



טמפו משקאות בע"מ

מעקב | יוני 2012

1

מחבר:

עמית ברון, אנליסט
amitb@midroog.co.il

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות
liatk@midroog.co.il
סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

טמפו משקאות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרה
------------------	----	------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A2 באופק דירוג יציב לאג"ח (סדרה א') שהנפיקה טמפו משקאות בע"מ ("טמפו" או "החברה").

סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

סדרת אג"ח	מס' נייר ערך	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי ההצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.03.12 במיליוני ש"ח	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
א'	1118306	03/2010	5.55%	אין	94.4	2013-2020

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

טמפו הינה אחת מהחברות הבולטות בתחום המשקאות בישראל. לחברה פיזור מוצרים רחב על פני מגזרי המשקאות הקלים, האלכוהוליים והיין. בכל אחד מהם היא מחזיקה בנתחי שוק ניכרים. החברה מייצרת ומשווקת מותגים חזקים דוגמת גולדסטאר, הייניקן, ברקן ופפסי והינה בעלת זיכיונות ושיתופי פעולה אסטרטגיים עם חברות גלובליות בתחום המשקאות. תיק הלקוחות של החברה מפוזר על פני ערוצי שיווק מגוונים וכולל כ 11,000 לקוחות, ביניהם רשתות שיווק, מסעדות, קיוסקים וכי"ב.

החברה מציגה צמיחה בהכנסות בשנים האחרונות נוכח הרחבת סל המוצרים והמותגים. הגידול העיקרי בהכנסות נבע מקבלת הזיכיון למותג XL בשנת 2010 ומקבלת הזיכיון למותגי פרנו-ריקארד בשנת 2011. ככלל, ענף המשקאות בישראל מאופיין ברמת סיכון נמוכה יחסית נוכח ביקושים יציבים המחפים על צמיחה מתונה. הענף מאופיין בחסמי כניסה גבוהים יחסית נוכח מיתוג גבוה והשקעות הוניות נדרשות בתחום הייצור והלוגיסטיקה. רמת התחרות בענף גבוהה יחסית בין מספר יצרנים מצומצם, בעיקר בתחום המשקאות הקלים. גמישות המחיר נמוכה יחסית בתחום זה. בשנת 2011 נשחקה הרווחיות הגולמית והתפעולית של החברה עקב הרעה בתוצאות מגזר המשקאות הקלים, המהווה כמחצית מהכנסות החברה במאוחד. בשנת 2011 רשמה החברה רווח חלש מאוד במגזר זה, בעיקר נוכח עליית מחירי חומרי הגלם, שהחברה התקשתה לגלגל למחירי המכירה. ברבעון הראשון של שנת 2012 צמצמה החברה את ההפסד שנרשם ברבעון המקביל, אולם הרווח עדיין חלש. לאורך זמן, הרווחיות מפעילות המשקאות הקלים הינה נמוכה יחסית ואנו מעריכים שתישאר ברמה נמוכה יחסית למגזרי האלכוהול והיין. רווחיות החברה בשנת 2011 הושפעה לשלילה גם מכניסת הפעילות של פרנו-ריקארד שהניבה לחברה רווחיות נמוכה יחסית. אנו מניחים יציבות יחסית ברווח התפעולי בשנת 2012 בהשוואה לשנה הקודמת ובשנת 2013 מעריכים כי הבשלת ההשקעות הוניות שמבצעת החברה עשויה לתרום לשיפור הרווח.

בשנת 2011 יחס החוב ל-EBITDA הורע עקב השחיקה ברווח התפעולי ועלייה בחוב הפיננסי, שמימנה את ההשקעות הוניות במרל"ג ובמבשלת הבירה, אף בסכומים גבוהים מהצפוי. להערכת מידרוג, יחסי הכיסוי צפויים להשתפר בהדרגה עם השלמת המרל"ג והמבשלה, אשר צפויים לשפר את היעילות התפעולית. נזילות החברה נשענת על מקורות חזקים מפעילות שהיא מייצרת בשנים האחרונות. יחד עם זאת, לחברה תזרים חופשי (FCF) חלש יחסית ואף שלילי בשנתיים האחרונות, בעיקר נוכח השקעות הוניות מהותיות וחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. לחברה אין יתרות נזילות משמעותיות ונזילותה נסמכת בעיקר על מסגרות אשראי מבנקים, שאינן חתומות.

טמפו (מאוחד): נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ש"ח

FY 2008	FY 2009	FY 2010	FY 2011	Q1 2011	Q1 2012	
808	814	985	1,036	247	254	הכנסות
4.8%	0.8%	21.0%	5.1%	3.8%	3.0%	% שינוי במכירות
333	329	434	428	98	99	רווח גולמי
41.2%	40.4%	44.0%	41.3%	39.6%	39.1%	% רווח גולמי
45	31	78	60	12	16	רווח תפעולי
5.6%	3.8%	7.9%	5.8%	4.9%	6.2%	% רווח תפעולי
24	31	47	30	8	8	רווח נקי
95	92	136	129	28	34	EBITDA
65	78	117	109	25	29	FFO
75	70	100	50	-8	33	CFO
(47)	(52)	(81)	(171)	(37)	(37)	CapEx
28	17	2	(133)	(45)	(4)	תזרים חופשי - FCF
573	754	873	1,074	980	1,105	סך נכסים במאזן
172	310	338	439	369	454	רכוש קבוע
221	347	411	586	452	575	חוב פיננסי ברוטו
2	4	12	13	2	6	יתרות נזילות
135	185	216	234	224	242	הון עצמי
2.7	4.1	3.4	4.8	3.5	4.5	חוב פיננסי ל-EBITDA*
3.8	5.1	4.0	5.8	6.3	5.5	חוב פיננסי ל-FFO*
23.5%	24.6%	24.7%	21.8%	22.8%	21.9%	הון עצמי למאזן

* יחסי הכיסוי מותאמים להיוון דמי חכירה

פירוט גורמי מפתח בדירוג

סל מוצרים נרחב, מותגים חזקים וערוצי שיווק מגוונים

טמפו הינה חברה ישראלית מובילה בתחומי הבירה, היין והמשקאות האלכוהוליים.

ענף המשקאות האלכוהוליים מאופיין בשיעורי צמיחה ובמרווחים גבוהים יותר מענף המשקאות הקלים. בשנת 2011, ניתן לראות מגמה של עליית מחירי חומרי גלם ומאיךך עליית מחירי המכירה. בשנים האחרונות נעשה בענף הליך התייעלות בעיקר בתחום המלאי והייצור בדגש על אוטומציה.

לטמפו שיתוף פעולה אסטרטגי עם הייניקן העולמית (אשר הינה בעלת מניות בחברה) וכן עם פפסיקו, אשר טמפו מייצרת ומשווקת את מותגיה. בבעלות החברה מותגים ותיקים ומוכרים, הנמכרים בפריסה ארצית על פני ערוצי הפצה משותפים. בין מותגי טמפו ניתן לציין את גולדסטאר והייניקן בתחום הבירה, מוצרי פרנו-ריקארד בתחום המשקאות החריפים (הכוללים את וודקה אבסולוט, ג'יימסון, שיבאס ובלנטיינס), יקב ברקן בתחום היין ופפסי, XL וג'אמפ בתחום המשקאות הקלים. לחברה נתחי שוק ניכרים במגזרי הפעילות שלה. בשוק הבירה מחזיקה החברה נתח שוק של כ-51%, בשוק היינות כ-18% ובשוק המשקאות הקלים כ-15%. החברה שמרה על נתחי השוק שלה בשנה החולפת.



לחברה כ-11,000 לקוחות בכל רחבי הארץ, עיקר מחזור המכירות מתחלק בין השוק החם (רשתות שיווק ומכולות), המהווה כ-63% מהמכירות לבין השוק הקר (מסעדות, קיוסקים), המהווה כ-33% מהמכירות. רשתות השיווק הגדולות מהוות כ-11% מסך המחזור השנתי, לעומת כ-15% ו-13% בשנים 2010 ו-2009 בהתאמה.

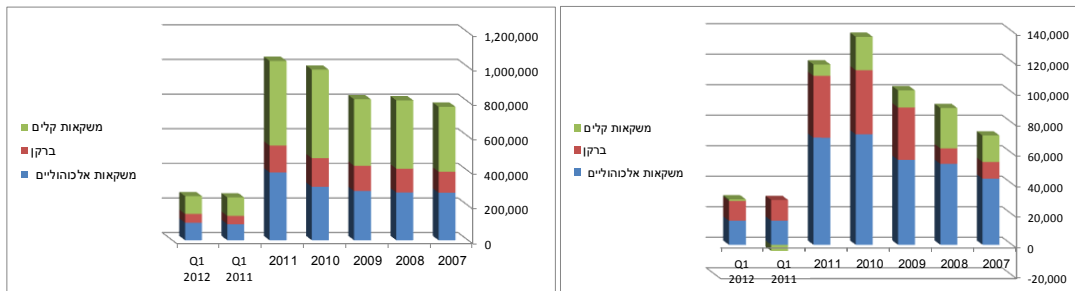
לחברה יכולת הפצה רחבה מאוד, שצפויה להשתפר ולהשתכלל עם השלמת המרכז הלוגיסטי החדש. החברה מינפה יכולת זו עם הרחבת סל המוצרים בשנתיים האחרונות, במידה שתרמה להכנסות ולרווח, מבלי להכביד על הוצאות התפעול.

שחיקה ברווחיות התפעולית לשנת 2011 כתוצאה מחולשה במגזר המשקאות הקלים. תחום המשקאות האלכוהוליים והיין מאופיין ברווחיות גבוהה

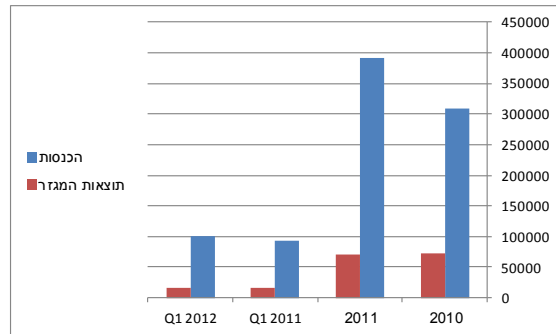
מגזר האלכוהול והיין הינו מחולל הרווח העיקרי בחברה ובשנת 2011 היווה כ-94% מהתרומה לרווח התפעולי המאוחד לעומת 84% בשנת 2010. היקף ההכנסות במגזר האלכוהול והיין לשנת 2011 הסתכם לסך של כ-546 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-474 מיליון ש"ח בשנת 2010, עלייה של כ-15%. עלייה זו הושפעה בעיקר מכניסת מוצרי פרנו-ריקארד לסל מוצרי החברה בשנת 2011. הרווחיות של מגזר המשקאות החריפים גבוה יחסית, שיעור רווח מגזרי של כ-18% בשנת 2011 לעומת 23% בשנת 2010, כאשר השחיקה ברווחיות נבעה בעיקר מכניסתם של מוצרי פרנו ריקארד אשר להם הייתה תרומה נמוכה לרווח. בתחום היין, הרווחיות גבוהה משמעותית, ברמה יציבה של כ-25%-26%.

תוצאות מגזר המשקאות הקלים לשנת 2011 הסתכמו לסך של כ-7 מיליון ש"ח לעומת סך של כ-22 מיליון ש"ח לשנת 2010 - ירידה של כ-70%, אשר הושפעה בעיקר מהירידה החזקה ברבעון הראשון בשנת 2011 (הפסד של 4 מיליון ש"ח לעומת רווח של 3 מיליון ש"ח ברבעון המקביל בשנת 2010). ברבעון הראשון של 2012 נרשם רווח של כ-1 מיליון ש"ח במגזר זה. הקיטון ברווח התפעולי במגזר המשקאות הקלים לשנת 2011 נבע מסביבה עסקית מאתגרת, מודעות צרכנית מוגברת והחרפת התחרות, אשר הקשו על החברה להעלות את מחירי המכירה, נוכח העלייה במחירי חומרי הגלם ובעיקר במחיר הסוכר. יש לציין כי לפי דיווחי החברה, חל גידול בנתח השוק של החברה במגזר זה מ-12.6% לשנת 2010 לכ-14.8% לשנת 2011. הקיטון ברווחי מגזר המשקאות הקלים קוזז בחלקו מול הגידול שנרשם במגזר האלכוהול והיין, דבר שהוביל את החברה לרשום שחיקה ברווחיות התפעולית מ-7.6% בשנת 2010 ל-5.7% בשנת 2011.

התפתחות רווח תפעולי לפי מגזרי פעילות (אלפי ש"ח): התפתחות מכירות לפי מגזרי פעילות (אלפי ש"ח):



התפתחות תוצאות מגזר המשקאות האלכוהוליים (אלפי ש"ח):



רמת מינוף גבוהה יחסית כתוצאה מרמת השקעות בשיאה, מעיבה על יחסי הכיסוי- צפי לתרומה מלאה בשנת 2013

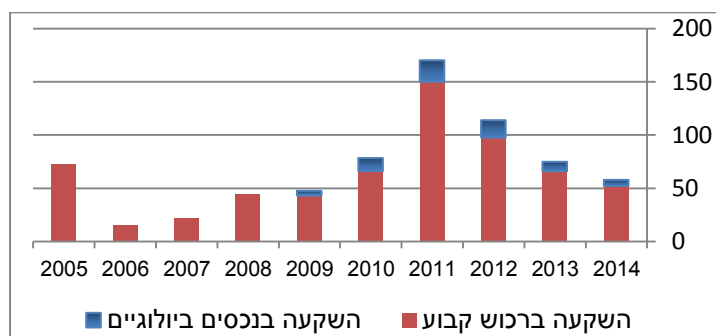
החוב הפיננסי המאוחד ליום 31.12.2011 הסתכם בסך של כ- 586 מיליון ש"ח, בהשוואה לסך של כ-411 מיליון ש"ח ליום 31.12.2010. במהלך שנת 2011 נרשמה עליית מדרגה בחוב הפיננסי, נוכח השקעה ברכוש קבוע בסך של כ-150 מיליון ש"ח וכן נוכח גידול בצרכי ההון החוזר התפעולי, אשר הגיעו להיקף של כ-266 מיליון ש"ח (27% מסך המחזור) ונבעו מהתארכות ימי המלאי. במהלך שנת 2011, שינתה החברה את תמהיל החוב, כך שנכון ליום 31.12.2011 מהווה חוב לזמן קצר כ-73% מסך החוב.

הגידול בהשקעה ברכוש הקבוע בשנת 2011 נבעה מהקמת המרלוג ומבשלת הבירה החדשה. יש לציין כי במהלך תקופת ההשקעה במרלוג, עדכנה החברה את תקציב ההשקעות כלפי מעלה, כך שסך תקציב המרלוג עלה לסך של כ-97 מיליון ש"ח לעומת כ-70 מיליון ש"ח בתקציב המקורי (נכון ליום 31.12.2011, השקיעה החברה במרלוג סך של כ-75 מיליון ש"ח במצטבר) במהלך שנת 2012 צפויה טמפו לסיים את הפרויקטים הנ"ל.

יחס החוב הפיננסי ל-EBITDA (מותאם הוצאות חכירה) עמד על כ-4.8 לעומת כ-3.4 בשנת 2010. העלייה ביחס הכיסוי נבעה בעיקר משחיקה ברווח התפעולי בין התקופות ומגידול בחוב הפיננסי לאור תכניות ההשקעה של החברה. ליום 31.03.2012 יחס החוב הפיננסי ל-EBITDA (מותאם הוצאות חכירה) שופר ל-4.5, עקב קיטון קל בחוב הפיננסי. מידרוג מביאה בחשבון ומצפה כי החברה לא תחרוג לאורך זמן מיחס חוב פיננסי ל-EBITDA של כ-4.5.

יחס החוב הפיננסי ל-CAP עמד על כ-70% ליום 31.12.2011 (כ-65% ליום 31.12.2010). נוכח רמת המינוף הגבוהה יחסית ומדיניות הדיבידנד העקבית (חלוקה של כ-12 מיליון ש"ח לשנה), אנו מצפים כי יחס ההון למאזן בדוחות המאוחדים לא יפחת משיעור של 20%.

השקעות ברכוש קבוע ונכסים ביולוגיים (מיליוני ש"ח)*

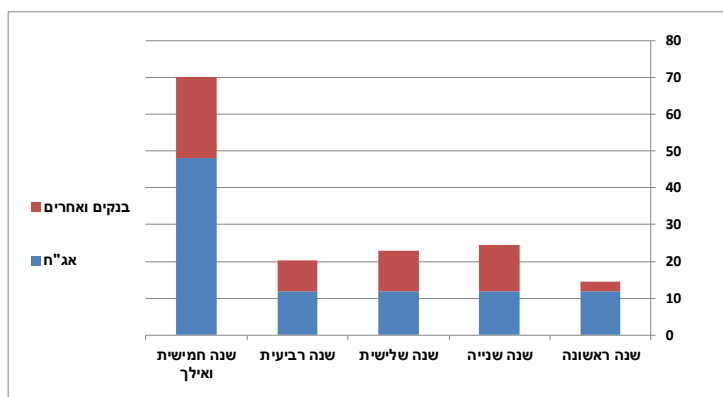


*נתוני 2012-2014 מתבססים על הערכת החברה.

נילות וגמישות פיננסית מוגבלות

החברה יכולת ייצור מזומנים מפעילות אך התנודתיות בהון החוזר יוצרת תנודתיות בתזרים מפעילות שוטפת והחברה נשענת בעיקר על מסגרות אשראי מבנקים, כמקור לוויסות צרכי התזרים. נכון לחודש 03/2012 לחברה (מאוחד) מסגרות אשראי בנקאי בהיקף 580 מיליון ש"ח, שאינן חתומות. מתוך מסגרות אלו סך של כ- 106 מיליון ש"ח אינו מנוצל (כ- 83 מיליון ש"ח בחברה סולו). החברה מציגה תזרים מפעילות (FFO), אשר הסתכם בכ- 109 מיליון ש"ח לשנת 2011 ובכ- 117 מיליון ש"ח לשנת 2010. בשנת 2011 החברה הציגה לראשונה תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי. תזרים המזומנים החופשי השלילי נבע בעיקר מהשקעות ניכרות ברכוש קבוע, הכוללות השקעה של כ- 120 מיליון ש"ח בגין הקמת המרלוג'ג והמבשלה, חלוקת דיבידנד בהיקף של כ- 12 מיליון ש"ח וכן מצורכי הון חוזר מוגברים, לאור כניסת מוצרי פרנו-ריקארד לסל המוצרים. אנו מצפים לשיפור בתזרים החופשי בשנים 2012-2013. בעוד שלחברה שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה לטובת הבנקים, החברה אינה נדרשת לאמות מידה פיננסיות מול הבנקים המממנים.

טמפו (מאוחד) לוח סילוקין בגין התחייבויות לזמן ארוך, ליום 31/03/2012 במיליוני ש"ח*



*הנתונים מתייחסים לאיחוד נתוני החברות טמפו משקאות בע"מ ויקבי ברקן בע"מ ואינם כוללים אשראי און קול ואשראי לזמן קצר בסך של כ- 391 מיליוני ש"ח ליום 31.03.2012.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג:

- גידול ניכר בהיקפי הפעילות, המלווה בשיפור יחסי הרווחיות לאורך זמן וירידה ברמת המינוף

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- עלייה ביחס כיסוי חוב פיננסי ל-EBITDA מעל 4.5 שנים
- ירידה ביחס ההון העצמי לסך המאזן מתחת לשיעור של 20% לאורך זמן

אודות החברה

חברת טמפו משקאות בע"מ הינה חברה פרטית שהוקמה בשנת 2005 העוסקת בייצור, יבוא, שיווק והפצה של מגוון רחב של משקאות באמצעות חברות בבעלותה המלאה ובאמצעות חברת יקבי ברקן (אחזקה של 83.15% מהון המניות). בין המותגים המובילים של החברה ניתן למנות את פפסי, הייניקן, גולדסטאר, מכבי, ג'אמפ, XL, ברקן, סגל, אקווה נובה וסן בנדטו.

בעלת השליטה בחברה (60% מהון המניות) הינה טמפו תעשיות בירה בע"מ - חברה ציבורית, שבעלי מניותיה העיקריים הם משפחת בר (52.52%) ומשפחת בורנשטיין (34.12%), כאשר יתר המניות מוחזקות ע"י הציבור באמצעות הבורסה לניירות ערך בת"א. יתרת מניות טמפו (40% מהון המניות) מוחזקות ע"י HEINEKEN INTERNATIONAL B.V. פעילות החברה מיועדת ברובה לשוק המקומי (כ- 96% מסך ההכנסות). החברה מעסיקה כ-1,000 עובדים, המועסקים ברובם במפעל ובמשרדים, הממוקמים באזור התעשייה בנתניה.

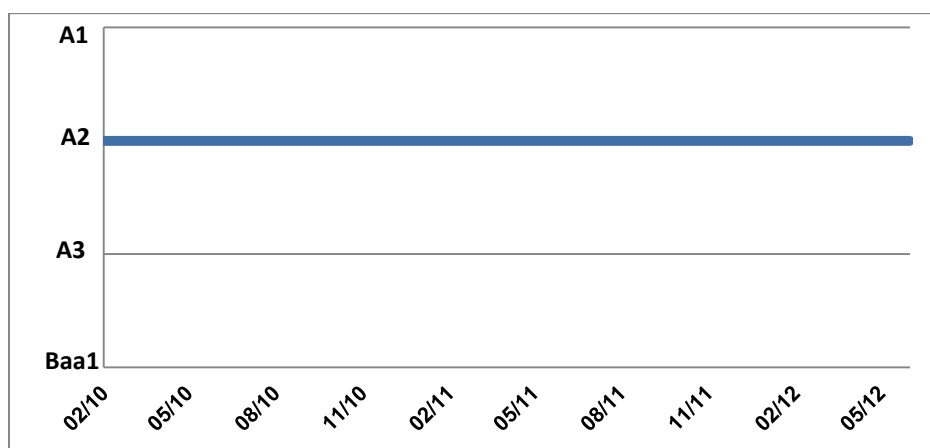
דוחות קשורים

טמפו משקאות בע"מ, דוח מעקב קודם, מאי 2011

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הדוח: 07.06.2012

היסטוריית דירוג



	מונחים פיננסיים עיקריים
	הוצאות ריבית Interest
	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
	רווח תפעולי EBIT
	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
	נכסים Assets
	חוב פיננסי Debt
	חוב פיננסי נטו Net Debt
	בסיס ההון Capitalization (CAP)
	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
	מקורות מפעילות* Funds From Operation (FFO)
	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת* Cash Flow from Operation (CFO)
	תזרים מזומנים פנוי* Retained Cash Flow (RCF)
	תזרים מזומנים חופשי* Free Cash Flow (FCF)
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	
סך נכסי החברה במאזן.	
חוב פיננסי לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב פיננסי לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	
חוב פיננסי + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד ממוחקקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים המזומנים מפעילות שוטפת.	

סולם דירוג התחייבויות

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

מידרוג משתמשת 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 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.

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") 2012.

מסמך זה, לרבות פסקה 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 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. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמנפיקים 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.