

תכלית אינדקס סל בע"מ¹

תעודת סל ת"א 125²

מעקב | פברואר 2017

אנשי קשר:

אלון ליפשיץ, אנליסט בכיר- מעריך דירוג ראשי
aloni@midroog.co.il

ישי טריגר, ראש צוות בכיר- מעריך דירוג משני
yishait@midroog.co.il

יובל סקורניק, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות
yuvals@midroog.co.il

¹ מיטב דש ניירות ערך והשקעות בע"מ הינה בעלת עניין במידרוג (להלן: "מיטב דש השקעות"). מיטב דש השקעות מחזיקה ב- 100% ממניות חברת תכלית מדדים בע"מ אשר מחזיקה ב- 100% ממניות החברה המדורגת.

² [הודעת הבורסה לניירות ערך בת"א בדבר הרפורמה במדדים](#)

תכלית אינדקס סל בע"מ

מועד פירעון סופי	דירוג	סוג	מס' נייר ערך	סדרה
30/06/2031	³ Aaa ^{MILC}	תעודת סל עוקבת מדד ת"א 125	1097815	ב'

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג Aaa^{MILC} לתעודות הסל (סדרה ב') אשר יעקבו אחר מדד ת"א 125 חלף מדד ת"א 100, החל מיום 09.02.2017, וזאת בהתאם להודעת הבורסה לניירות ערך בת"א בדבר הרפורמה במדדים כהגדרתה להלן. מידרוג מדרגת את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי תעודות הסל, בהתאם להתחייבויות התשקיפיות ולשטר הנאמנות. 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 המניות שיכללו במדד ת"א 125, בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה. למען הסר ספק, הדירוג אינו בוחן את התשואה או ההפסד על תעודות הסל שנגזרת מהשינויים במדד ת"א 125.

עדכון מדדים וניתוח סטטיסטי

ביום ה-17 במרץ 2016 החליט דירקטוריון הבורסה לניירות ערך בתל אביב לתקן את הכללים בדבר מבנה חלק ממדדי המניות (להלן: "מתודולוגיית מדדי המניות החדשה" או "הרפורמה במדדים"). במסגרת הרפורמה במדדים שעורכת הבורסה לניירות ערך בתל אביב פורסמו ביום ה-26.01.2017, מאגרי המניות מהם יורכבו המדדים העתידיים, וכן הרכבי המדדים בפועל לציבור. בהתאם לכך תכלית אינדקס סל בע"מ תעקוב החל ממועד השקת הרפורמה (09.02.2017), אחר מדד ת"א 125 חלף מדד ת"א 100. לפיכך, ערכה מידרוג ניתוח סטטיסטי מעודכן בקשר עם השפעת הרפורמה במדדים על תעודות הסל⁴. באמצעות סימולציה היסטורית, חישה מידרוג את השפעת הסטיות במשקלן של המניות בתיק הנכסים המגבים, בהתאם למדיניות ההשקעה המעודכנת של החברה כמוגדר להלן, לעומת משקלן של המניות במדד על ההפסדים הפוטנציאליים למשקיעים בתעודה. האמידה הסטטיסטית בוצעה על בסיס נתונים החל מ-26/01/2012 ועד 26/01/2017, כאשר הפסד של תיק הנכסים המגבים מוגדר כדלקמן: אם תשואת התיק ביום מסוים בתקופת האמידה, בהינתן המגבלות, הייתה נמוכה לעומת התשואה התיאורטית של המדד, לו היה מחושב לפי כללי הבורסה, נרשם הפסד, בעוד במקרה ההופכי ההפסד מוגדר כאפס. בהינתן אומדני ממוצע וסטיית תקן, הונחה התפלגות לוג-נורמלית ומגבלה לתוחלת ההפסד הכולמת את רמת הדירוג. נציין, כי הגדרת יחס הנכסים להתחייבויות הנדרש נקבע בהתאם להפסד המקסימלי הנגזר מביצוע הסימולציה ההיסטורית.

כמו כן, מתודולוגיית מדדי המניות החדשה מגדירה את מועדי עדכון המדדים ומספר קריטריונים להכללה במאגרי המניות ובמדדים אשר יחולו באופן הדרגתי על ניירות הערך השונים. לאור האמור לעיל, ייתכנו שינויים מעת לעת בהרכבי המדדים. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בהרכב המדדים.

יחס נכסים להתחייבויות

בהתאם לתוצאות האמידה הסטטיסטית שבוצעה, מידרוג מותירה על כנו את הגדרת יחס הנכסים להתחייבויות כאשר, שווי הנכסים המשועבדים יהיה בכל עת גבוה לפחות ב-1.0%, מסך השווי המשוער של ההתחייבויות. כמו כן, יחס הנכסים להתחייבויות, בתרחיש הגרוע ביותר של תרחיש מסלקת המעו"ף, לא יהיה נמוך מ-100%, וזאת בהתאם לשטר הנאמנות של סדרה ב'.

³ .NOO – No Outlook

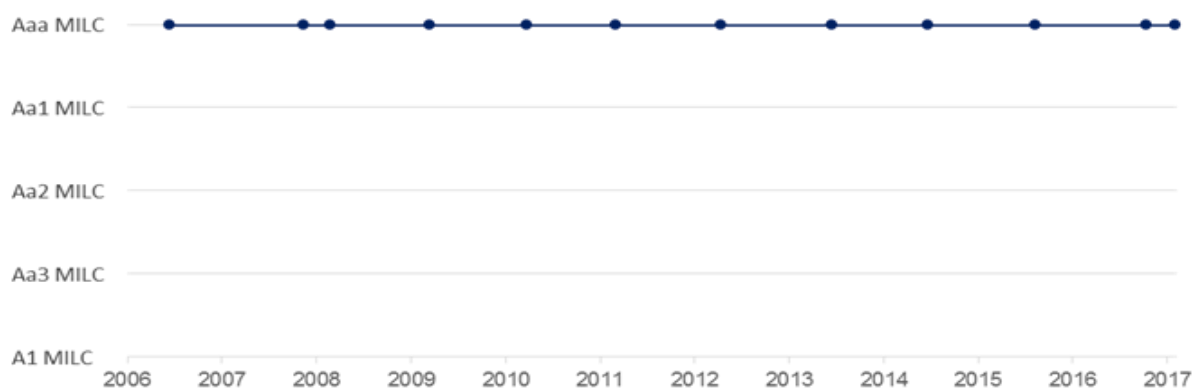
⁴ [השפעת הרפורמה במדדים על תעודות הסל - דוח מיוחד הערת ענף - ינואר 2017](#)

ניהול הסיכון בהשקעה במניות

בהתאם לשטר הנאמנות המעודכן של סדרה ב', בכפוף לרפורמה במדדים, מדיניות ההשקעה בקשר עם הסטיות המקסימאליות עבור תיק הנכסים המגבים, הוגדרה באופן הבא:

קבוצה	מניות הכלולות בקבוצה לפי משקלן במדד כאשר 1-המשקל הגבוה ביותר	סטייה מקסימאלית בערך מוחלט עבור מניה בודדת/קבוצה
1	1-15	5% למנייה בודדת
2	16-25	7.5% למנייה בודדת
3	26-75	15% למנייה בודדת
4	76-125	20% לקבוצה

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דוחות דירוג תכלית אינדקס סל בע"מ - תכלית אינדקס ת"א 100](#)

[דוח מיוחד - הערת ענף - השפעת הרפורמה במדדים על תעודות הסל](#)

[דוח מיוחד - דירוג תעודות סל](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	08/02/2017
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	13/10/2016
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:	15/06/2006
שם יוזם הדירוג:	תכלית אינדקס סל בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	תכלית מדדים בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

סולם דירוג תעודות סל - (MILC) Managed Index Linked Certificate

התחייבויות המדורגות Aaa ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר הגבוה ביותר יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות.	Aaa ^{MILC}
התחייבויות המדורגות Aa ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר גבוה מאד יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות.	Aa ^{MILC}
התחייבויות המדורגות A ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר גבוה יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות.	A ^{MILC}
התחייבויות המדורגות Baa ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר בינוני יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות והינן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa ^{MILC}
התחייבויות המדורגות Ba ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר חלש יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות והינן בעלות מאפיינים ספקולטיביים.	Ba ^{MILC}
התחייבויות המדורגות B ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר חלש מאוד יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות והינן בעלות מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.	B ^{MILC}
התחייבויות המדורגות Caa ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר חלש ביותר יחסית להתחייבויות מקומיות אחרות והינן בעלות מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.	Caa ^{MILC}
התחייבויות המדורגות Ca ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר חלש באופן קיצוני והינן קרובות מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם לעמידה בהתחייבות.	Ca ^{MILC}
התחייבויות המדורגות C ^{MILC} מציגות, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר החלש ביותר ובדרך כלל הן במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים לעמידה בהתחייבות.	C ^{MILC}

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa^{MILC} ועד Caa^{MILC}. המשתנה '1' מציין שההתחייבות המדורגת מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שההתחייבות המדורגת נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליכולת ההסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. 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 ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כתוב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עובדות ועדת הדירוג שלה.