

תכלית אינדקס סל בע"מ¹

תכלית אינדקס ת"א 100

דוח מעקב | מאי 2014

מחברים:

אמיל גולדפרב - אנליסט
emilg@midroog.co.il

שי מרום - ראש צוות
shaym@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען-הלר - סמנכ"ל
meravb@midroog.co.il

¹ דש בית השקעות בע"מ (לשעבר: דש ניירות ערך והשקעות בע"מ) הינה בעלת עניין במידרוג מכוח זכותה למנות דירקטור במידרוג. זכות זו מומשה במינויו של מר דניאל דילבסקי, מנהל השקעות בכיר בדש בית השקעות בע"מ. דש בית השקעות בע"מ מחזיקה ב-100% ממניות חברת תכלית מדדים בע"מ אשר מחזיקה ב-100% ממניות החברה המדורגת. מר דניאל דילבסקי, מנהל השקעות בכיר בדש בית השקעות בע"מ מכהן כדירקטור במידרוג. מר דניאל דילבסקי אינו חבר בוועדת הדירוג של מידרוג ואינו משתתף בדיונים הקובעים את הדירוג.

תכלית אינדקס סל בע"מ

דירוג	המרה	פירעון סופי	כמות 1 ש.ע.ג. (כולל רדומות)	סוג	תיאור
Aaa ^{MILC}	סל המניות של מדד ת"א 100, בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה	30/06/2031	120,000,000	תעודות סל	סדרה ב'

MILC - מידרוג מדרגת את יכולת החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי תעודות הסל, בהתאם להתחייבויות התשיפיות 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 המניות הנכללות במדד ת"א 100, בניכוי דמי ניהול ועמלת המרה. למען הסר ספק, הדירוג אינו בוחן את התשואה או ההפסד על תעודות הסל שנגזרת מהשינויים במדד ת"א 100. עמידה בהחלטות הדירקטוריון והתשיקף, כמפורט בדוח זה, מתאימה לרמת הדירוג. מידרוג מותירה את דירוג תעודות הסל (סדרה ב'), Aaa^{MILC}, על כנו.

יחס נכסים להתחייבויות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/03/2009, בדבר שמירה על יחס נכסים להתחייבויות, שווי הנכסים המשועבדים יהיה בכל עת גבוה לפחות ב-1%, מסך השווי המשווער של ההתחייבויות. כמו כן, יחס הנכסים להתחייבויות, בתרחיש הגרוע ביותר של תרחישי מסלקת המוע"ף, לא יהיה נמוך מ-100%. נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 11/05/2014 - 23/04/2013. מנתונים שנמסרו על ידי החברה, לא נמצאו חריגות.

ניהול הסיכון בהשקעה במניות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/3/2009, מדיניות ההשקעה בקשר עם הסטיות המכסימליות עבור מניה בודדת בקבוצת מניות, הוגדרה באופן הבא:

קבוצה	מניות הכלולות בקבוצה לפי משקלן במדד כאשר 1-המשקל הגבוה ביותר	סטייה מכסימלית בערך מוחלט עבור מנייה בודדת
1	1-15	5%
2	16-25	7.5%
3	26-75	15%
4	76-100	20%

נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 11/05/2014 - 23/04/2013. מנתונים שנמסרו על ידי החברה לא נמצאו חריגות.

התחייבות החברה לגבי חשיפה תוך יומית וכרית חשיפות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/3/2009, החשיפה המקסימאלית התוך יומית לא תעלה על 10 מיליון ₪, במהלך יום המסחר, והחברה תחזיק כרית חשיפות בגובה של 1.2 מיליון ₪. נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 11/05/2014 - 23/04/2013. מנתונים שנמסרו על ידי החברה, לא נמצאו חריגות. לחברה כרית חשיפות בגובה 1.2 מיליון ש"ח.

ניהול הסיכון בהשקעה בפיקדונות

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/3/2009, יתרות המזומן של החברה והחברה הבת יופקדו בבנק המדורג בדירוג פיקדונות לזמן קצר, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל) ודירוג פיקדונות לזמן ארוך, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-Aa3, באופק יציב (או דירוג מקביל). יתרות המזומן של החברה והחברה הבת הופקדו בבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa1 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1, בבנק מזרחי טפחות בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך AA+/stable, ובבנק אגוד לישראל בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa3 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1 וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה.

סיכון חבר בורסה

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/3/2009, חברי הבורסה עמם תתקשר החברה לצורך פעילות בנכסים מגבים יהיו בעלי דירוג פיקדונות לזמן קצר, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-P-1 (או דירוג מקביל) ודירוג פיקדונות לזמן ארוך, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-Aa3, באופק יציב (או דירוג מקביל) ו/או חבר בורסה שאושר על ידי מידרוג, כי התקשרות עמו לא תפגע בדירוג.

החברה פועלת באמצעות הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa1 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1, בבנק מזרחי טפחות בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך AA+/stable, ובבנק אגוד לישראל בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa3 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1 וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה.

ניהול הסיכון בהשאלות

החברה רשאית לבצע השאלות של מניות הכלולות במדד ת"א 100, 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 - מדרוך 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).

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מתאריך 16/3/2009, 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 פיקדונות לזמן ארוך, בינלאומי או ישראלי, שאינו נמוך מ-Aa3, באופק יציב (או דירוג מקביל) ו/או חבר בורסה שאושר על ידי מידרוג שפעילות דרכו לא פוגעת בדירוג.



נכון למועד כתיבת הדוח ובתקופת המעקב, החברה השאילה נכסים לבנק הבינלאומי הראשון בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa1 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1, בבנק מזרחי טפחות בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך AA+/stable, ובבנק אגוד לישראל בע"מ, המדורג בדירוג פיקדונות לזמן ארוך של Aa3 באופק יציב ודירוג פיקדונות לזמן קצר של P-1 וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה.

ניהול הסיכון בהשקעה באופציות

לצורך גידור הסיכונים ליכולת העמידה בהתחייבויות כלפי מחזיקי תעודות הסל, התחייבה החברה כי, בכל פוזיציה בה ימצא תיק הנכסים, יחס הנכסים להתחייבויות לא ירד מ-100%, בכל אחד מהתרחישים הנבדקים במודל של מסלוקת המעו"ף וזאת, בניכוי העודף הנדרש, כאמור בסעיף 1. מעבר לבחינת התרחיש הגרוע ביותר נקבעו כריות ביטחון, כפונקציה של היקף ההשקעה בנגזרים. הכרית מחושבת לפי הנוסחה: $y = \text{Max}(1\%, 0.0071e^{(0.00075x)})$, כאשר y מציין את העודף הנדרש (באחוזים) ו- x מציין את היקף ההשקעה בנגזרים (במיליוני ₪). למען הסר ספק, החברה רשאית להחשיב את עמלת ההמרה כחלק מהכרית. נערכה בדיקה של נתונים יומיים לתקופה של 11/05/2014 - 23/04/2013. מנתונים שנמסרו על ידי החברה, לא נמצאו חריגות. החברה לא החזיקה נגזרים במהלך תקופת המעקב.

דוחות כספיים

בדיקת הדוחות הכספיים של החברה לשנת 2013, לא מצביעה על שינוי ביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה למחזיקי תעודות הסל.

נאמן

הנאמן (אורורה פידליטי חברה לנאמנויות בע"מ) מדווח בדבר חריגות מהמגבלות הדירוגיות באמצעות תיבת דואר אלקטרוני, המדווחת ישירות למידרוג. במהלך תקופת המעקב, לא התקבלו הודעות בדבר חריגות מהמגבלות הדירוגיות.

מידע מקצועי רלוונטי

תאריך פרסום דוח אחרון: מאי 2013

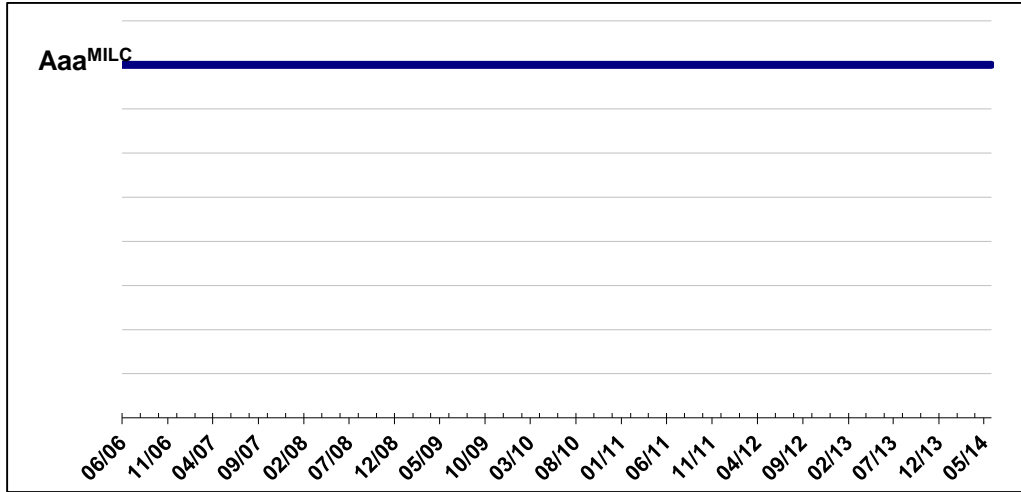
[דוח מיוחד, התפתחויות בענף תעודות הסל: מדיניות עשיית שוק ומנגנוני המרה, מרץ 2013](#)

[דוח מיוחד, תעודות סל, ינואר 2012](#)

[סיכום שנת 2010 ומגמות לשנת 2011, פברואר 2011](#)

[תעודות סל - דוח מיוחד \(כולל מתודולוגיית דירוג\), ספטמבר 2009](#)

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



סולם הדירוג

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

MILC - Managed Index Linked Certificate

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מצוין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מצוין שהיא נמצא באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מצוין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמניפקים 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.