

# טמפו משקאות בע"מ

מעקב | דצמבר 2018

## אנשי קשר:

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות - מערכת דירוג ראשית  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה - מערכת דירוג משנית  
[liatk@midroog.co.il](mailto:liatk@midroog.co.il)

---

## טמפו משקאות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה טמפו משקאות בע"מ (להלן: "טמפו" או "החברה").  
אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
28.02.2020	יציב	A1.il	1118306	א'
31.12.2024	יציב	A1.il	1133511	ב'

### שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך במעמדה המוביל בשוק והמשקאות בישראל עם תיק מותגים מגוון המכיל מותגים איתנים, ונתחי שוק מהותיים, עם דגש על שווקי הבירה והמשקאות האלכוהוליים. שוק המשקאות בישראל מהווה אחד מעמודי התווך של שוק ה-FMCG, ובהתאם לכך שומר על ביקושים יציבים לאורך השנים האחרונות. מידרוג מותירה בעינה את הערכתה כי הסיכון הענפי של השוק נמוך יחסית, נוכח חסמי כניסה גבוהים יחסית ומספר מצומצם של מתחרים דומיננטיים, המחפים על צמיחה אורגנית מתונה. החברה מציגה בשנים האחרונות צמיחה מעבר לצמיחת השוק (נתונים לגבי השוק החם בלבד), בין היתר על רקע שילוב מתמשך של מותגים חדשים בסל מותגיה, ומציגה רווחיות גבוהה ויציבה לאורך זמן.

ענפי הבירה, המשקאות החריפים והיינות מושפעים במידה גבוהה ממגמות הצריכה מחוץ לבית (תרבות הפנאי והבילוי, היקף התיירות הפנים והחוץ וכו'), אולם לאורך זמן אלו מאופיינים בביקושים יציבים יחסית ובעלי תחליפים מועטים. בעבר, מדיניות המיסוי על משקאות אלכוהוליים גרמה לזעזועים מסוימים בביקושים, אך בשנים האחרונות רמת מס הקניה על אלכוהול ועל בירה התייצבה. הדירוג של החברה משקף מיצוב עסקי מוגבל בשל הריכוזיות העסקית של החברה בתחום המשקאות בישראל ובפרט בתחום המשקאות האלכוהוליים, בהשוואה לחברות צריכה אחרות במשק הישראלי.

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2018-2019 מניח שיעור צמיחה שנתי של 3.0%-3.5% במכירות החברה ומתבסס בעיקר על תחומי האלכוהול והמשקאות הקלים אשר יושפעו לטובה ממגמת הצמיחה הצפויה בצריכה הפרטית, וכן על פעילויות המותגים החדשים. מנגד, אנו מניחים כי מאזן הכוחות מול המתחרות המשמעותיות של החברה יישמר כך שנתחי השוק של החברה לא ישתנו משמעותית. לחברה רווחיות טובה הנשענת על כוח מותגיה, וכן על יצור עצמי של מרבית מוצריה, אולם איננו צופים השפעה מהותית של מגמת העלייה במחירי המכירה בשוק המזון על רווחיותה של טמפו בשנת 2019. הרווחיות הגולמית חשופה לשערי החליפין של הדולר והאירו, גם נוכח מגמה של עליית חלקה של התוצרת הקנויה מסך מכירותיה, כפועל יוצר של צמיחת מכירותיהם של מותגים מיובאים. אנו צופים כי בשנות בתחזית שיעור הרווח התפעולי ינוע בטווח של 8%-9%, תוך שאנו לוקחים בחשבון המשך גידול במכירות שמקורן מתוצרת קנויה (בעיקר במוותגים החדשים), עלייה בהוצאות שכר, ושיווק ופרסום.

לחברה פרופיל פיננסי חזק, המתבטא ברמת מינוף מתונה לצד תזרים מזומנים מפעילות חזק ויציב ויחסי כיסוי מהירים. אנו צופים כי עלייה מתונה במינוף החברה בשנים 2018-2019 בשל תוכנית השקעות רחבה בהיקף 330-350 מיליון ש"ח על פני שתי השנים, הכוללת בעיקר שדרוג קווי ייצור קיימים, וזאת לאחר שהושקעו כבר כ-145 מיליון ש"ח בשנת 2017. ההשקעות ההוניות לצד חלוקת הדיבידנד יובילו לתזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי ולעלייה במינוף, אשר תבוא לכדי ביטוי בהאטה מסוימת ביחסי הכיסוי של החברה, כך שעל פי תרחיש הבסיס של מידרוג בשנות התחזית יחסי הכיסוי חוב פיננסי מותאם חכירה ל-EBITDAR ול-FFOR צפויים לנוע בטווח שבין 2.5-3.2 ובטווח שבין 3.0-4.0, בהתאמה. נזילות החברה בהתייחס למקורות ולשימושים בשנה הקרובה הינה סבירה לרמת הדירוג ונשענת על מסגרות אשראי פנויות לא מחייבות בהיקף של כ-240 מיליון ₪ לצד גמישות פיננסית גבוהה. אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו לשמירה על מיצובה העסקי והפיננסי של החברה, צפי להורדת רמת החוב הפיננסי בטווח הבינוני ושמירה על יחסי הכיסוי ההולמים את רמת הדירוג של החברה.

**טמפו משקאות בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים (במיליוני ₪):**

FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	9M 2017	9M 2018	
1,081	1,137	1,241	1,334	1,031	1,061	הכנסות
9.3%	10.9%	11.3%	10.3%	10.8%	8.9%	% רווח תפעולי
61%	52%	45%	48%	50%	52%	חוב פיננסי ל-Cap מותאם*
2.8	1.9	1.6	1.9	2.1	2.6	חוב פיננסי מותאם ל-EBITDAR*
3.4	2.4	2.0	2.5	2.7	3.3	חוב פיננסי מותאם ל-FFOR*
4.6	6.0	8.4	6.6	6.4	7.8	EBITR להוצאות מימון*

\* יחסי הכיסוי מתואמים על פי מתודולוגיית מידרוג להתאמות בגין הוצאות חכירה תפעולית לזמן ארוך ברוטו, בחישוב של 12 חודשים אחרונים.

**טמפו משקאות בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים על מגזרי הפעילות (במיליוני ₪):**

FY 2014	FY 2015	FY 2016	FY 2017	9M 2017	9M 2018	
						הכנסות
419	466	474	516	393	409	משקאות אלכוהוליים
168	178	167	180	148	151	ברקן
494	494	599	638	490	501	משקאות קלים
						שיעור רווח מגזרי כולל אחרות
24.3%	24.9%	25.1%	23.4%	23.8%	20.9%	משקאות אלכוהוליים
21.1%	22.8%	23.3%	21.2%	22.1%	18.0%	ברקן
6.0%	7.7%	9.9%	9.6%	9.7%	8.9%	משקאות קלים

**פירוט השיקולים העיקריים לדירוג**

**סיכון ענפי בינוני עד מתון נוכח ביקושים יציבים יחסית, רמת התחרות בינונית וחסימי כניסה גבוהים**

שוק המשקאות בישראל, לסוגיו השונים, מאופיין להערכתנו ברמת תחרות בינונית, בהיותו נשלט בכל אחת מהקטגוריות העיקריות בידי מספר מועט יחסית של מתחרות המחזיקות בנתיחי שוק דומיננטיים. החברה פועלת בשלושת התחומים העיקריים בענף המשקאות: מגזר המשקאות הלא אלכוהוליים (כ-48% ממכירות החברה ל-12 חודשים שעד 30.09.2018), מגזר הבירה והמשקאות החריפים (כ-39%) ומגזר היינות המרוכז תחת חברת יקבי ברקן (כ-14%).

ענף המשקאות נהנה מביקוש יציב יחסית אך משיעורי צמיחה מתונים המתבססים בעיקר על קצב צמיחת האוכלוסייה והגידול בצריכה הפרטית, ומאופיין ברמת מיתוג גבוהה של המוצרים, היוצרת נאמנות לקוחות, לצד צורך להשקיע בשימור כוחו של המותג ובמערכי הפצה. הביקוש למשקאות חריפים, יין ובירה מושפע מרמת הצריכה הפרטית וההכנסה הפנויה, וכן משינויים במדיניות המיסוי בדמות מסי הקנייה על המוצרים השונים ומגבלות על צריכת משקאות אלו, שמובילה לתנודתיות במכירות במגזר זה. הביקוש למשקאות קלים צומח באופן היסטורי במידה מתונה יחד עם הגידול באוכלוסייה, אך חווה מזה מספר שנים מגמה של שינוי טעמים, המתבטאת במעבר לצריכה של משקאות בעלי "תדמית בריאה" כגון: סודה, משקאות דיאטטיים, מים מינרלים מים בטעמים וכדומה.

הענף מאופיין בחסימי כניסה גבוהים יחסית, נוכח הצורך בהשקעות במערכי שיווק והפצה נרחבים הן בשוק החם (רשתות השיווק, חנויות ומפיצים פרטיים) והן בשוק הקר (מסעדות, בארים, מלונות, קיוסקים, חנויות נוחות וכו'). שווקי הבירה והיין הינם תחומים רווי מותגים, אולם קיימת ריכוזיות יחסית במותגים המרכזיים וערוצי הפצה מהווים כאמור חסם כניסה למתחרים חדשים דומיננטיים. בתקופה שבין ינואר לאוקטובר 2018 רשם כלל שוק המשקאות המבורקד עלייה בהיקף הכספי של כ-4.2%, וזאת בניגוד לירידה של כ-0.5% בתקופה המקבילה בשנת 2017.

**מעמד עסקי ושיווקי חזק, בעיקר בתחומי האלכוהול, עם מערך הפצה תומך עצמאי וחזק**

טמפו הינה החברה המובילה בישראל בנתח השוק של מותגיה בתחום היין, הבירה והמשקאות החריפים, והשלישית במונחי נתח שוק כספי בתחום המשקאות הקלים, עם היקף הכנסות כולל של כ-1.4 מיליארד ₪ ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2018, ונהנית

מיכולות שיווק והפצה חזקות ומשיתופי פעולה עם חברות בינלאומיות מובילות, הבאים לידי ביטוי בנתחי שוק משמעותיים בישראל לאורך זמן. לחברה סל מותגים רחב ומגוון בשלושת מגזרי המשקאות בהם היא פועלת: מרביתם מוחזקים בידה בהסכמי זיכיון ומקצתם בבעלותה. לצד כל זאת, פעילות החברה בתחום צרי יחסית של ענף המשקאות בישראל, והדומיננטיות של תחום המשקאות האלכוהוליים בחברה מעלה גורם ריכוזיות עסקית, לצד גם ריכוזיות גיאוגרפית, המהווה סיכון אשראי אשר נלקח בחשבון בדירוג, בהשוואה לחברות צריכה מגוונות יותר. לחברה פיזור רחב של לקוחות וערוצי שיווק, הכוללים את השוק החם (כ- 63% מהמכירות בשנת 2017), השוק הקר (מסעדות, ברים, מלונות, קיוסקים, חנויות נוחות וכו', כ- 32%) וייצוא (כ- 5%). גיוון המותגים וערוצי השיווק של החברה נתמך בשרשרת הפצה כלל ארצית רחבה, בבעלותה ובשליטתה המלאה של החברה, המהווה יתרון יחסי משמעותי בשימור מעמדה של החברה בענף והגדלת סל המוצרים.

בתחום היין, הבירה והמשקאות החריפים לחברה נתח שוק יציב של כ- 33%, שמקורו בנתחי שוק משמעותיים<sup>1</sup> בשוק הבירה (כ- 45% מהשוק המבורקד), היין השולחני (כ- 25% מהשוק), וכן נתחי שוק נכבדים בקטגוריות משקאות חריפים נוספות. לחברה שיתוף פעולה אסטרטגי עם היינקה העולמית (המחזיקה ב- 40% ממניות החברה) תחת הסכם ארוך טווח לזיכיון כל מותגיה. כמו כן לחברה הסכמי זכיינות בלעדיים של מותגים מובילים בתחום המשקאות החריפים כגון מותגי פרנו: ג'יימסון, שיבאס, אבסולוט, ועוד מותגים מגוונים רבים אשר מבצרים את מעמדה החזק בקטגוריית הבירות והמשקאות החריפים לצד המתחרה העיקרית - "החברה המרכזית". לחברה נתח שוק משמעותי של כ- 16% בתחום המשקאות הקלים (מגזר משקאות לא אלכוהוליים), אך היא מתחרה בשתי שחקניות בעלות נתחי שוק משמעותיים יותר, "החברה המרכזית" ו-"יפאורה", המחזיקות בנתחי שוק של 41% ו- 38%, בהתאמה. לחברה סל מותגי משקאות קלים רחב ומגוון, הכולל בעיקר את המותגים פפסי, משקה אנרגיה - XL, ג'אמפ, אקווה נובה, סאן-פלגרינו, פיקסי ועוד. לחברה הסכם אסטרטגי עם פפסיקו, אשר טמפו מייצרת ומשווקת את מותגיה בישראל. עיקר הכנסות החברה נובעות ממוצרים בייצור עצמי, לרבות במסגרת שיתופי פעולה ארוכי טווח עם היינקה ו-פפסיקו, פעילות הייצור העצמי תורמת לרווחיות החברה ולשליטה של החברה בהוצאותיה, אולם משיתה על החברה השקעות כבדות בקווי הייצור וחשיפה למחירי חומרי הגלם.

### צמיחה גבוהה ביחס לענף בוגר, הנתמכת בהרחבת סל המותגים

הכנסות החברה רשמו צמיחה שנתית ממוצעת של כ- 7.2% בשלוש השנים 2015-2017, אשר נבעה בחלקה מצמיחה פנימית שמקורה בגידול השוק ובחלקה מהרחבת סל המותגים בכל מגזרי הפעילות, באמצעות שיתופי פעולה עם יבואנים קטנים והרחבת הזיכיונות הבינלאומיים. בשנת 2017 ובתשעת החודשים הראשונים לשנת 2018 רשמה החברה שיעורי צמיחה גבוהים יחסית של כ- 7.2% ו- 2.9% בהתאמה, בין היתר על רקע עסקת רכישת נני, המשווקת מוצרי קפה ותה, וצמיחה במכירות אדיר סחר (50%) המשווקת משקאות קלים (אשר משפיעות לטובה על מכירות החברה שפועלת כמפיצה של מוצרי אדיר סחר), וכן על רקע הקמת פעילות מכירת מותגי פרנו והיינקה בקפריסין, וכן הפצת המותג "נסטי". במהלך המחצית השנייה של 2018 החברה קיבלה זיכיון בלעדי להפצת מותג הוודקה וואן-גוך (אשר מיובא לארץ על ידי חברה כלולה), גורם אשר צפוי לחולל צמיחה אנאורגנית מסוימת בשנת 2019. תרחיש הבסיס של מידורג מניח המשך תחרות מתונה ויציבות בנתחי שוק. תרחיש הבסיס של מידורג מעריך כי היקף המכירות השנתי של החברה יעמוד בשנים 2018-2019 בטווח של 1,380-1,430 מיליון ש"ח, המבטאת צמיחה של 3.0%-3.5% לשנה. אנו מביאים בחשבון צמיחה שנתית פנימית של 2.0%-1.0% במכירות, בהתבסס בין היתר על קצב הגידול הטבעי באוכלוסייה והצמיחה הצפויה בצריכה הפרטית (4.0%-3.5% בשנים 2018-2019 ע"פ תחזית ב"י). אנו מניחים יציבות במדיניות המס על בירה ואלכוהול וכן המשך הפצת והשקת מותגים חדשים אשר יתמכו בגידול בבסיס המכירות, כך שמגזר המשקאות האלכוהוליים יצמח במוצא בכ- 4% בשנים 2018-2019, המושפעת בין היתר מהרחבת סל המותגים.

### רווחיות טובה ויציבה הנובעת בעיקר ממגזר המשקאות האלכוהוליים המשקפות מותג ומעמד עסקי חזק

רווחיות החברה הינה גבוהה ויציבה לאורך זמן, כפי שבא לידי ביטוי בשיעור רווח גולמי ותפעולי ממוצע של כ- 41.5% וכ- 11.0% ב-3 השנים האחרונות, בהתאמה, (כ- 39.5% וכ- 8.9% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 בהתאמה). הרווחיות בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2018 נשחקה קלות בשל היחלשות השקל מול הדולר, לעומת מגמה הפוכה בתקופה המקבילה אשתקד, וכן נוכח

<sup>1</sup> על פי נתוני StoreNext

לחצי מחירים בתחום הבירה. להערכתנו לאורך זמן הרווחיות תוסיף ותבטא גמישות מחיר גבוהה יחסית, הנובעת ממיצובה העסקי החזק של טמפו דרך מותגי החברה, השקעות בפרסום ושיווק (אם כי במגמה של ירידה בשנים האחרונות), מרכיב גבוה של ייצור עצמי ויתרון לגודל במערך ההפצה הרחב של החברה.

הרחבת 50% אדיר סחיר, המאופיינים במרווח סחר והפצה נמוך בהשוואה לרווחיות מייצור עצמי. הגידול במרכיב המוצרים הקנויים בתמהיל המכירות מגביר את חשיפת רווחיותה לתנודות שערי חליפין.

על אף עליות המחירים המסתמנות בשוק המזון, תרחיש הבסיס של מידרוג לא מניח השפעה מהותית של העלאת המחירים על הרווחיות הגולמית בשנת 2019 נוכח חלחול הדרגתי של השפעה זו, ומעריך כי רווחיות החברה תשמור על יציבות, למעט שחיקה קלה בשל עלייה בהוצאות השכר ועלייה בחלקה של תוצרת קנויה על חשבון תוצרת מייצור עצמי, כך שהרווחיות הגולמית תעמוד סביב שיעור של 38%-40%. תרחיש הבסיס לעיל נתון לתנודתיות מסוימת נוכח החשיפה לשערי החליפין שהינם גורם אקסוגני, גם בהתחשב בגמישות המחיר הטובה של החברה.

החברה שיפרה לאורך השנים האחרונות את שיעור הוצאות מכירה ושיווק לסך ההכנסות, כפועל יוצא של מהלכי התייעלות ויתרונות לגודל. שיעור הוצאות הפרסום נטו מסך המכירות עמד על כ-4.4% במוצע בלבד בשנים 2015-2017, בין היתר הודות להשתתפות ספקיה בהוצאות הפרסום של מותגיהם ובשל מגוון רחב של פלטפורמות פרסום וקידום מכירות. חלק מסוים מהתמיכה השיווקית של החברה במוצריה, נעשית באמצעות הלוואות שהיא מעמידה לבתי עסק בשוק הקר ונרשמות כהשקעות הוניות בתזרים המוזמנים. לחברה פיזור לקוחות רחב בישראל וניהול אשראי שמרני (כפי שמתבטא בשיעור חובות מסופקים זניח). להערכתנו בטווח הקצר והבינוני החברה צפויה להציג רווחיות תפעולית של 8%-10%, נמוך במקצת משיעור הממוצע התלת שנתי של 10.9%, בהתאם להנחותינו.

#### הגידול בהשקעות ההוניות בעיקר לשימור כושר הייצור צפויה להכביד על יחסי הכיסוי

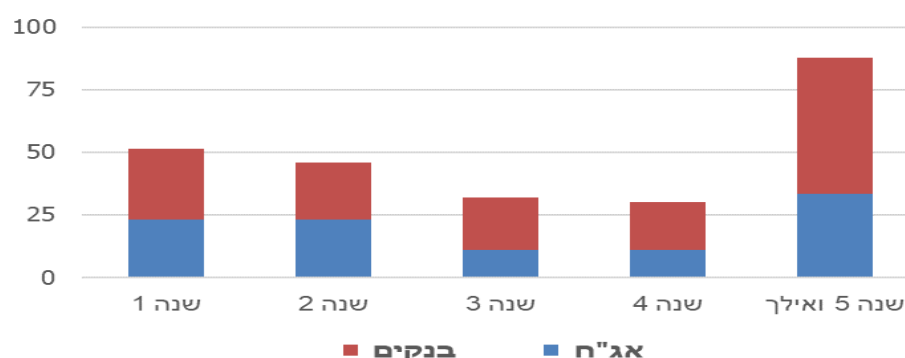
תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2018-2019 מעריך כי הרווח התפעולי מנוטרל פחת והפחתות (EBITDA) והמקורות מפעולות (FFO) של החברה צפויים לנוע בטווח שנתי של 200-220 ו-150-180 מיליון ₪, בהתאמה. החברה בעיצומה של תוכנית השקעות משמעותיות לשדרוג תשתיות מפעליה וקווי הייצור בהם. בהתאם לכך, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון היקפי השקעה משמעותיים של 330-350 מיליון ₪ על פני 2018-2019, מבלי להניח הנבה בגינים בשנות התחזית. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, השקעות אלה, הלוואות לחיובים לז"א, השקעה בהון חוזר, וכן תשלום דיבידנד בהתאם למדיניות החברה, יובילו לתזרים חופשי (FCF) שלילי של כ-40 מיליון ₪ במהלך שנת 2019, בהמשך לתזרים שלילי בהיקף של 80-100 מיליון ₪ בשנת 2018, נוכח עלייה בצרכי הון חוזר ובהשקעות ההוניות. צרכי הון החוזר צפויים לקטון במחצית השנייה של 2018 בשל העונתיות. התזרים השלילי כאמור לעיל ימומן על ידי גידול בחוב הפיננסי.

במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג מוערך כי יחס חוב ברוטו לקאפ מותאם ינוע בטווח 50%-55% בשנות התחזית, לעומת כ-46% ליום 31.12.2017 וכ-51% ליום 30.09.2018, יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDAR יחס חוב פיננסי ברוטו מותאם ל-FFOR צפויים לנוע בשנים 2018-2019 בטווח של 2.5-3.2 ו-3.0-4.0, בהתאמה, בהשוואה ליחסים מהירים יותר בשלוש השנים האחרונות (2.0X ל-EBITDAR ו-2.5X ל-FFOR). מידרוג מביאה בחשבון כי לחברה צרכי השקעה מחזוריים, לצורך שימור ושיפור כושר הייצור וההפצה ועל כן יחסי הכיסוי עשויים לנוע בטווח גבוה יותר על פני חלק מהשנים.

#### נזילות וגמישות פיננסית הולמות לרמת הדירוג, ירידה בתזרים החופשי נוכח תכנית השקעות הוניות מהותיות

גמישותה הפיננסית של החברה גבוהה ונתמכת ברמת מינוף מתונה ויחסי כיסוי מהירים, תוך נגישות גבוהה למקורות מימון בישראל. החברה עומדת במרווח רב מאמות המידה הפיננסיות הקיימות לה, ואנו מעריכים כי בטווח הקצר החברה תמחזר את מרבית החלויות לשנת 2019. לחברה שעבוד שוטף על כלל נכסיה לטובת הבנקים ושעבודים ספציפיים על חלק גדול מנכסיה. נזילות החברה נסמכת בעיקר על מקורותיה הפנימיים ומסגרות אשראי פנויות מבנקים בהיקף של כ-240 מיליון ₪ (נכון לאוקטובר 2018). בשנה האחרונה החברה האריכה את מוח"מ התחייבויותיה לאחר שנטלה הלוואות בנקאיות לז"א, ובכך שיפרה את החשיפה לאשראי לז"ק. לחברה לוח סילוקין הפרוס בצורה נוחה.

**טמפו משקאות (מאוחד): לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך ליום 30.09.2018 (במיליוני ₪):**



\* לוח הסילוקין אינו כולל אשראי בנקאי לזמן קצר בהיקף של כ-323 מיליון ₪ ליום 30.09.2018.

**אופק הדירוג**

**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

- גידול פרמננטי בהיקף הפעילות תוך שמירה על רמת הרווחיות התפעולית

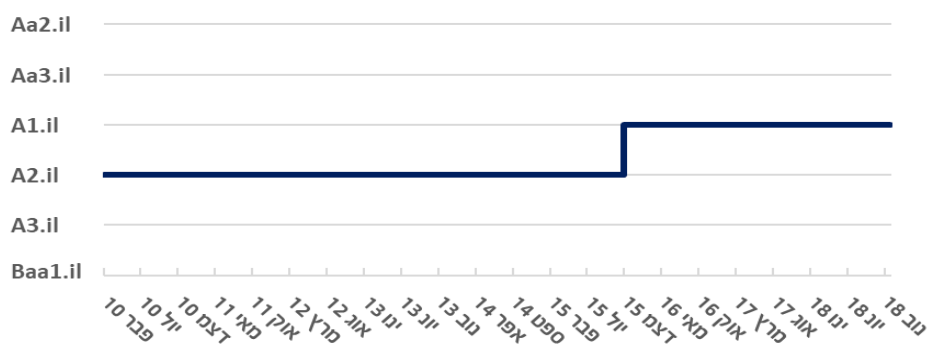
**גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:**

- עלייה ביחס כיסוי חוב פיננסי ל-EBITDA מעל 3.5 לאורך זמן
- עלייה לאורך זמן מעל ליחס חוב ל-Cap של 60%

**אודות החברה**

טמפו משקאות בע"מ הינה חברה פרטית/מדווחת העוסקת בייצור, יבוא, שיווק והפצה של מגוון רחב של משקאות, באמצעות חברות בבעלותה המלאה. החברה פועלת בשלושה מגזרים: מגזר המשקאות האלכוהוליים, הכולל מוצרי בירה ומשקאות אלכוהוליים קלים ואת מגוון מוצרי פרנו ריקארד; מגזר פעילות ברקן, באמצעות חברת יקבי ברקן; מגזר המשקאות הלא אלכוהוליים, הכולל מגוון סוגי משקאות מוגזים, מיצים, מים מבוקבקים, משקאות אנרגיה, קפה, תה ועוד. בעלת השליטה בחברה (60% מהון המניות) הינה טמפו תעשיות בירה בע"מ - חברה פרטית, שבעלי מניותיה העיקריים הם משפחת בר (61%) ומשפחת בורנשטיין (39%). יתרת מניות טמפו (40% מהון המניות) מוחזקות על ידי HEINEKEN INTERNATIONAL B.V. זק בר משמש כמנכ"ל ויו"ר דירקטוריון החברה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[טמפו משקאות בע"מ - דוחות דירוג](#)

[מתודולוגיה לדירוג חברות תעשייה יצרנית, דצמבר 2015](#)

[מתודולוגית התאמות בגין חכירה תפעולית לזמן ארוך - יולי 2018](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

## מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 05.12.2018

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 13.12.2017

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 24.02.2010

שם יוזם הדירוג: טמפו משקאות בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: טמפו משקאות בע"מ

## מידע מן המנפיק

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

## סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

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



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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

#### **אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה**

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן הפסד הכספי המשוער 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

**מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.**

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה 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, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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>.