29 יולי 2007

הודעה לעיתונות

דירוג הדס שקל בע"מ – תעודת סל

מעלות, שותפה אסטרטגית של Standard & Poor's, מודיעה בזאת על דירוג **AAA**^{ER} לתעודות סל סדרה א' שהונפקה לציבור על ידי החברה הייעודית "הדס שקל בע"מ" (להלן: "**החברה**") במאי 2004. דירוג מעלות לתעודת סל מתייחס לפרמטרים **משפטיים**, **כמותיים ואיכותיים**, ומשקף את הערכת מעלות למידת יכולתה של החברה המנפיקה להבטיח למחזיקי התעודות את המדד הרלוונטי. הדירוג לתעודת סל אינו משקף סיכוני אשראי ואין בו בכדי להבטיח את הקרן שהושקעה, שכן השקעה בתעודות סל חשופה לסיכוני שוק. סולם הדירוג לתעודות סל דומה לסולם הדירוג הנהוג בדירוג אשראי של אג"חבתוספת הסימול Exposure Rating = ^{ER}.

דירוג מעלות לתעודות הסל "הדס שקל" משקף את הערכת מעלות למידת יכולתה של החברה לשמור על ערך נכסי שלפחות בגובה מדד "אג"ח ממשלתיות לא צמודות". הדירוג מסתמך, בין היתר, על החלטות חדשות שקיבל דירקטוריון החברה בדבר מדיניות ביצוע פעילות הכיסוי וכן התחייבויות נוספות אשר כולן עוגנו במסמך "תיקון שטר הנאמנות" שנחתם ביום 19.7.2007 על ידי החברה והנאמן לתעודות הסל. **בתיקון לשטר הנאמנות נקבע כי כל עוד תעודת הסל מדורגות ע"י מעלות, החברה מתחייבת שלא לשנות את מדיניות הכיסוי ו/או לסטות מהתחייבויות אחרות שלקחה על עצמה במסגרת התיקון לשטר הנאמנות, מבלי לידע ולקבל את אישור מעלות מראש ובכתב, לכך שהשינוי כאמור לא יגרום לפגיעה בדירוג תעודת הסל, וכל זה על פי שיקול דעתה של מעלות.**

<u>להלן תקציר של עיקר השינויים שנכללו בתוספת לשטר הנאמנות:</u>

1. 100% משווי הנכסים המגבים המוחזקים על ידי החברה ו/או חברת הבת יוחזקו בנכסי הבסיס על פי המשקל שלהן במדד "אג"ח ממשלתיות לא צמודות" (להלן: "המדד"). למרות האמור, החזקה במזומנים בשווי של עד 1.5 מליון ₪ מתוך סך הנכסים, בסוף יום מסחר, לא תחשב כהפרה – אם ביום המסחר העוקב הראשון שלאחר אותו סוף יום מסחר נרכשו נכסי בסיס על פי תמהיל המדד.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

2. בסוף כל יום מסחר, החברה תפעל לכך ש-100% (בכפוף לסייג בסעיף 1) מההתחייבויות שלה לציבור מחזיקי תעודת הסל יגובו בנכס הבסיס. סכום עודף של נכסים על התחייבויות יוחזק במזומן, בפיקדונות בנקאיים ו/או בנכסי הבסיס.
3. החברה התחייבה בשמה ובשם חברת הבת כי בכל מקרה שבו הנכסים המשועבדים כוללים מזומנים בסכום העולה על 1.5 מיליון ₪, אזי, מזומנים אלו יוחזקו אצל חבר בורסה אשר יפקיד את המזומנים רק בפיקדונות (עד 90 יום) בבנקים בעלי דירוג ישראלי -AA ומעלה (או +A1 לזמן קצר) או במק"מ ו/או באג"ח ממשלתי בטווח לפדיון של עד 90 יום. בסכומים של עד 1.5 מיליון ₪, תורשה החברה או חברת הבת להחזיק את היתרה במזומן או פיקדון יומי אצל חבר בורסה לני"ע בת"א.
4. סך שווי הנכסים המשועבדים יהיה בכל עת גבוה ב- 0.30% מהתחייבויות החברה כלפי מחזיקי תעודת הסל (ללא ניכוי עמלת ההמרה). עודף הנכסים (או חלק ממנו) יכול שיהיה באמצעות ערבות בנקאית עצמאית ובלתי מותנית לטובת הנאמן, אשר תבוצע רק על ידי בנק המדורג בדירוג -AA ומעלה על ידי מעלות. הפרת התחייבות זו תהווה עילה לפירעון מיידי של התעודה על ידי הנאמן.
5. סכום החשיפה המקסימאלי התוך יומי, לשינויים במדד, נקבע על סך 1.5 מיליון ₪. חשיפה זו תהיה (אם תהיה) רק במזומן.
6. החברה ו/או חברת הבת רשאיות להשאיל את נכסי החברה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, רק מול חבר הבורסה לניירת ערך בתל אביב המדורג בדירוג -AA ומעלה על ידי מעלות. לחברה ו/או לחברת הבת תהיה הזכות לסיום מוקדם של ההשאלה בכל עת (ON CALL).
7. החברה לא תנפיק סדרה נוספת ללא אישור מעלות מראש ובכתב כי הנפקה של סדרה נוספת לא תגרום לפגיעה בדירוג תעודת הסל, והכול על פי שיקול דעתה של מעלות.
8. החברה מתחייבת כי כל עוד התעודות מדורגות על ידי מעלות, יהיה לה ביטוח בתוקף כנדרש עפ"י הוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת ההשקעות, התשנ"ו-1995).
9. מעבר לדוח הבקרה היומי, כפי שמפורט בשטר הנאמנות, החברה וחברת הבת התחייבו לספק לנאמן דיווח רבעוני של אישורי יתרות חשבונות החברה וחברת הבת, המאושרים על ידי מנהל הסיכונים ודירקטור בחברה. דיווח זה יאפשר לנאמן לבצע בקרה צמודה יותר לגבי ההתאמה בין היתרות המדווחות בדוח הבקרה היומי לבין היתרות הקיימות בפועל בחשבונות החברה.
10. החברה התחייבה לספק למעלות דיווחים שוטפים על יתרות החברה וחברת הבת ושינויים של יתרת ערך נקוב המוחזקת בידי הציבור.

רצ"ב דוח הדירוג.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

דו"ח דירוג
הדס שקל בע"מ – תעודת סל

יולי 2007

יובל טורבטי
גלעד סילברמן

דירוג תעודות סל:

סדרה	דירוג
הדס שקל	AAA^{ER}

דירוג תעודות הסל הינו הערכה של יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה על פי מסמכי ההנפקה בהתבסס בין היתר, על הערכה איכותית של ניהול תעודת הסל, מערכות בקרה, אופן הכיסוי והיקף ההון העצמי ביחס להתחייבויות של התעודה. דירוג תעודות סל אינו דירוג סיכוני אשראי ואין בדירוג משום קביעה ביחס לביצועי תעודות הסל ומנהליהן, רמת הביטחון בהשקעה בתעודות סל וסיכוני השוק הגלומים בהשקעה בתעודות סל.

מובהר בזאת כי דירוג מעלות אינו משקף סיכונים הקשורים ו/או הנובעים מהפרות, במעשה או במחדל, של איזו מן ההתחייבויות הכלולות במסמכי ההנפקה ו/או אי נכונות או אי דיוק באילו מן המצגים הכלולים במסמכים הקשורים להנפקת תעודות הסל נשוא דירוג זה, דוח מעלות או העובדות שבבסיס חוות הדעת שניתנו למעלות כתנאי לקבלת הדירוג, פעולות או מחדלים שבוצעו במרמה או הונאה או כל פעולה אחרת בניגוד לדין.

אין לראות בדירוג מעלות משום תחזית לביצועי תעודות הסל בעתיד. אין לראות בדירוג משום הבעת דעה לגבי מחיר תעודות הסל בשוק הראשוני או המשני. בשום מקרה אין לראות בדירוג משום הבעת דעה על כדאיות קניה, מכירה/פדיון או החזקה בתעודות הסל או משום הצעה לרכישת תעודות הסל. כמו כן, אין הדירוג מהווה תחליף לייעוץ השקעות ו/או מס וממילא אין בדירוג משום ייעוץ להשקעה בהתאם לחוק הסדרת העיסוק בייעוץ השקעות, בשיווק השקעות ובניהול תיקי השקעות התשנ"ה - 1995.

הדירוג של מעלות לתעודות סל מבוסס על מידע שנתקבל מהחברה המנפיקה וממקורות אחרים, בין השאר, על מידע המפורסם על מנהלי תעודות הסל לציבור, לבורסה לניירות ערך בתל אביב ולרשות ניירות ערך וכן מידע איכותי נוסף. מעלות מניחה את נכונות המידע האמור, והיא אינה מבקרת את המידע שנתקבל או מאמתת את נכונותו או שלמותו. הדירוגים עשויים להשתנות מעת לעת כתוצאה משינויים בנתונים המתקבלים ממנהלי תעודות הסל או מגורמים אחרים, או מסיבות אחרות.

© כל הזכויות שמורות למעלות. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי בתמצית זו ללא הסכמת מעלות, למעט מתן העתק מן הדוח במלואו תוך ציון המקור למשקיעים פוטנציאליים בתעודות הסל נשוא דוח דירוג זה לצורך קבלת החלטה בדבר רכישת תעודת הסל האמורה.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

1. כללי

מידע כללי	
דירוג תעודת הסל	AAA^{ER}
מנפיקת תעודת הסל	הדס שקל בע"מ ("הדס שקל" או "החברה")
חברת בת	הדס שקל עשיית שוק בע"מ ("חברת הבת")
חברת האם	גאון סל שקלי החזקות בע"מ ("גאון")
סוג הנייר	תעודת סל
מדד במעקב	מדד אג"ח ממשלתיות לא צמודות ("המדד")
המרה	תמורת אג"ח הנכללות במדד לפי משקלן במדד בניכוי עמלת המרה בסך 0.1%
דמי ניהול	0%
שווי אחזקות בידי הציבור	כ-400 מיליון ש"ח
מחזור יומי ממוצע (שנה אחרונה)	כ-3 מיליון ש"ח
מועד הנפקת התעודה	מאי 2004
מועד פירעון סופי	דצמבר 2030 באמצעות פדיון מוקדם כפוי
ריבית	ריבית (נטו) לה זכאים בעלי התעודה מושקעת בחזרה בנכסי התעודה
חיזוק בטחונות	התחייבות לעודף נכסים להתחייבויות בשיעור של 0.30%.
נאמן	חברה לנאמנות של בנק לאומי לישראל ("הנאמן")

החברה התאגדה בישראל בפברואר 2003 כחברה פרטית תחת השם "אלון אגרות חוב בע"מ". באפריל 2004 החברה שינתה את שמה ל"מנורה גאון-סל שקלי לא צמוד בע"מ" ובמאי 2004 פרסמה תשקיף ראשון לציבור באמצעותו הנפיקה ורשמה למסחר תעודות סל העוקבות אחרי מדד אג"ח ממשלתיות לא צמודות שניתנות להמרה לאגרות החוב הכלולות במדד. באוקטובר 2004 החברה שינתה את שמה ל"דבש תעודות סל בע"מ" ובמאי 2006 שינתה את שמה שוב ל"גאון סל שקלי" ולבסוף לשמה הנוכחי – **הדס שקל בע"מ**.

במאי 2004 נתאגדה חברת הבת "הדס שקל עשיית שוק בע"מ" שהוקמה במטרה לעשות כל פעולה אשר החברה מוסמכת לעשות ביחס לתעודות סל, לרבות רכישתן, מכירתן והמרתן, עפ"י הוראות שתקבל מאת החברה. החברה וחברת הבת הוקמו כחברות ייעודיות על פי הנחיות הבורסה לני"ע בתל אביב, ומחויבות לעסוק בכל עת באופן בלעדי בהנפקה של תעודות סל ובביצוע פעולות הכיסוי לקיום התחייבויותיהן. יש לציין כי החברה התחייבה שלא תנפיק סדרה נוספת ללא אישור מעלות מראש ובכתב כי הנפקה של סדרה נוספת לא תגרום לפגיעה בדירוג תעודת הסל.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

2. מדד אג"ח ממשלתיות לא צמודות

2.1. תאור מדד אג"ח ממשלתיות לא צמודות

המדד מתייחס לאג"ח ממשלתיות לא צמודות הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

במדד זה נכללים שני סוגי אג"ח ממשלתיות:

- אג"ח לא צמוד בריבית קבועה – הנקראת "שחר".
- אג"ח לא צמוד בריבית משתנה – הנקראת "גילון".

קיימת אפשרות שמשרד האוצר ינפיק אג"ח לא צמודות בשמות אחרים, במקרה זה יצורפו אג"ח אלה למדד.

המדד מחושב באופן שוטף ומפורסם בסוף כל יום מסחר על בסיס שערי הנעילה של ניירות הערך הנכללים במדד האג"ח. אופן חישוב המדד (כפי שיתואר להלן) נגזר, כאמור, ממחירי אגרות החוב הנכללות במדד ומהמשקל היחסי של כל סדרה. לצורך המחשה בלבד, להלן רשימת אגרות החוב הכלולות במדד ומשקלן במדד ליום 28.6.2007. זהות הניירות ומשקלן במדד כמובן משתנים על ציר הזמן.

ש ם ני"ע	שווי שוק במיליוני ש"ח	שער נעילה	משקל (%)
שחר 2671	22,061	106.55	16.01
שחר 2682	12,421	114.01	9.01
שחר 2667	12,314	105.85	8.93
שחר 2681	11,022	121.82	8.00
שחר 2683	10,628	110.13	7.71
שחר 2680	6,405	108.56	4.65
שחר 2690	9,149	103.04	6.64
גילון 2315	11,975	99.78	8.69
גילון 2305	11,229	99.38	8.15
גילון 2304	10,679	99.81	7.75
גילון 2303	7,425	100.35	5.39
גילון 2301	5,048	100.97	3.66
גילון 2302	2,694	101.69	1.96
ממשל שקלית 1026	2,770	110.37	2.01
ממשל שקלית 0217	2,010	102.01	1.46

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

2.2. חישוב המדד

חישוב המדד מבוסס על שינוי המחיר הממוצע של כל ני"ע השייכים לאוכלוסיית המדד, בהשוואה ליום המסחר הקודם. שינוי המחירים הממוצע מוגדר כיחס בין שווי השוק של סל ני"ע בסוף יום מסחר t לבין שווי השוק של אותו סל ני"ע בסוף יום מסחר t-1 מותאם לשינויים שהיו בהון הרשום למסחר ביום t.

לפי עקרונות שיטה זו, משקל כל ני"ע במדד נקבע עפ"י שווי השוק שלו. משקל ני"ע במדד מעודכן מידי יום עפ"י השינויים הנובעים הן בכמות הרשומה למסחר והן במחיר ני"ע. המדד מודד את שינוי המחיר המשוקלל של ני"ע הנכללים באוכלוסיית המדד. מטרת שיטת חישוב זו היא למדוד את השינויים בשווי השוק הנובעים מהשתנות מחירים בלבד.

בעת הרכבת המדד וחישובו מוגדרת תקופת בסיס שביחס אליה מחושב המדד. המדד מבטא את השינוי מתחילת תקופת הבסיס.

<u>חישוב משקל ני"ע במדד:</u>

משקל ני"ע במדד ביום נתון, מחושב עפ"י חלוקת שווי השוק של נייר הערך בסך שווי השוק של כל ניירות הערך הנכללים במדד באותו היום וזאת עפ"י הנוסחה שלהלן:

$$W_i = \frac{Q_{i^1} \times P_i}{\sum_{t=1}^{n} Q_i \times P_t}$$

Wi = משקל ני"ע i במדד.

n = סך כל מספר ניירות הערך הנכללים באוכלוסיית המדד.

Q_i = הכמות הרשומה למסחר של נייר הערך i במדד

P_i = שער הבסיס של הנייר הערך i במדד ביום t.

<u>חישוב המדד הקובע:</u>

המדד הקובע יחושב עפ"י נוסחת החישוב המפורטת להלן:

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

$$M_t = M_{t-1} \times \sum_{i=1}^{n} w_i^t \times \frac{p_i^t}{p_i}$$

n	=	סך כל מספר ניירות הערך הנכללים באוכלוסיית המדד.
M_t	=	המדד ביום t .
M_{t-1}	=	מדד קובע ביום t-1.
W_i^t	=	משקל נייר ערך i במדד ביום t, כפי שחושב עפ"י המפורט בסעיף 6.1.5 לעיל.
P_i^t	=	שער נייר ערך i ביום t.
Pi	=	שער הבסיס של נייר ערך i ביום t.

2.3 אירועים חיצוניים עיקריים המשפיעים על משקלות ני"ע באוכלוסיית המדד

הוספת ניירות ערך - במועד זה קטן משקלם היחסי של כל ני"ע האחרים שבמדד.
גריעת נייר ערך - נייר ערך יוצא מהמדד. ביום זה גדל משקלם היחסי של כל ני"ע האחרים שבמדד.
תשלום ריבית - שווי השוק של נייר הערך קטן ביום ה"אקס", עקב ירידה במחיר נייר הערך. ביום זה קטן משקלו היחסי של נייר הערך וגדל משקלם היחסי של כל ני"ע האחרים שבמדד. הפחתת שער נייר הערך אינה כרוכה בהפסד למחזיק נייר הערך, שכן הוא יקבל את ההטבה ביום התשלום. אין ירידה במדד עקב תשלום ריבית עקב כך שהמדד מניח כי גובה הריבית נטו מושקע בחזרה בנכסי המדד.
הנפקה - גדל ההון הרשום למסחר בנייר ערך ומשקלו היחסי גדל.

3. כללי ההתכסות

3.1 בתיקון שטר הנאמנות שנחתם ועליה מתבססת, בין היתר, דירוג מעלות לתעודת הסל, התחייבה החברה לגבות את התחייבויותיה כלפי בעלי התעודות באמצעות השקעת מלוא התמורה מהנפקת תעודות הסל בנכסים המגבים על פי משקלן במדד. עם זאת, החברה ו/או חברת הבת רשאיות להחזיק יתרת מזומן, הן בתום יום המסחר והן במהלכו, של עד 1.5 מליון ₪. סכום זה מהווה את סכום החשיפה המקסימאלי המותר, וכל חשיפה כאמור תהיה על ידי החזקת מזומנים בלבד.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

3.2. בסוף כל יום מסחר, החברה מתחייבת לפעול לכך ש-100% (בכפוף לסייג לעיל) מההתחייבויות שלה לציבור מחזיקי תעודת הסל יגובו בנכסי הבסיס עצמן בהתאם לתמהיל המדד. כל סכום עודף של נכסים על התחייבויות, יוחזק במזומן, בפיקדונות בנקיים ו/או בנכסי הבסיס.

3.3. החברה התחייבה כי בכל מקרה שבו הנכסים המשועבדים כוללים מזומנים בסכום העולה על 1.5 מיליון ₪, אזי, מזומנים אלו יוחזקו אצל חבר בורסה אשר יפקיד אותם רק בפיקדונות (עד 90 יום) בבנקים בעלי דירוג ישראלי AA- ומעלה (או A1+ לזמן קצר) או במק"מ ו/או באג"ח ממשלתי בטווח לפדיון של עד 90 יום. בסכומים של עד 1.5 מיליון ₪, תורשה החברה ו/או חברת הבת להחזיק את היתרה במזומן או בפיקדון יומי אצל חבר בורסה לני"ע בת"א.

3.4. השאלת נכסים מגבים - החברה ו/או חברת הבת רשאיות להשאיל את נכסי החברה, בהתאם להוראות שטר הנאמנות, רק מול חבר הבורסה לניירת ערך בתל אביב המדורג בדירוג AA- ומעלה על ידי מעלות. לחברה ו/או לחברת הבת תהיה הזכות לסיום מוקדם של ההשאלה בכל עת (ON CALL).

4. המרה ופדיון

4.1. **המרה ביוזמת המחזיק** – כל מחזיק בתעודות סל, זכאי, בכל יום מסחר ועד ליום הפירעון, להמיר[1] תעודות סל שבהחזקתו כנגד סל של אגרות החוב הנכללות במדד. מחזיק בתעודות סל, אשר ירצה להמיר תעודות סל שבחזקתו מגיש לחברה באמצעות חבר בורסה ביום המסחר הקודם למועד ההמרה, הודעת המרה, על גבי טופס ייעודי שבו תצוין כמות תעודות הסל אותה מבקש המחזיק להמיר. כאמור, תמורת ההמרה תהיה בדרך של העברת סל אג"ח הנכלל במדד אג"ח לפי חלקה של כל אגרת חוב במדד האמור בשווי שיחושב כדלהלן:

שווי כל יחידה בת 1 ₪ ע.נ. של תעודת סל לצרכי המרה הינו:

מדד אג"ח ממשלתיות לא בניכוי 0.1% עמלת המרה
צמודות
100

מבקש ההמרה יחויב בתשלום עמלת המרה לחברה בשיעור של 0.1% משווי תמורת ההמרה.

[1] ראה תשקיף ההנפקה לפירוט המגבלות וכללי ההמרה המלאים.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

4.2. **המרה כפויה עפ"י שיקול דעתה של החברה** - החברה רשאית להחליט, עפ"י שיקול דעתה וללא מתן זכות ברירה בעניין זה למחזיקים בתעודות סל, להמיר את כל תעודות הסל לתמורת ההמרה וזאת ע"י מתן הודעה אותה תהיה רשאית החברה למסור בכל יום מסחר. יודגש, כי סמכותה של החברה הינה ביחס להמרה כפויה של כל יתרת קרן תעודות סל, כמקשה אחת בלבד, ולא תהיה ניתנת להפעלה לשיעורין. החברה מסרה לנאמן במעמד ההנפקה הראשונה, במאי 2004, הודעה בלתי חוזרת על המרה כפויה מלאה, במועד הפירעון הסופי (דצמבר 2030), של כל יתרת קרן תעודות הסל, כפי שתהיה באותו מועד. תעודות סל שהומרו במסגרת המרה כפויה תהיינה בטלות ומבוטלות לחלוטין. במקרה של המרה כפויה לא יחויבו המחזיקים בעמלת המרה.

4.3. **המרה כפויה במקרה של מחיקה מהמסחר של תעודות הסל** - במקרה של מחיקה מהרישום למסחר של תעודות הסל מכיוון ששווי תעודות הסל פחת מסכום שנקבע בהנחיות הבורסה בדבר מחיקה מהמסחר, תבצע החברה המרה כפויה של כל היתרה של תעודות הסל שבמחזור.

4.4. **המרה כפויה של תעודות סל במקרה של קיום אירוע מיוחד** - במקרה שתיווצר מניעה להמשך ביצועה של הזכות להמרה של תעודות סל עפ"י המנגנון הקבוע בסעיף 4.1 לעיל, בין בגין פרסומה של הודעה רשמית על שינוי מהותי בתקנון הבורסה, אשר יש לו השלכות על המשך קיומו של נוהל ההמרה, ובין בגין כל גורם אחר, והחברה לא הצליחה להסיר את המניעה בתוך 30 יום מהמועד שבו נוצרה לראשונה, תהא החברה רשאית להודיע לכלל המחזיקים של תעודות סל על המרה כפויה של תעודות סל. החברה הודיעה מראש שתבצע המרה כפויה בשל קיום אירוע מיוחד כתגובה להתפתחויות שלהלן:

- אם שווי תעודות סל שבמחזור יפחת מ-5 מיליון ₪
- אם – לדעת החברה – לא ניתן יהיה לרכוש ני"ע הנכללים במדד האג"ח בכמות, שלדעת החברה, תאפשר לחברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי ציבור מחזיקי תעודות סל .
- אם יחול שינוי מהותי בתנאי המיסוי החלים על החברה ו/או על החברה הבת.

5. סיכונים וחשיפות

בעלי התעודות חשופים הן לסיכוני שוק (כגון: שינוי בסביבת הריבית במשק) המשפיעים על שווי המדד, ולפיכך על שווי התעודות, והן לסיכוני סחר וסיכונים תפעוליים אשר עלולים להשפיע על יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי ציבור המשקיעים כפי שבאים לידי ביטוי בתשקיף. דירוג מעלות מתייחס אך ורק לסיכונים האחרונים שאוזכרו לעיל, שכן הדירוג אינו מתייחס לסיכוני שוק להן חשופות תעודות הסל המתבטאים בשינוי מחירן בבורסה.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

להלן פירוט של עיקר גורמי הסיכון אשר לכל אחד מהם עשויה להיות השפעה על יכולתה של החברה לשמור על שווי נכסי שהנו לפחות בגובה התחייבויותיה כלפי מחזיקי תעודות הסל:

א. חוסר התאמה בין תמהיל הנכסים המגבים למדד במעקב.
ב. טעויות בזירת המסחר.
ג. מעילה או פעילות רשלנית של החברה או חברת הבת.
ד. מערך מחשוב לוקה בחסר (מידע, אוטומציה, ביזור, גיבוי).
ה. הפסקת מסחר או קשיי סחירות.
ו. העדר נהלי דיווח ראויים ובקרה ניהולית לא מספקת.
ז. כושר הפירעון והעמידה בהתחייבויות של מוסדות כספיים בהם יופקדו מזומנים ו/או מולם תתבצע השאלת ני"ע.

המענה לסיכונים הנ"ל, ניתן, בין היתר, באמצעות הגדרת מדיניות הכיסוי, קביעת מגבלות על רמת החשיפה, דרישה לעודף בטחונות, קיום פוליסות ביטוח, בדיקה וקביעה של נהלי בקרה ודיווח, וקביעת דרישות סף לגבי סיכוני האשראי של צדדי ג'.

6. בטחונות

6.1. **שעבודים** - לצורך הבטחת יכולתה של החברה לעמוד בהתחייבויותיה כלפי ציבור מחזיקי תעודות סל, וכן להבטחת קיום כל יתר התנאים של תעודות סל, שעבדה החברה וחברת הבת שעבוד שוטף מדרגה ראשונה את כל החשבונות בהם מופקדים ובהם יופקדו הנכסים המגבים אשר נרכשו בכספי התמורה שהתקבלה מהנפקת התעודות. יעודן של הנכסים הנו לשמש בטוחה כלפי מחזיקי תעודות סל. הנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי תעודות סל כוללים גם את כל הפירות, ההכנסות וטובות ההנאה שיתקבלו מהנכסים המשועבדים, לרבות תקבולי ריבית עתידיים.

6.2. **שמירה על יחס עודף של נכסים להתחייבויות –** על מנת לספוג הפסדים שעלולים להיווצר לחברה כתוצאה מהתממשות גורמי הסיכון שפורטו בפרק 5 לעיל, קבעה מעלות מנגנון המחייב את החברה לשמור על עודף בטחונות. כחלק מהתוספת לשטר הנאמנות, התחייבה החברה כי שווי הנכסים המשועבדים יהיה בכל עת גבוה לפחות ב-**0.30%** מסך השווי המשוערך של התחייבויות החברה כלפי מחזיקי תעודות הסל. הפרת התחייבות זו תהווה עילה לפירעון מיידי של התעודה, על ידי הנאמן. מעלות תבחן את דרישת היחס העודף בהתאם לנתוני המעקב שתקבל ממנהל התעודה. העודף האמור (או חלק ממנו) יכול שיהיה באמצעות ערבות בנקאית עצמאית ובלתי מותנית לטובת הנאמן, אשר תבוצע רק על ידי בנק המדורג בדירוג AA- ומעלה על ידי מעלות.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

סכום עודף הביטחונות שנאמד על ידי מעלות מתבסס על ניתוח התנהגות המדד לאורך השנים 2000 עד 2007, ובהינתן מדיניות הכיסוי אליה מחויבת החברה, רמת הנזילות הגבוהה, והתנודתיות (ממוצע 0.128% וסטיית תקן יומית של 0.214%) היחסית מאד נמוכה של נכסי הבסיס. יש לציין כי אגרות חוב ממשלתיות לא צמודות הן בעלי הסחירות הגבוהה ביותר בבורסה לני"ע בתל אביב.

להלן ממוצע נפח המסחר באפיקים עיקריים הנסחרים בבורסה:

אפיק השקעה	מחזור מסחר יומי ממוצע בשנת 2007 (מיליון ₪)
אג"ח ממשלתיות לא צמודות	1,700
מניות תא-25	1,082
אג"ח חברות	614
אג"ח ממשלתיות צמודות מדד	663
מק"מ	839

7. חברת האם

7.1. החברה התקשרה עם חברת האם, גאון סל שקלי החזקות, בהסכם על פיו רוכשת החברה, עבור עצמה ועבור חברת הבת, שירותי ביצוע השקעות, שירותי שיווק, שירותי משרד וציוד ייעודי, והכול על מנת לנהל את תעודת הסל באופן שוטף ולוודא את יכולתה של החברה לקיים את התחייבויותיה כלפי בעלי התעודות. בתמורה לשירותים הנ"ל, הבטיחה החברה לשלם לחברת האם את ההפרש בין שווי נכסי החברה לבין התחייבויותיה. חברת האם התחייבה לספק את שירותי הניהול גם אם לא תקבל כל תמורה מהחברה.

חברת האם הנה חברה פרטית בבעלות מלאה של גאון שוקי הון בע"מ שהיא חברה פרטית המחזיקה בחברות הפועלות בשוק ההון. גאון שוקי הון בע"מ מוחזקת (בשרשור) בידי ב. גאון אחזקות שחובותיה מדורגות על ידי מעלות בדירוג A.

7.2. **הון אנושי** – להערכת מעלות, לעוסקים בניהול התעודה הרקע המקצועי והכלים הנדרשים לבצע את עבודתם כראוי ובהתאם להתחייבויות החברה. להלן פירוט הרקע והניסיון של בעלי התפקידים העיקריים העוסקים בניהול היום-יומי של התעודה.

- **שי ספורטס (מנכ"ל):** השכלה - תואר ראשון במינהל עסקים התמחות במימון – המכללה למנהל עסקים בראשון לציון. בעל רישיון לניהול תיקים מטעם הרשות לניירות ערך בישראל. מנכ"ל ודירקטור בהדס שקל בע"מ, דירקטור בהדס שקל עשיית שוק בע"מ, מנכ"ל ודירקטור בהדס תעודות סל בע"מ והדס תעודות סל עשיית שוק בע"מ. מנהל מחלקת קרנות גידור בגאון בית השקעות בע"מ. שי עובד בחברה כ -3 שנים בהם

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

שימש כמנהל קשרי משקיעים ולאחר מכן סוחר בתעודות הסל. כיום מנהל את המסחר בתעודות הסל הדס.

- **ניסים לחאם (סמנכ"ל כספים):** השכלה - רואה חשבון, תואר ראשון בחשבונאות – המכללה למנהל. סמנכ"ל כספים בגאון בית השקעות בע"מ. דירקטור בהדס תעודות סל בע"מ והדס תעודות סל עשיית שוק בע"מ ומ.ג.מ עשיית שוק בע"מ. משמש כאחראי על ניהול סיכונים של החברה.

- **אלעד פלשקר (סוחר):** השכלה - תואר ראשון במנהל עסקים התמחות במימון – המכללה למנהל עסקים בראשון לציון. עובד בחברה כחצי שנה בתור סוחר בתעודות סל.

8. תפעול ובקרה

8.1. **תפעול ובקרת מסחר** - בעת מכירת תעודות או קנייתן בבורסה (פעילות חברת הבת מהווה כ-90% מהמחזור היומי), נעזר הסוחר בתוכנה המחשבת מרווחי ask/bid שעליו ליישם בעת עשיית השוק בתעודה, וזאת על מנת לשמור על מרווח ביטחון לפעולת הכיסוי שמתבצעת מייד לאחר מכן. הסוחר נעזר בתוכנה מבוססת אקסל, שמחשבת בכל רגע נתון את המדד, וזאת על מנת שהסוחר יוכל לצטט בכל רגע נתון מחיר הוגן של התעודה עם אותם מרווחי ביטחון שנקבעו על סמך נתוני תנודתיות היסטוריים, על מנת לספוג תזוזות של המדד במהלך פעולת הכיסוי עצמה.

בעת פעולת הכיסוי עצמה, שכאמור מתבצעת מייד לאחר פעולת הקניה/מכירה של התעודה, המחשב מספק את כמויות הערך הנקוב שעל הסוחר לרכוש/למכור בכל נייר הכלול במדד. הסוחר מבצע את הקלדת פקודות המכירה והקניה של נכסי הבסיס באופן ידני, לגיליון מיוחד המרכז את כל הפקודות. מחשב המסחר מתריע באופן אוטומטי אם חלה סטייה מהותית בין הקלדת הפקודה לבין מחירי הנייר בבורסה ו/או סטייה חריגה מהמחירים ששימשו לקניה/מכירה בפקודה האחרונה שהועברה לשם כיסוי. המחשב גם מתריעה על ביצוע פקודות בכמויות ניירות ערך חריגות ולא מאפשר לחברה להיכנס ל-short בחשבונה.

במהלך יום המסחר עצמו, לרשות החברה תוכנת מחשב אחרת המשערכת את התחייבויותיה ונכסיה של החברה וחברת הבת בכל עת. מנהל המסחר יכול לדעת בכל עת מהי כמות האג"ח וכמות המזומנים הקיימים בחשבון ולשלוט על גובה החשיפה התוך היומית לשינויים במדד. באמצעות תוכנה זו, מודדת הנהלת החברה (מנהל הסיכונים), בזמן אמת, את מידת ההתאמה הקיימת בן נכסי החברה להתחייבויותיה. הנוהל בחברה הנו לבצע בדיקה של פעם ביום, בדרך כלל בשעות הצהריים, של הסטיות בין "הרצוי למצוי" – כלומר – בין התמהיל הרצוי של המדד לבין תמהיל הנכסים בפועל.

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il

8.2. **מערכת המחשוב** – גאון עושה שימוש במערכת המסחר FMR, שהנה המערכת המקובלת היום אצל רוב חברי הבורסה. למערכות FMR יש יכולת של חסימה של פקודות לא הגיוניות אשר עלולות ליצור הפסד או רווח לא סביר. לפני כל שליחת הוראה, המערכת מתריעה על עסקאות חריגות אבל סבירות, וחוסמת לחלוטין עסקאות לא סבירות. לחברת FMR המספקת את המערכת יש גיבויים ומערך תמיכה "און-ליין" לבעיות תפעול.

במקרה של תקלה ב-FMR, יש לגאון מערכת מסחר מגבה הקשורה הישר למוספים של הבורסה. קיימות 4 מערכות כאלו בחדר המסחר. הבורסה אוסרת על שימוש במערכות אלו אלא במקרה חירום בלבד. כל התוכנות מגובות ומוקלטות על ידי מערך המחשוב של החברה.

9. נאמנות

9.1. נאמן התעודה מקבל דו"ח בקרה יומי, בכל יום מסחר עד השעה 11:00. הדוח מאפשר לנאמן לבחון את היחס המינימאלי הדרוש בין נכסי החברה להתחייבויותיה. דוח הבקרה היומי כולל את המרכיבים שלהלן:

א. דו"ח אחזקות בני"ע הנכללים במדד והתאמתם למשקל במדד זה.
ב. דו"ח המפרט את הרכב הנכסים, מאושר ע"י המוסד הכספי בו מתנהלת פעילות החברה.
ג. דו"ח סיכום נכסים מול התחייבויות, לרבות יתרות מזומן.
ד. יתרת ע.נ. תעודות סל בחברה ובחברת הבת.

9.2. כחלק מהתיקון לשטר הנאמנות, החברה וחברת הבת התחייבו לספק לנאמן דיווח רבעוני של אישורי יתרות חשבונות החברה וחברת הבת, המאושרים על ידי מנהל הסיכונים ודירקטור בחברה. דיווח זה יאפשר לנאמן לבצע בקרה צמודה יותר לגבי ההתאמה בין היתרות המדווחות בדוח הבקרה היומי לבין היתרות הקיימות בפועל בחשבונות החברה.

10. ביטוח

10.1. החברה מתחייבת (בתוספת לשטר הנאמנות) כי כל עוד התעודות מדורגות על ידי מעלות, יהיה לה ביטוח בתוקף כנדרש עפ"י הוראות תקנות השקעות משותפות בנאמנות (הון עצמי וביטוח של מנהל קרן ונאמן ותנאי כשירות של דירקטורים וחברי ועדת ההשקעות, התשנ"ו-1995).

מעלות, בית איילון ביטוח, רחוב אבא הלל סילבר 12, רמת-גן, 52506, טל: 03-7539700, פקס: 03-7539710, www.maalot.co.il