוף רכישה (JV) יחד עם חברה ייעודית זרה בשם Oristan ILRP Limited (להלן: "החברה הייעודית הזרה" או "אוריסטון"), הרשומה באיי קיימן, לצורך רכישת יחידות נאמנות (להלן: "הנכסים המגבים") שהונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1, נאמנות אשר נוצרה והוכרזה באיי קיימן (להלן: "לאסו").
- הנפקת איגרות חוב נשוא דוח זה. גובה ההנפקה הינו עד 50,000 אלפי דולר ארה"ב, לפי שער חליפין קובע.

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

¹ המחזיקים בהון מניות אדר מ.פ. ניהול בע"מ הינם רן פרידריך (50%) ומנחם רפאל (50%).
² המחזיקים בהון מניות אימפל ניהול והשקעות בע"מ הינם ערן גורן (50%) ודפנה גורן (50%).

התזרים מהנכסים המגבים הנו המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. אגרות החוב מבטיחות את תשלומי הקרן בתשלום אחד ביוני 2018. הריבית תשתלם מדי רבעון³. החברה תתקשר בעסקת החלפה (SWAP) עם בנק המדורג בדירוג העסקה, לצורך הבטחת המרת התזרים הדולרי לתזרים שקלי צמוד מדד ושקלי, בהתאם לסדרה⁴, בכל אחד ממועדי הפירעון של האג"ח.

2. סיכום תנאי ההנפקה

2.1 מבנה

סוג האג"ח המונפק:	איגרות חוב מגובות יחידות נאמנות.
החברה הייעודית:	כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ.
בסיס הצמדה איגרות חוב	מדד המחירים לצרכן.
(סדרה א'):	
בסיס הצמדה איגרות חוב	ללא הצמדה.
(סדרה ב'):	
בסיס הצמדה איגרות חוב	דולר ארה"ב.
(סדרה ג'):	
בסיס הצמדה איגרות חוב	דולר ארה"ב.
(סדרה ד'):	
קרן איגרות חוב (סדרה א'):	תפרע בתשלום אחד ביום 26 בחודש יוני 2018.
ריבית איגרות חוב (סדרה א'):	תשולם בתשלומים רבעוניים בחודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר.
קרן איגרות חוב (סדרה ב'):	תפרע בתשלום אחד ביום 26 בחודש יוני 2018.
ריבית איגרות חוב (סדרה ב'):	תשולם בתשלומים רבעוניים בחודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר.
קרן איגרות חוב (סדרה ג'):	תפרע בתשלום אחד ביום 26 בחודש יוני 2018.
ריבית איגרות חוב (סדרה ג'):	תשולם בתשלומים רבעוניים בחודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר.
קרן איגרות חוב (סדרה ד'):	תפרע בתשלום אחד ביום 26 בחודש יוני 2018.
ריבית איגרות חוב (סדרה ד'):	תשולם בתשלומים רבעוניים בחודשים מרץ, יוני, ספטמבר ודצמבר.
הנאמן:	יובנק חברה לנאמנות בע"מ.
צד להסכם ה-SWAP:	בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הבנק").
הוצאות תפעול:	עד 50,000 דולר ארה"ב בשנה. החברה תשלם את הוצאותיה השוטפות לפי רשימה סגורה, הכוללת:

³ לפירוט תנאי התשלום, ראה סעיף 2.1.

⁴ עבור סדרות א' וב'.

תשלומים לנאמן, לחברות המדרגות, שכר טרחת עורכי דין, שכר טרחת רואי חשבון והנהלת חשבונות, עמלות מסלקה ועשיית שוק. הסכום ישולם על ידי הנאמן מדי רבעון בהתאם לסדר התשלומים ישירות לחשבון החברה. (ראה תיאור המבנה, סעיף 3). החברה תעביר לאישור הנאמן ולחתימתו הוראות העברה לביצוע תשלומים לצדדים שלישיים, כמפורט בתקציב החברה ועל פי הסכמי השירותים הניתנים לחברה. הוצאות תפעול אשר צפויות להשתלם שנתית, תיצברנה, בחלקן היחסי, מדי רבעון מן התזרים העודף בחברה.

קרן הוצאות תפעול:

12,500 דולר ארה"ב, שיועמדו לטובת הנאמן במזומן או לחלופין בערבות בנקאית, אוטונומית, בלתי הדירה מבנק המדורג בדירוג פיקדונות לטווח קצר של P-1, (או דירוג מקביל) מתחדשת שנתית, לצורך כיסוי הוצאות תפעול לרבעון.

2.2 הנכסים המגבים

מנפיק הנכסים המגבים:	Steers Lasso Trust, Series 2007-1
נאמן לאסו:	Walkers SPV Limited International
סוג נכסי הבסיס:	Managed Synthetic CDO of CDO
פורטפוליו לאסו:	פורטפוליו הרצועות לייחוס שיגבו את הנכסים המגבים שיונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1
ערך נקוב של פורטפוליו לאסו:	10,000,000 אלפי דולר ארה"ב.
ערך נקוב של הנכסים המגבים:	50,000 אלפי דולר ארה"ב.
תשלומי ריבית לנאמנות הרכישה:	צמודת לייבור במרווח קבוע, תשתלם מדי רבעון.
תשלומי קרן לנאמנות הרכישה:	20 ביוני 2018.

קריטריונים להכללת הרצעות בפורטפוליו לאסו:

ערך נקוב מקסימלי:	10,000,000 אלפי דולר ארה"ב.
שיעור נכסים בעלי טווח לפדיון של 7.5 ומעלה:	75%.
מינימום רצעות מגבות:	10.
WARF מקסימלי של הרצעות שתרכשנה ע"י מנהל הנכסים המגבים:	600.
מינימום ישויות לייחוס ברצועה:	85.
מקסימום שיעור הנכסים שאינם בקבוצת השקעה ברצועה בודדת:	10%.
תדירות תשלום הרצעות המגבות:	רבעונית.
מגבלת שיעור מסחר ⁵ שנתי (% מפורטפוליו לאסו):	20%.
שיעור מינמלי של רצעות של מדדים סטנדרטיים (% מפורטפוליו לאסו):	70%.
מגבלת דירוג:	רצעות ששיעור ההגנה מתחתיהן הוא (attachment point) במכפיל 1.5 ביחס לשיעור ההגנה הדרוש לדירוג AAA של S&P's ⁶ .
מגבלת המרווח המשוקלל:	החלפת נכסים בפורטפוליו לאסו תתבצע בכפוף לכך שהמרווח בפורטפוליו לא יהיה נמוך מהמרווח הנדרש על מנת לשלם את תשלום הריבית של הנכסים המגבים, כהגדרתם לעיל.

⁵ רווחים או הפסדים אלו לא אינם כלולים בתקבולים להם זכאים בעלי איגרות החוב.

⁶ שיעור ההגנה הדרוש יוערך על ידי מנהל הנכסים המגבים על ידי שימוש ב-CDO evaluator 3.2 ובכפוף להנחות S&P's באותה עת. עם זאת, הרצעות המגבות לא ידורגו על ידי S&P's באופן מפורש (Implicitly). יחידות הנאמנות שיונפקו על בסיס נכסים אלו דורגו בדירוג AAA על ידי S&P's.

3. מבנה העסקה

3.1 תיאור כללי

כפיר 1 מכשירים פיננסיים בע"מ הינה חברה ייעודית שהוקמה במטרה להנפיק איגרות חוב ולהתקשר בהסכם מיזם משותף (JV) להקמת גוף רכישה יחד עם החברה הייעודית הזרה הרשומה באיי קיימן, לצורך רכישת הנכסים המגבים שהונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1, נאמנות אשר נוצרה והוכרזה באיי קיימן.

■ תמורת ההנפקה⁷ של אגרות החוב סדרה א', סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד' תשמש לרכישת הנכסים המגבים. הנכסים המגבים יהיו מקור תשלומים יחיד, להם יהיו זכאים מחזיקי איגרות החוב סדרה א', סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד'.

■ בעלי מניותיה של החברה ילוו לחברה את הוצאות ההנפקה בסך 750 אלפי דולר ארה"ב והם יופקדו בחשבון התפעולי. בהתאם להסכם ההלוואה, ההלוואה תיפרע מן התזרים העודף לאחר תשלום יתר ההתחייבויות, בהתאם לשטר הנאמנות ולא יירשמו שעבודים לטובת בעלי המניות המלווים.

■ הנאמן באמצעות בנק הפועלים שוויץ ירכוש את הנכסים המגבים עבור המיזם המשותף. כל התקבולים אשר ישתלמו בגין הנכסים המגבים מעת לעת יופקדו בחשבון הנאמנות עבור גוף הרכישה.

■ ראשית, הנאמן יעביר לחשבון התפעולי את הוצאות התפעול, לפי רשימה סגורה ועד גובה 50,000 דולר בשנה, מתוך התקבולים שישתלמו בגין הנכסים המגבים.

■ לאחר מכן, יעביר הנאמן לחשבון ה-SWAP תזרים בדולר ארה"ב, בגין החלק היחסי של סדרות א' וב', ובהתאם לאמור בהסכם ה-SWAP.

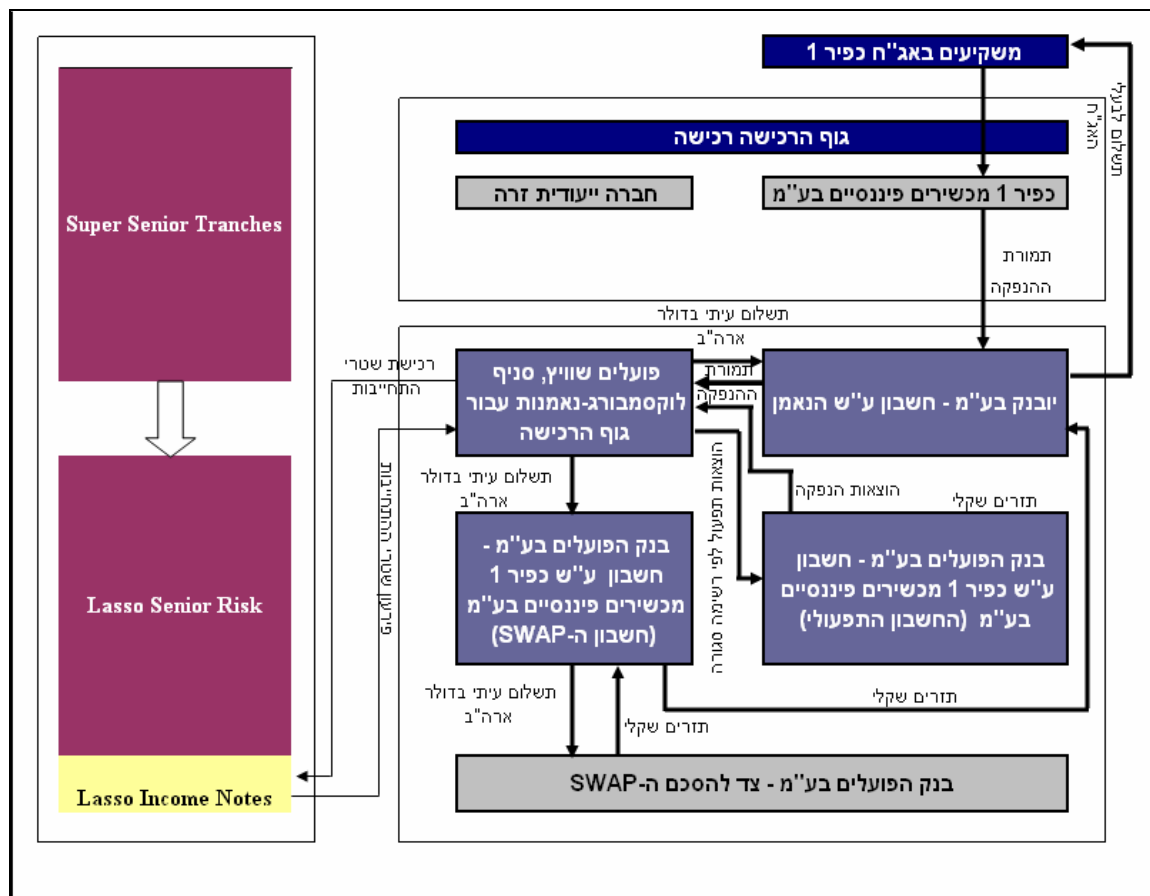
הבנק יזכה, בהתאם להסכם ה-SWAP (ראה סעיף 3.2 להלן), את חשבון ה-SWAP בתזרים שקלי. התזרים השקלי יועבר לחשבון הנאמן. ההעברה תבצע באמצעות הוראה בלתי חוזרת מאת החברה להעביר מהחשבון כל סך בשקלים המופקד בו לחשבון הנאמן.

■ התזרים בגין הסדרות הדולריות, יתקבל בחשבון נפרד של נאמנות הרכישה בשוויץ ויועבר ישירות לחשבון הנאמן ביובנק בע"מ.

■ התשלום לבעלי איגרות החוב סדרה א' וסדרה ב', יתבצע בסמוך לאחר מועד התשלום העיתי לבנק. ■ חשבונות הבנק בהם יופקדו הנכסים המגבים יהיו בבעלות מלאה של הנאמן והוא בעל זכויות החתימה הבלעדיות בהם.

■ לנאמן ולחברה זכויות חתימה משותפות בחשבון התפעולי ובחשבון ה-SWAP.

⁷ ראה תרשים לתיאור סכמאטי של המבנה.



- החברה לא תהיה זכאית לפדות את איגרות החוב בפדיון מוקדם, למעט בקרות פירעון מוקדם של הנכסים המגבים, לפי תנאיהם. במקרה כאמור החברה תפדה את כל יתרת איגרות החוב בפדיון מוקדם.
- אם יחול בעתיד שינוי בהסדרי המיסוי על פיו הונפקו הנכסים המגבים, יהיו רשאים מנפיקי הנכסים המגבים לבצע פדיון מוקדם מלא של יתרת יחידות הנאמנות שהונפקו, במקרה כזה תפרע החברה בפירעון מוקדם את יתרת איגרות החוב סדרה א', סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד'.
- חשבונות הבנק של החברה המשועבדים לטובת הנאמן עבור בעלי איגרות החוב לסדרה א', סדרה ב', סדרה ג' וסדרה ד' ייפתחו אך ורק בבנקים המדורגים על-ידי *Moody's* ו/או מידרוג בדירוג פיקדונות לזמן קצר שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל).
- שטר הנאמנות לעסקה ותקנון המנפיקה כוללים תנאים מגבילים על פעילות המנפיקה, במטרה להבטיח כי כל התשלומים בהתאם לתנאי האג"ח, יבוצעו כדיון. התנאים המפורטים לעיל

מעניקים הגנה על התזרים, במטרה להבטיח העברה תקינה של התזרים מהנכס המגבה לפירעון חובם של מחזיקי אגרות החוב.

3.2 הסכם ה-SWAP

החברה תתקשר עם הבנק בהסכם החלפה (SWAP) למשך חיי האג"ח. על פי המנגנון, החברה תעביר לבנק תשלום עיתי בדולר ארה"ב ובתמורה תקבל מהבנק את התשלום המתוכנן לסדרה א' בש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן ואת התשלום המתוכנן לסדרה ב' בש"ח ללא הצמדה. דירוג האג"ח יוגבל לדירוג הבנק. בהתאם להסכם ה-SWAP, במידה וחלק כלשהו מהתזרים הדולרי לא יגיע, הבנק יהיה רשאי לא להמשיך בהסכם.

3.3 שעבודים ובטחונות

להבטחת מילוי תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות, ולהבטחת תשלום הסכומים המובטחים באגרות החוב ושטר הנאמנות, תרשום המנפיקה והחברה הייעודית הזרה את השעבודים כדלקמן לטובת מחזיקי אגרות החוב :

- שיעבוד קבוע וצף, שני בדרגה, של הנכסים המוגבים המוחזקים בחשבון הנאמן בפועלים שוויץ⁸ של סדרות א' וב'. הנכסים המוגבים יוחזקו בחשבון הנאמן וישועבדו בשיעבוד קבוע, ראשון בדרגה לטובת הבנק. הזכות למימוש השיעבוד מוקנית בלעדית לנאמן.
- שיעבוד קבוע וצף, ראשון בדרגה, של הנכסים המוגבים של המוחזקים בחשבון הנאמן בפועלים שוויץ⁸ סדרות ג' וד'.

חשבונות החברה

- שיעבוד קבוע וצף, שני בדרגה, של חשבון ה-SWAP. חשבון ה-SWAP ישועבד בשיעבוד קבוע, ראשון בדרגה ובמשכון לבנק.
- שיעבוד קבוע וצף, ראשון בדרגה, של החשבון התפעולי.

חשבונות הנאמן

- שיעבוד קבוע וצף, שני בדרגה, של חשבון הנאמן בפועלים שוויץ בו יופקדו הנכסים המוגבים של סדרה א' וב'. החשבון ישועבד לבנק בשיעבוד צף וקבוע, ראשון בדרגה.
- שיעבוד קבוע וצף, ראשון בדרגה, של חשבון הנאמן בפועלים שוויץ בו יופקדו הנכסים המוגבים של סדרה ג' וסדרה ד'.
- שיעבוד קבוע וצף, ראשון בדרגה, של חשבון הנאמן ביובנק בע"מ.

⁸ על הסכם השיעבוד של הנכסים המוגבים חל הדין הלוקסמבורגי ; וקיימת חוות דעת משפטית מלוקסמבורג לפיה הבחירה בדין הלוקסמבורגי תקפה והשיעבוד שבהתאם להסכמים תקף. לפי חוות דעת זו, השיעבודים ניתנים לאכיפה, לפי הדין הלוקסמבורגי.

המנפיקה והחברה הייעודית הזרה לא תהיינה רשאיות לשעבד את זכויותיהן בקשר עם הנכסים המגבים בשעבוד נוסף על השעבודים המפורטים לעיל.

3.4 הצהרות והתחייבויות המנפיקה

המנפיקה הצהירה והתחייבה כלפי הנאמן במסמכי העסקה, בין היתר, כי:

- עד להנפקת איגרות החוב לא עסקה החברה בשום פעילות.
- עיסוקה הבלעדי הינו הנפקת איגרות החוב כמתואר במסמכי העסקה. בכל עת עד לפירעון המלא של איגרות החוב החברה לא תעסוק בשום פעילות, למעט קבלת הלוואות בעלים⁹ למימון הוצאות הנפקת איגרות החוב ולרבות קבלת התחייבויות כספיות.
- העסקה אושרה כדין ובהתאם לתקנון החברה.
- כל הרכוש שישועבד לטובת הנאמן בשעבוד ראשון בדרגה יהיה בבעלות המלאה של החברה ואוריסטון ונקי מכל שעבוד, משכון, עיקול, עיכבון, תביעה, חוב או זכות אחרת של צד שלישי במועד השעבוד.
- אין תביעות או הליכי כינוס נגדה.
- החברה לא תשלם דיבידנד, דמי ניהול או סכומים עודפים כלשהם, למעט סכומים עודפים, בתנאים מגבילים מסוימים המפורטים בתנאי העסקה ומבטיחים, טרם שחרור סכומים עודפים כלשהם, את מלוא התשלום עד אותה עת למחזיקי איגרות החוב ותשלום הוצאות המנפיקה.
- החברה תנהל ספרים, דוחות כספיים ותשתמש בחשבונות, המחאות ונייר מכתבים נפרד.
- החברה תנהל חשבונות בנק נפרדים עבור כל סדרה של איגרות חוב שתנפיק.

תקנון המנפיקה כולל מטרות מוגבלות הכוללות אך ורק את הנדרש לשם הנפקת אגרות חוב, רכישת נכסים מגבים, החזקת פיקדונות בנקאיים, ופעולות הדרושות והכרוכות בעיסוקים האמורים.

3.5 סמכויות הנאמן

על פי תקנון החברה אם במועד כינוסה של אסיפה כללית יהיו אגרות חוב שהחברה תנפיק על פי הסכם הנאמנות בין החברה לבין הנאמן הפועל מטעם מחזיקי אגרות החוב, האסיפה הכללית לא תקבל איזו מהחלטות המפורטות להלן ללא הסכמת הנאמן לאגרות החוב, מראש ובכתב:

⁹ בהתאם להסכם ההלוואה, ההלוואה תיפרע מן התזרים העודף לאחר תשלום יתר ההתחייבויות, בהתאם לשטר הנאמנות ולא יירשמו שעבודים לטובת בעלי המניות המלווים.

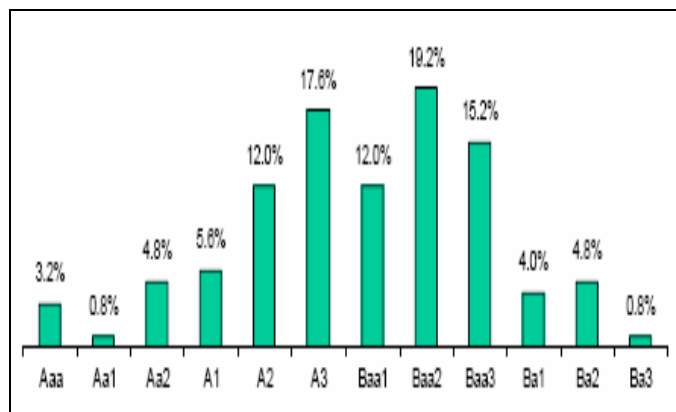
- שינוי תקנון המנפיקה.
- מיזוג, פיצול או כל רה-ארגון אחר בחברה.
- פירוק המנפיקה מרצון.
- חלוקת נכסי המנפיקה במקרה של פירוק.
- הפסקת פעילות המנפיקה.
- החלטת המנפיקה בדבר הסדר נושים.
- העברה ו/או מכירה של כל או חלק מהותי מנכסי החברה ו/או נכסיה המהותיים שלא בהתאם לשטר הנאמנות.
- שינוי מבנה ההון של המנפיקה, לרבות שינוי ההון הרשום והמונפק, איחוד וחלוקה של ניירות הערך בחברה והקצאת ניירות ערך כלשהם, ולמעט הנפקת איגרות החוב.
- הקמת חברת בת של המנפיקה.
- מתן ערבויות ו/או הלוואות על ידי המנפיקה.
- אישור העברת מניות, למעט העברת מניות בין בעלי מניות קיימים של החברה ו/או בין חברות קשורות (כהגדרתן בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968) לחברה ולבעלי מניותיה.
- עסקאות עם בעלי עניין, שלא בהתאם לשטר הנאמנות.
- חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, למעט תשלום סכום עודף בהתאם לשטר הנאמנות.
- תשלום משכורות, דמי ייעוץ, דמי ניהול או כל הטבה אחרת, למעט בהתאם לשטר הנאמנות.
- הנאמן רשאי להעמיד לפירעון מיידי את כל היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב ו/או לממש את הנכסים המשועבדים לטובת אגרות החוב, כולם או חלקם, ויהיה חייב לעשות כן אם יידרש לעשות כן על ידי החלטה מיוחדת שנתקבלה באסיפה הכללית של בעלי אגרות החוב, והכל בקרות אחד או יותר מן המקרים המנויים להלן :
- במידה והחברה לא תפרע את הסכומים המובטחים באגרות החוב במועד תוך 14 ימים ממועד פירעונו של אותו סכום או תודיע על כוונתה להפסיק את תשלומיה בהתאם לשטר הנאמנות, למעט עיכוב הנובע מאי תשלום על ידי לאסו לפי תנאי הנכסים המגבים.
- במידה ויינתן צו על ידי בית משפט או תתקבל החלטה בת תוקף לפירוק החברה ו/או מנפיק הנכסים המגבים ו/או החברה הייעודית הזרה או כל החלטה בת תוקף אחרת בבקשה לפירוק החברה ו/או מנפיק הנכסים המגבים ו/או החברה הייעודית הזרה אשר תהיה בה, לדעת הנאמן, פגיעה בזכויותיהם של בעלי אגרות החוב, והצו או ההחלטה לא יבוטלו תוך 45 יום ממועד קבלתם.
- במידה ויוטל עיקול או יבוצעו פעולות הוצאה לפועל על כל הנכסים של החברה או על מרבית נכסיה, או על נכסים שלדעת הנאמן הינם מהותיים לחברה, והעיקול לא יוסר או הפעולה לא

תבוטל תוך 45 ימים, ולדעת הנאמן יהיה בכך משום סכנה לזכויותיהם של מחזיקי אגרות החוב.

- במידה וימונה כונס נכסים או מפרק, זמני או קבוע, לחברה, למנפיק הנכסים המגבים ו/או לחברה הייעודית הזרה על נכסי החברה, מנפיק הנכסים המגבים ו/או החברה הייעודית הזרה או על רב נכסי החברה או לנכסים שלדעת הנאמן הינם מהותיים לחברה והמינוי לא יבוטל תוך 45 ימים.
- במידה ותפורק החברה, מנפיק הנכסים המגבים ו/או החברה הייעודית הזרה מכל סיבה שהיא.
- במידה והבנק, בהתאם לתנאי ההסכם עמו, גרם למימוש השעבוד על יחידות הנאמנות.

4. הנכסים המגבים

הנכסים המגבים הם יחידות נאמנות אשר יונפקו על ידי Steers Lasso Trust, Series 2007-1 ודורגו בדירוג AAA על ידי Standard & Poor's. יחידות נאמנות אלו הם הרצועה התחתונה (שיעור של 0.5%¹⁰) בפורטפוליו של Synthetic CDO. פורטפוליו לאסו, יורכב מ-10 רצועות של Synthetic CDO לפחות בהתאם לקריטריונים¹¹ ידועים מראש וישתנה מעת לעת בהתאם להחלטות מנהל הנכסים המגבים ובפיקוח נאמן לאסו. הרווחים או ההפסדים מן המסחר בנכסי פורטפוליו לאסו ייצברו לקרן רווחי מסחר¹².



להלן תרשים המציג את התפלגות דירוגי האשראי בנכסים אשר מגבים את הרצועות המרכיבות את פורטפוליו לאסו. הדירוגים המוצגים מתייחסים לנכסי הבסיס בתיק רצועות מגבות תיאורטי אשר עומד בקריטריונים להכללה בפורטפוליו לאסו. (לקריטריונים להכללה ראה סעיף 2.2 לעיל).

¹⁰ הרצועה העליונה של הפורטפוליו תישאר בידי מארגן העסקה.

¹¹ ראה קריטריונים להכללה בסעיף 2.2.

¹² רווחים או הפסדים אלו לא אינם כלולים בתקבולים להם זכאים בעלי אגרות החוב.

5. מיסוי

חוות דעת על העדר ניכוי מס במקור לכל צינור התקבולים מהנכסים.

6. דיווחים לנאמן

בהתאם לשטר הנאמנות, החברה תמסור לנאמן את הדיווחים הבאים :

- דוחות כספיים שנתיים מבוקרים בתוך 3 חודשים מתום השנה שחלפה.
- דוח על תשלומים בהתאם למועדי התשלום ודוח הוצאות תפעוליות.
- דיווח מיידי על שינוי דירוג הנכסים המגבים.

7. אופק הדירוג

הדירוג עשוי להשתנות במידה ותהיה הרעה בדירוג הנכסים המגבים.
הדירוג עשוי להשתנות עם שינוי בדירוג הבנק.

סולם הדירוג

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרג 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 מידרג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	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	

מידרג 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-07-02-01

© כל הזכויות שמורות למדרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2006

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 עדכוננו 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 לסיכוני 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.