

28/05/2006
א'/סיון/תשס"ו

מאחז איי 2 בע"מ

מאחז – מיטב אג"ח חברות זרות

אג"ח מגובה אגרות חוב חברות זרות

דירוג	ריבית בהנפקה	סוג ריבית	מועד תשלום אחרון	מועד תשלום ראשון	היקף סידרה (אלפי ₪)	סוג	תיאור
A2	5.42%	קבוע	19 בדצמבר 2009	כמפורט בתשקיף	488,354	אגרות חוב צמודות דולר	סידרה א'
A2	5.65%	קבוע	19 בדצמבר 2012	כמפורט בתשקיף	496,117	אגרות חוב צמודות דולר	סידרה ב'
A2	6.00%	קבוע	19 בדצמבר 2015	כמפורט בתשקיף	500,000	אגרות חוב צמודות דולר	סידרה ג'

מחברים:

דימטרי שפסיוק
אנליסט
טל': 03-6844732
dimitri@midroog.co.il

אלכסנדר דוזורצב
אנליסט בכיר
טל': 03-6844709
a.dozort@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

1. כללי

מאחז איי 2 בע"מ (להלן: "המנפיקה" או "החברה") היא חברה ייעודית (SPV) אשר הוקמה על-ידי מיטב מכשירים פיננסים בע"מ, מקבוצת מיטב. המטרות העיקריות של המנפיקה הן הנפקת אגרות חוב בארץ ורכישת איגרות חוב זרות. איגרות החוב הזרות יכללו בתיק הנכסים לפי הקריטריונים מפורטים המובאים בסעיף 4 להלן. החזרים מהנכסים המגבים ישמשו לפירעון איגרות החוב המדורגות. **תיק הנכסים המגבים** יהיה מורכב בעיקרו מאגרות חוב קונצרניות (להלן: "אגרות חוב מגבות") וכן ישולבו בו מפעם לפעם אגרות חוב של ממשלת ארה"ב, פיקדונות בנקאיים או מזומנים. סדרות א'-ג' של מאחז יגובו על ידי אגרות חוב קונצרניות הנסחרות בחו"ל, מדורגות A2 לפחות על ידי Moody's ואשר הינן בעלות תקופה ממוצעת לפדיון דומה. בהעדר דירוג של Moody's ניתן להכליל אגרות חוב מדורגות בדירוג מקביל, לפחות A של S&P.

המטרות העיקריות של המנפיקה: הנפקת אגרות חוב המגובות בנכסים המגבים המתוארים להלן, החזקה בנכסים אלו וביצוע כל הפעולות הדרושות לצורך טיפול באגרות החוב. התזרים מהנכסים המגבים יהיה המקור היחיד לפירעון אגרות החוב. התזרים תוכנן באופן המאפשר, פרט להחזר האג"ח, את כיסוי הוצאות המנפיקה וכן מרכיב עמלה הנמשך כסכום עודף בתנאים מגבילים, כמתואר בדוח זה ובמסמכים המשפטיים.

היקף סדרות א' ג' יהיה עד 500 מיליוני ש"ח כל אחת, כאשר תתכן הרחבת הסדרות. מידרוג תעקוב אחר דירוג הסדרות באופן שוטף..

אגרות החוב המגובות את תעודות ההתחייבות של החברה הונפקו במדינות G-7 ומדורגות על-ידי סוכנויות דירוג בין-לאומיות. הדירוג משקף את רמת הסיכון לכשל ואת חומרת ההפסד הצפוי (Expected Loss) למחזיקים בתעודות ההתחייבות של החברה. תעודות ההתחייבות של החברה דורגו בדירוג A2 בהתבסס על הדירוג הבין לאומי, מבלי שבוצעה התאמה כלשהי לסולם הדירוג המשמש בדירוג חברות בישראל. יש להתייחס לדירוג תעודות ההתחייבות של החברה ביחס לדירוג מנפיקים במדינות G-7 ולא ביחס לדירוג חברות בישראל.

2. סיכום תנאי הנפקה

2.1 מבנה

סוג האג"ח המונפק: אג"ח מנוהל מגובה אגרות חוב חברות זרות. (ראה סעיף 4 – תיק הנכסים המגבים)

סיווג נכסי הבסיס: איגרות חוב קונצרניות שהונפקו במדינות G-7.

הנכסים המגבים:

סדרה א' (להלן: "תיק א'"):

אגרות חוב קונצרניות מדורגות לפחות A2, כמפורט בסעיף 4.2 ו/או אגרות חוב של ממשלת ארה"ב ו/או פיקדונות בנקאיים ו/או מזומנים. הנכסים האמורים משועבדים בשעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן א'. תאריכי הפדיון הסופיים של כל אחד מהנכסים המגבים יהיו עד 12/2009. התקופה הממוצעת לפדיון תעמוד על 2.2-3.2 שנים בעת ההנפקה.

סדרה ב' (להלן: "תיק ב'") :

אגרות חוב קונצרניות מדורגות לפחות A2, כמפורט בסעיף 4.2 ו/או אגרות חוב של ממשלת ארה"ב ו/או פיקדונות בנקאיים ו/או מזומנים. הנכסים האמורים משועבדים בשעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן ב'. תאריכי הפדיון הסופיים של כל הנכסים המגבים יהיו עד 12/2012. התקופה הממוצעת לפדיון תעמוד על 5.2-6.2 שנים בעת ההנפקה.

סדרה ג' (להלן: "תיק ג'") :

אגרות חוב קונצרניות מדורגות לפחות A2, כמפורט בסעיף 4.2 ו/או אגרות חוב של ממשלת ארה"ב ו/או פיקדונות בנקאיים ו/או מזומנים. הנכסים האמורים משועבדים בשעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן ג'. תאריכי הפדיון הסופיים של כל הנכסים המגבים יהיו עד 12/2015. התקופה הממוצעת לפדיון תעמוד על 8.2-9.2 שנים בעת ההנפקה.

תקופת הפירעונות החלקיים:

במהלך עשרים וארבעה חודשים קודם למועד הפירעון הסופי של כל סדרת התחייבות תיפרע החברה את קרן תעודות ההתחייבות של אותה סדרה לשיעורין בהתאם לתזרים המזומנים הצפוי מהנכסים המגבים סדרה זו.¹

ריבית:

עד לתקופת הפירעונות החלקיים הריבית תשולם פעמיים בשנה בתאריכים 19/06 ו-19/12 של כל שנה, עבור תקופת ריבית רלוונטית (כמפורט בתשקיף). לריבית יהיו זכאים המחזיקים במאחז ביום ה-7 לחודשים אלו. בתקופת הפירעונות החלקיים תשולם ריבית ביום ה-19 לחודש, בד בבד עם ביצוע פירעונות חלקיים. בחודשים שבהם לא יבוצעו פירעונות חלקיים בסדרה מסוימת לא תשולם ריבית והיא תיצבר ותשולם במועד הקרוב בו יבוצע פירעון חלקי.

¹ סטייה עד 2% בין סך תזרימי המזומנים המתקבלים בחשבון הנאמן של סדרה מסוימת מנכסים המגבים לבין סכום הפירעון החלקי של קרן תעודות ההתחייבות של אותה סדרה בתוספת ריבית הצבורה לא תהווה הפרה.

"הריבית" – תקבע ביום הבסיס (יום המסחר הראשון לאחר יום ההצעה ובלבד שיום זה הינו יום עסקים בחו"ל), בהתאם ל- Benchmark בגין יום ההצעה המפורסם ע"י סוכנות הידיעות Bloomberg לתשואות אג"ח של ממשלת ארה"ב בתוספת המרווח. מרווח יקבע במכרז בגין כל סדרה בנפרד.

ה- Benchmark בגין יום ההצעה מפורסם ביום ההצעה בשעה 18:00 שעות NY דהינו, 01:00 שעות ישראל ביום הבסיס. הדיווח אודות הריבית יימסר עד שעה 11:00 שעות ישראל ביום הבסיס. ה- Benchmark יעוגל למאית האחוז הקרובה. המדד בו נעשה שימוש לעיל הינו מדד של חברת Bloomberg הנקרא "US Treasury Composite".

הנאמן: הנאמן למחזיקי אגרות חוב סדרה א' ("נאמן א'") והנאמן למחזיקי אגרות חוב סדרה ב' ("נאמן ב'") והנאמן למחזיקי אגרות חוב סדרה ג' ("נאמן ג'): יובנק חברה לנאמנות בע"מ

החברה היעודית: מאחז איי 2 בע"מ

נותן השירותים

לעיסקה: מיטב מכשירים פיננסיים בע"מ

כרית ביטחון

להוצאות שוטפות: החברה תפקיד 280 אלפי ש"ח בחשבון נפרד, שישועבד בדרגה שווה לטובת הנאמנים סדרות א'-ג' (pari-passu). הפקדה בחשבון מהווה תנאי להעברת תמורת ההנפקה של כל סדרה לחשבון הנאמן, כפי שמפורט בתשקיף.

3. מבנה העסקה

3.1 תיאור כללי

החברה מוגבלת בתקנונה (חברה יעודית). עיסוקה היחיד הוא הנפקת איגרות חוב וטיפול בנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי איגרות החוב. הכללים לניהול החברה ופעילותה נקבעו בשטר הנאמנות. מתוך כספי תמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה א' ב' וג'), תרכוש החברה שלושה תיקי אגרות חוב

של תאגידים זרים לפי הקריטריונים אשר יפורטו בהמשך ויהוו את הנכסים המגבים ואת התשלומים להם יהיו זכאים מחזיקי אגרות החוב (סדרה א' ב' וג' בהתאמה).

על מנת לאפשר סחירות של סדרות א-ג' התקשרה החברה במערכת הסכמים עם חברת בת בבעלות מלאה.

שטר הנאמנות לעסקה ותקנון המנפיקה כוללים תנאים מגבילים על פעילות המנפיקה במטרה להבטיח כי כל התשלומים בהתאם לתנאי האג"ח (סדרה א' ב' וג') יבוצעו כדין. התנאים המפורטים להלן מעניקים הגנה על התזרים במטרה להבטיח העברה תקינה של התזרים מהנכסים המגבים לפירעון חובם של מחזיקי אגרות החוב. התנאים המגבילים העיקריים הם :

3.2 שעבודים

להבטחת מילוי תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות תרשום המנפיקה את השעבודים כדלקמן :

- שיעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן א' על הנכסים המגבים לסדרה א'.
- שיעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן ב' על הנכסים המגבים לסדרה ב'.
- שיעבוד שוטף מדרגה ראשונה לטובת נאמן ג' על הנכסים המגבים לסדרה ג'.
- שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת נאמן א' על כל החשבונות שבהם יופקדו הנכסים המגבים את סדרה א'.
- שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת נאמן ב' על כל החשבונות שבהם יופקדו הנכסים המגבים את סדרה ב'.
- שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה לטובת נאמן ג' על כל החשבונות שבהם יופקדו הנכסים המגבים את סדרה ג'.
- שיעבוד קבוע מדרגה ראשונה ושוטף לטובת הנאמן לכל הסדרות (pari-passu), ביחד עם שעבודים שיירשמו במקביל לטובת הנאמנים של סדרות נוספות שתנפיק החברה על חשבון נפרד בו תפקיד החברה כרית ביטחון להוצאותיה השוטפות בגובה של 280,000 ₪.

3.3 הצהרות והתחייבויות המנפיקה

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

- היא לא עסקה ולא תעסוק בכל פעילות שאינה קשורה להנפקת אגרות החוב והשקעת כספי ההנפקה בנכסים המגבים, כהגדרתם לעיל.

- העסקה אושרה כדין ובהתאם לתקנון המנפיקה.
 - רכוש המנפיקה משוחרר וחופשי מכל שעבוד, משכון, עיקול, עיכבון, תביעה, חוב או זכות כלשהי לטובת צד שלישי.
 - אין תביעות או הליכי כינוס כנגדה.
 - המנפיקה לא תשלם דיבידנד, למעט תשלום סכומים עודפים בתנאים מגבילים המפורטים בתנאי העסקה ומבטיחים - טרם שחרור סכומים עודפים כלשהם – את מלוא התשלום עד אותה עת למחזיקי האג"ח והוצאות המנפיקה. התשלום של סכומים עודפים יתבצע באישור נאמן.
 - המנפיקה תנהל ספרים, דוחות כספיים וחשבונות בנק נפרדים ותשתמש בחשבוניות, המחאות ונייר מכתבים נפרד.
- תקנון המנפיקה כולל מטרות מוגבלות הכוללות אך ורק את הנדרש לשם הנפקת אגרות חוב, רכישת הנכסים המגבים, החזקת פיקדונות בנקאיים ופעולות הדרושות והכרוכות בעיסוקים האמורים.

3.4 סמכויות הנאמן

- בתקנון המנפיקה נקבע כי החלטות מסוימות באסיפה הכללית של המנפיקה אינן יכולות להתקבל אלא בהסכמת הנאמן מראש ובכתב, כמפורט להלן:
- שינוי תקנון המנפיקה.
 - מיזוג, פיצול או כל רה-ארגון אחר בחברה.
 - פירוק המנפיקה מרצון.
 - החלטה בדבר הסדר נושים.
 - העברה ו/או מכירה של רוב נכסי החברה ו/או נכסיה המהותיים של החברה שלא בהתאם לתנאי שטר הנאמנות.
 - הקצאת ניירות ערך, למעט אלא אשר על פי שטר הנאמנות הנפקתם אינה מצריכה אישור הנאמן.
 - אישור העברת מניות, למעט העברת מניות בין בעלי מניות קיימים.
 - חלוקה כהגדרתה בחוק החברות, למעט תשלום סכום עודף בהתאם לשטר הנאמנות ו/או התשקיף.

החברה ו/או החברה הבת תהא רשאית והנאמן יהיה חייב בכפוף לאישור ר"ח חיצוני לאשר למשוך מתוך חשבון הנאמן של סדרת תעודות התחייבות ולהעביר לחשבון לכיסוי ההוצאות השוטפות, כל סכום עודף, שיהיה בחשבון הנאמן של סדרה.

החברה תהא רשאית, והנאמן יהיה חייב למשוך מתוך החשבון לכיסוי ההוצאות השוטפות ולהעביר לצד שלישי כלשהו כל סכום שיצטבר בחשבון זה מעבר לכרית הביטחון להוצאות השוטפות.

במסגרת שטר הנאמנות התחייבה החברה לקבל הסכמת הנאמן מראש ובכתב לביצוע פעולות הבאות :

- מתן ערבויות ו/או מתן הלוואות.
- עסקאות עם בעלי עניין, שלא בהתאם לשטר הנאמנות ו/או התשקיף.
- תשלום משכורת, דמי ייעוץ, דמי ניהול או כל הטבה אחרת שלא מתוך הסכום העודף.
- **הנאמן** רשאי להעמיד את תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי במקרים הבאים :
- במידה והחברה לא תפרע סכום כלשהו שיגיע ממנה בקשר לסדרת תעודות התחייבות תוך 30 ימים מתן צו פירוק קבוע ע"י ביהמ"ש.
- מינוי כונס נכסים לחברה או נכסיה, שלא בוטל תוך 45 יום.
- הודעת החברה על הפסקת פעילות.
- הפרת התחייבות תשקיפית של החברה לגבי תנאי תעודות ההתחייבות, השעבודים או שטר הנאמנות, אם להערכת הנאמן ההפרה מהווה פגיעה מהותית בזכויות מחזיקי סדרת תעודות ההתחייבות.

לפני העמדת איזה מסדרות לפירעון מוקדם, הנאמן ייתן לחברה הודעה מוקדמת בכתב על כוונתו לפעול כך, ולחברה יהיה 45 יום למלא אחר האמור בהודעה מיום קבלתה. אם לדעת הנאמן דחייה זו תסכן את זכויות מחזיקי תעודות ההתחייבות מאותה סדרה, יהיה הנאמן רשאי לקצר את תקופת ההתראה או אף שלא ליתן הודעה מוקדמת כלל, על מנת למנוע את הסיכון לזכויות בעלי תעודות התחייבות.

4. תיק הנכסים המגבים

4.1 כללי

תיקי הנכסים המגבים (תיק א', תיק ב', תיק ג') יהיו מורכבים מאגרות חוב קונצרניות וכן ישולבו בהם מפעם לפעם אגרות חוב של ממשלת ארה"ב, פיקדונות בנקאיים או מזומנים. בעת ההנפקה כל תיק יכלול אגרות חוב מדורגות על ידי Moody's A2 לפחות או A לפחות על ידי Standard&Poors. תוחלת ההפסד של כל התיק משקפת דירוג A2 בינלאומי. תוחלת הפסד של אגרות חוב מדורגות A2 עם משך חיים משוקלל (Average Life) של 3 שנים, 6 שנים ו-9 שנים אינה עולה על 0.122%, 0.321% ו-0.54% בהתאמה.

אגרות חוב בדירוגים נמוכים מ-A2 יכללו בתיק הנכסים המגבים רק במקרה של הורדת דירוג של אגרת חוב אשר נכללה בתוך התיק לפני הורדת הדירוג. כלומר, הדירוג של כל תיק הינו A2, למעט מקרים של הורדת הדירוג לאחת או יותר מאגרות החוב הקיימות בתיק. משקלם של כל האג"חים המונפקות ע"י אותו קונצרן (להלן: "משקל מנפיק") לא יעלה על 2.5% מהשווי (פארי) של התחייבות המנפיקה לציבור. משקל מנפיק יכול להיות בחריגה מעבר לשיעור של 2.5%, בכפוף לכך שהחריגה תיסגר עד שעה 16:30 שעות לונדון ביום המסחר הראשון בלונדון לאחר היום בו נוצרה החריגה. היקף החריגה לא יעלה על 0.5% מההתחייבות לציבור או מעבר למיליון דולר, הגבוה מבין השניים. המנפיקה תהיה רשאית להחזיק בתיקים המגבים אגרות חוב של ממשלת ארה"ב בהיקף שלא יעלה על 10% מההתחייבויות לציבור (פארי) בגין אותה סדרה. עד לתקופת הפירעונות החלקים המנפיקה תהא רשאית להחזיק בתיקים המגבים אמצעים נזילים בהיקף שלא יעלה על 5% מההתחייבויות לציבור (פארי) בגין אותה סדרה. מתוך ה-5% הנ"ל, עד 1% מההתחייבויות לציבור, בגין אותה סדרה, ניתן שיוחזקו באמצעים נזילים שקליים והיתרה באמצעים נזילים דולרים. אמצעים נזילים יופקדו בפיקדונות סגורים עד 14 יום או כיתרות מזומנים. האמצעים הנזילים יוחזקו בבנק בעל דירוג פיקדונות בינ"ל לזמן קצר של מודיס שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל). בתקופת הפירעונות החלקיים תהא רשאית החברה להחזיק יותר מ-5% מההתחייבות לציבור בגין כל סדרה באמצעים נזילים.

במידה והחברה לא תרכוש את הנכסים המגבים של כל אחת מסדרות א'-ג' תוך שלושה ימי עסקים בחו"ל לאחר יום ההצעה תהא רשאית החברה לפרוע מיידית אותה סדרה. סכום הפירעון ישתווה לכספי תמורת ההנפקה כשהם צמודים לשער היציג של הדולר כפי שמפורט בתשקיף.

החברה רשאית לרכוש או למכור נכסים מגבים כנגד מכירה או רכישה של תעודות התחייבות ובלבד שלאחר הפעולה יעמוד תיק הנכסים בקריטריונים שיפורטו בהמשך.

בד בבד עם הנפקת הסדרות א'-ג' לציבור, ירשמו למסחר אגרות חוב מאותן סדרות אשר יוקצו בהקצאה פרטית, לחברת בת של החברה (להלן: "חברת הבת"). חברת הבת תמכור תעודות מאחז רק בעסקאות מחוץ לבורסה ותבצע עסקאות כאלה רק עם צדדים שלישיים אשר מהם תרכוש, בד בבד עם מכירת תעודות מאחז,



אג"ח זר העומד בקריטריונים הנדרשים בכדי להיכלל בתיק הנכסים המגבים. חברת הבת תבצע את שתי העסקאות המקבילות הנ"ל אך ורק בכפוף לכך שהתשואה לפדיון הנגזרת מעסקת רכישת האג"ח הזר על ידי חברת הבת תהיה גבוהה בלפחות 4 נקודות בסיס (bps) מהתשואה לפדיון הנגזרת מהעסקה בה היא מוכרת תעודות מאחז (ראה סעיף 4.4).

חדלות פירעון באחד הנכסים המגבים או יותר לא תאפשר עמידה במלוא התשלום ע"פ לוח הסילוקין המקורי. במקרה של חדלות פירעון באחד הנכסים המגבים, הדירוג של אותה סדרה יתואם לפי ההפסד הצפוי למשקיעים באותו מועד.

מאפייני אגרות חוב קונצרניות מגבות

- התחייבות נקובה בדולרים של ארה"ב בלבד.
- מועד פדיון בתוך 24 החודשים הקודמים לפדיון הסופי של תעודות מאחז בסדרה הרלוונטית, למעט אגרת החוב מגבה עם אופציית Put שתאריך ה-Put שלה בתקופה של 24 החודשים האחרונים קודם למועד הפירעון.
- לכל הפחות דירוג A2 של Moody's או A של S&P (ללא תחזית שלילית) או דירוג מקביל.
- אגרות חוב שאינן ניתנות להמרה למניות, אינן callable, למעט אגרות-חוב מסוג Make Whole² Call.
- החברה המנפיקה רשומה במדינות ה-G7 אשר כולן צד לאמנות למניעת כפל מס עם מדינת ישראל, דהיינו ארה"ב, קנדה, איטליה, גרמניה, צרפת, בריטניה ויפן.
- ריבית תלוש ידועה מראש.
- אגרת חוב המגבה סדרה מסוימת לא תהיה אגרת חוב שנפרעת לשיעורין, למעט אגרת החוב שכל מועדי הפירעון לשיעורין שלה חלים בתקופת 24 החודשים האחרונים קודם למועד הפירעון של אותה סדרה.

מאפייני האג"חים הממשלתיים המגבים

- מונפקים ע"י ממשלת ארה"ב.
- התחייבות נקובה בדולרים של ארה"ב בלבד.

² אגרת חוב אשר על-פי תנאיה מתחייב המנפיק לשלם למחזיקי אג"ח בתאריך ה-call את הגבוה מבין שווי אגרת החוב (פארי) או שווי הנוכחי של כל התזרים המזומנים העתידיים שהיו צפויים להתקבל, כשהם מהוונים על פי ריבית חסרת סיכון בתוספת פרמיה.

- מועד פדיון בתוך 24 החודשים הקודמים לפדיון הסופי של תעודות מאחז.
- ריבית תלוש ידועה מראש.

סטייה במבנה תיק הנכסים המגבים לקראת הפדיון הסופי של סדרת מאחז

24 חודשים לפני הפדיון הסופי של סדרת מאחז, יחלו להגיע לפדיון סופי אגרות חוב מגבות. בתקופה זו תתאפשר סטייה מ-2.5% משקל של מנפיק. משקל המנפיק מההתחייבויות לציבור בתקופה זו יחושב כדלהלן:

$$\text{משקל מנפיק} = \frac{1}{40 - IN}$$

IN – מספר המנפיקים אשר אגרות חוב שלהם הגיעו לפדיון סופי במהלך 24 החודשים הקודמים לפדיון של סדרת מאחז או 39 הנמוך ביניהם.

למרות האמור לעיל, ב-30 הימים הקודמים ליום הפדיון הסופי של סדרת מאחז ניתן יהיה להחזיק עד 100% מההתחייבויות המנפיקה לציבור (פארי) בגין אותה סדרה באגרות חוב ממשלת ארה"ב ו/או בפיקדונות שמועד פירעונם לא יהיה מאוחר ממועד הפירעון של אותה סדרת תעודת התחייבות ו/או מזומן.

סטייה במבנה תיק הנכסים המגבים בסמוך להנפקה

ביום הבסיס ובשני ימי העסקים בלונדון שאחריו תהיה סטייה במבנה תיק הנכסים המגבים כך שניתן להחזיק עד 100% מההתחייבויות המנפיקה לציבור (פארי) בגין אותה סדרה בפיקדונות Over Night ו/או במזומן.

4.2 קריטריונים להוספת הנכסים המגבים

- אג"ח תאגידי (קונצרני) של חברה הרשומה במדינות ה-G-7 או ממשלת ארה"ב בלבד.
- במועד הרכישה דירוג האשראי של כל נכס מגבה לא יפחת מדירוג A2 של Moody's. בהעדר דירוג של Moody's ניתן להכליל אגרות חוב מדורגות בדירוג מקביל, לפחות A של S&P.
- ההתחייבות נקובה בדולר של ארה"ב ונושאת ריבית ידוע מראש.
- עומד בקריטריונים של מאפייני אגרות חוב קונצרניות מגבות.
- מועד פדיון עד 12/2009 לאג"ח מגבה של סדרה א'
- מועד פדיון עד 12/2012 לאג"ח מגבה של סדרה ב'
- מועד פדיון עד 12/2015 לאג"ח מגבה של סדרה ג'

4.3 פירעונות חלקיים

במהלך עשרים וארבעה חודשים קודם למועד הפירעון הסופי של כל סדרת התחייבות תיפרע קרן תעודות ההתחייבות של אותה סדרה לשיעורין בהתאם לתזרים המזומנים הצפוי מהנכסים המגבים. התשלומים יהיו בהיקף ובמועדים עליהם תודיע החברה בדיווח מיידי ובלבד שבמועד החל 12 חודשים לפני הפדיון הסופי, מקדם שארית הקרן יהיה גבוה מ-0.4 ונמוך מ-0.6.

4.4 הכללים למסחר חברה/חברת הבת

בד בבד עם מכירת תעודות התחייבות תרכוש החברה או/ו החברה הבת דולרים, לפי שערו היציג, לצורך רכישת אגרות חוב מגבות בתשואה לפדיון גבוהה בלפחות 4 נקודות בסיס מהתשואה לפדיון על תעודות ההתחייבות שנמכרו.

בד בבד עם רכישת תעודות התחייבות תמכור החברה או/ו החברה הבת אגרות חוב מגבות בתשואה לפדיון הנמוכה בלפחות 4 נקודות בסיס מהתשואה לפדיון על תעודות ההתחייבות שנרכשו בתמורה זו תרכוש שקלים לפי שער היציג.

הבהרות ביחס לכללי המסחר שלעיל:

- מובהר כי העסקאות בנכס מגבה כאמור לעיל תבוצענה מול צדדים שלישיים לרבות חברות קשורות. כאשר מדובר בעסקאות המבוצעות בתעודות התחייבות של החברה תבוצענה העסקאות מחוץ לבורסה בתנאים כמפורט לעיל.
- חישוב התשואה לגבי תעודות ההתחייבות יעשה על פי שער הדולר הידוע במועד החישוב ותחת ההנחות שסדרת תעודות התחייבות נפדית במלואה במועד החל 12 חודשים לפני הפדיון הסופי וכי גם בתקופת הפירעונות החלקיים משולמת הריבית אחת לחצי שנה.
- בכל מקום בו מצוין חיוב לבצע עסקה במחיר פארי, סטייה של 0.1% ממחיר הפארי לא תחשב הפרה של החיוב הנ"ל.
- לצורך חישוב מחיר הפארי בש"ח יעשה שימוש בשער היציג של הדולר מול השקל שקבע בנק ישראל, הידוע במועד ביצוע העסקה.
- החברה התחייבה כי לא יאוחר מחודש אחד עובר לתקופת הפירעונות החלקיים תפרסם לוח סילוקין מפורט. עד המועד האמור אין וודאות מלאה לגבי עיתוי הפירעונות החלקיים המתוכננים לתקופה של 24 החודשים הקודמים לפדיון הסופי של כל סדרה, עם זאת, התחייבה החברה כי במועד החל 12



חודשים לפני הפדיון הסופי מקדם שארית הקרן יהיה גבוה מ-0.4 ונמוך מ-0.6 בהתחשב בכך, בכל מקום בו נוצר הצורך לחשב את התשואה של אג"ח מאחז, תחושב התשואה תחת ההנחה ש-100% מהקרן נפדה במועד החל 12 חודשים לפני הפדיון הסופי.

4.5 אירוע אשראי

הגדרת אירוע אשראי – אירוע אשראי מוגדר כל אחד מאלו:

- חדלות פירעון (Bankruptcy)
- אי תשלום (Failure to pay) בגובה 1 מיליון דולר ארה"ב או יותר של קרן או ריבית במועד המובטח
- רה-איגרון-פריסת החוב (Restructuring)

החברה תודיע על כל אירוע אשראי, בדיווח מיידי, בסמוך למועד היוודע לה קרות האירוע ובכל מקרה לא מאוחר מהשעה 10:00 ביום המסחר בת"א שלאחר היום בו נודע לה על האירוע. ההודעה על אירוע אשראי תכלול פירוט סביר של העובדות הרלוונטיות לקביעת אירוע האשראי ותסתמך על מידע ציבורי זמין.

כל אירוע אשראי באחת מאגרות החוב הנכללות בתיק הנכסים המגבים יגרוור הפחתת התשלום בסוף חיי האיגרת והפחתת תשלומי הריבית מהיוודע על אירוע האשראי ועד סוף חיי האיגרת. איגרת חוב בה חל אירוע האשראי תימכר מהתיק(ראה פרק 4.6). במקרה של אירוע אשראי הדירוג של אותה סדרה יתואם לפי ההפסד הצפוי למשקיעים באותו מועד.

4.6 מכירת איגרת חוב לאחר שחל בה אירוע אשראי

במידה ובאחד או יותר מן הנכסים המגבים חל אירוע כשל כפי שמוגדר להלן, יש לממש מיידי את האג"ח שכשל. מימוש האג"ח יעשה בהתאם לתהליך המתואר להלן:

בתוך 14 ימי מסחר בלונדון, ממתן דיווח מיידי על ידי החברה המנפיקה בדבר קרות אירוע אשראי, תפנה המנפיקה, במישרין או באמצעות מתווכים, לחמישה דילרים שזהותם תיבחר בהתייעצות עם הנאמן ומתוך רשימה סגורה של שלושים דילרים אשר תפורסם בתשקיף.

במסגרת פנייה זו תבקש המנפיקה, מחמשת הדילרים לתת לה הצעות (ציטוטים) לרכישת סך כל הכמות המצויה בתיק הנכסים המגבים של האג"ח המגבה בו חל אירוע האשראי.



החברה המנפיקה תפעל למכירת כל הכמות מהאג"ח בו חל אירוע האשראי במחיר המרבי האפשרי, בהתחשב בהצעות שקיבלה. החברה המנפיקה תפעל כמתואר לעיל גם אם התקבלה הצעה אחת בלבד לרכישת כל הכמות.

במידה ובתום 30 ימי מסחר בלונדון ממועד הפניה לחמשת הדילרים לא תתקבל ולו הצעה אחת לרכישת כל הכמות תפנה המנפיקה, תוך 14 ימי מסחר בלונדון, במישרין או באמצעות מתווכים, לחמישה דילרים אחרים שזהותם תיבחר, בהתייעצות עם הנאמן, מתוך אותה רשימה סגורה של שלושים דילרים שתפורסם בתשקיף, בבקשה לקבלת ציטוטים כאמור.

החברה המנפיקה תפעל למכירת כל הכמות מהאג"ח בו חל אירוע האשראי במחיר המרבי האפשרי, בהתחשב בהצעות שקיבלה. החברה המנפיקה תפעל כמתואר לעיל גם אם התקבלה הצעה אחת בלבד לרכישת כל הכמות.

במידה ובתום 30 ימי מסחר בלונדון ממועד הפנייה לחמשת הדילרים הנוספים לא תתקבל ולו הצעה אחת לרכישת כל הכמות, מתחייבת המנפיקה לגרום כי איגרות החוב בהן התרחש אירוע האשראי, תירכשנה על ידי לחשבונה העצמי או על ידי גוף אחר וזאת תמורת 0.01 דולר ארה"ב לכל 10,000 דולר ארה"ב קרן.

5. דיווחים

1. דיווח מידי אודות הרכב תיק הנכסים המגבים כל סדרה יינתן אחת לחודש ובנוסף בכל מקרה של ירידת דירוג של אגרת חוב המגבה סדרה (לנאמן ולציבור)
2. דוח רבעוני המסכם מימושים ורכישות (לנאמן)
3. דוחות כספיים רבעוניים (לציבור ולנאמן)
4. דיווח חודשי על תזרים המזומנים הצפוי (לנאמן)
5. דיווח על עליית דירוג של אגרת חוב המגבה סדרה הכולל שווי כספי של אגרת החוב לאחר עליית דירוגה (לנאמן)

6. מיסוי

נושא ניכוי במקור על תקבולי הריבית של נכסים מגבים ממדינות שונות נבדק ע"י המנפיקה. המנפיקה מצהירה כי אין בכוונתה לרכוש נכסים מגבים אשר בגינם מנוכה מס במקור.

7. אופק הדירוג

הדירוג עשוי להשתנות עם שינוי בסיכון האשראי של הנכסים המגבים.

דוגמא לשינוי הדירוג: תיק הנכסים המגבים של סדרה א' כולל 40 אג"ח מגבים, שבעת ההנפקה מדורגים A2 ובעלי משקל של 2.5% כל אחד מסך הנכסים המגבים. בהנחה שנכס מגבה אחד חדל פירעון מיד לאחר ההנפקה ומיידית מומש ב- 45% מערך נקוב, ההפסד הצפוי של סדרה א' יחושב כדלקמן:

תוחלת ההפסד של סדרה א' בעת ההנפקה עומד על 0.122%.

תוחלת הפסד של סדרה א' ללא הנכס בחדלות פירעון עומדת אף היא על 0.122%.

$$EL = 0.122\% * (100\% - 2.5\%) + (100\% - 45\%) * 2.5\% = 1.494\%$$

ההפסד הצפוי המתקבל הוא 1.494% מה שמשקף הורדת דירוג ל-Ba1.

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 משתמש 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-06-05-01

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

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מִידְרוּג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה. כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מִידְרוּג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מִידְרוּג 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 מִידְרוּג שכתובתו : www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מִידְרוּג 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 מִידְרוּג 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 מִידְרוּג 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. מִידְרוּג מצהירה בזאת שהמנפיקים של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים או שבקשר עם הנפקתם נעשה דירוג, התחייבו לשלם למִידְרוּג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מִידְרוּג.