

מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ

מעקב | פברואר 2026

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל, מעריכת דירוג ראשי
ראש תחום מימון תאגידים
liatk@midroog.co.il

מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את דירוג המנפיק A2.il לחברת מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ (להלן "שנפ" או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

- דירוג החברה נתמך במעמד עסקי מוביל של החברה ופיזור על פני שלושה קווי עסקים בשוק המוצרים הנלווים לרכב בישראל, בעצמה ובאמצעות חברות כלולות ("כסלו תחבורה", "ראליאנס" ו-"אדי מערכות"). לשנפ מערכי שיווק, מכירה והפצה חזקים ומבוססים התורמים לנתחי שוק משמעותיים לאורך השנים. הפרופיל העסקי של החברה מוגבל בשל היקף פעילות בינוני בגודלו, עם הכנסות (באיחוד יחסי) בהיקף של כ-465 מיליון ש"ח בארבעת הרבעונים האחרונים (שהסתיימו ב-30.9.2025), וכן נוכח מגבלות היקפו של הענף, תוך התמקדות בענף המוצרים הנלווים לכלי הרכב בישראל. עם זאת, שלושת מגזרי הפעילות של החברה הינם בשוק הרכב בישראל עם קורלציה גבוהה ביניהם ולחברה חשיפה ותלות גבוהה בשוק זה.
- ענף המוצרים הנלווים לכלי רכב בישראל מאופיין להערכתנו בסיכון עסקי בינוני. מחד, ביקושים יציבים וצמיחה סולידית, לאור היותם מוצרים בסיסיים. מאידך, רמת תחרות גבוהה יחסית, אשר אינה צפויה להשתנות נוכח חסמי כניסה נמוכים מצד יבוא. רווחיות הענף חשופה לשינויים במחירי חומרי גלם ושערי החליפין, כאשר גמישות התמחור של השחקניות בענף מוגבלת יחסית בשל בידול מוצרים שאינו גבוה. אנו מניחים כי על אף התחרות הגבוהה בענף החברה שומרת לאורך השנים על נתחי השוק בשלושת מגזרי הפעילות (במונחים כמותיים): כ-41%-43% בתחום המצברים, כ-27%-32% בתחום הצמיגים וכ-20%-25% בתחום האבזור (בקרוב לקוחות הנמנים על יבואני הרכב).
- בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 החברה הציגה קיטון של כ-2.5% בסך ההכנסות באיחוד יחסי, עם היקף הכנסות של כ-338.5 מ"ח לעומת כ-347 מ"ח בתקופה מקבילה אשתקד. החברה הציגה במגזר המצברים קיטון בהכנסות של כ-4%, אשר נבע בעיקר מקיטון בכמות המצברים הנמכרת, לצד קיטון בהכנסות ממכירת מצברים משומשים להקורנס, וזאת לאור אי חזרת מפעל הקורנס לפעילות מלאה. בדומה לכך, מגזר הצמיגים הציג גידול של כ-2.5% בהכנסות, כאשר שיעור הגידול בהכנסות הושפע בעיקרו מגידול בכמויות הנמכרות. במגזר האבזור הציגה החברה קיטון בהכנסות של כ-6.5%, אשר נבע מקיטון בכמות ההתקנות, זאת לצד עלייה קלה במחיר המכירה הממוצע להתקנה של אדי מערכות.
- הרווחיות התפעולית (לפי איחוד יחסי) לתשעת החודשים הראשונים עמדה על כ-10%, זאת לעומת כ-10.5% בתקופה המקבילה אשתקד (כ-10% בממוצע לשנים 2022-2024). מחולל הרווחיות העיקרי של החברה הנו מגזר הצמיגים המייצר רווחיות תפעולית של כ-12%-13%. לעומתו מגזר האבזור אשר ייצר הפסד תפעולי וזאת נוכח מבנה עלויות תפעוליות, ברובן שכר ונלוות, אשר בעיקרו קבוע ולא תלוי בהיקפי המכר.
- תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2026 כולל, בין היתר, כי היקף ההכנסות באיחוד יחסי צפוי לנוע בטווח שבין 460-470 מיליון ש"ח, בהתאם להנחות הבאות: (1) עלייה בכמות המצברים הנמכרת נוכח גידול במצבת כלי הרכב במשק שתקוזז על ידי שחיקה במחירי המכירה, בעקבות התחרות הקיימת, באופן שתשקלל עלייה של 4%-5% בהיקפי המכירות במגזר המצברים חרף התחרות תוך שמירת רמת רווחיות של כ-9.5%-10.5%; (2) צמיחה בכמויות של מגזר הצמיגים בשיעור של כ-5%, תוך שמירה על תמהיל מכירות דומה המוטה לטובת מוצרים לא ממותגים ושחיקת המחיר הממוצע לצמיג, כך שסך ההכנסות יעמוד על היקפים דומים לשנים 2024-2025. רמת הרווחיות צפויה להישחק לכ-7% לעומת כ-12%-13%, זאת כתוצאה ממעבר מתוכנן

¹ שנפ סולו בתוספת שיעורי החזקתה בכסלו תחבורה ראליאנס ובאדי מערכות.

למרכז לוגיסטי חדש בברקאי; (3) עלייה בהיקפי המכירות של מגזר האבזור בשיעור של כ-4%-5%, תוך שיפור הדרגתי ברווחיות מהפסד בשנת 2025 ומעבר לרווחיות של כ-1.5% בשנת 2026.

- בהתאם אנו מצפים כי שיעור הרווחיות התפעולית (באיחוד יחסי) בשנת 2026 צפוי להיות סביב 8.8%-9.3% (למול כ-9.8% לתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025)
- להערכת מידרוג, בשנים 2025-2026 החברה תציג EBITDA באיחוד יחסי (כולל אחזקות החברה בשרשור (25% בראליאנס) בטווח בין 52-58 מיליון ₪ בכל אחת משנות התחזית לעומת EBITDA של כ-55 מיליון ₪ בממוצע בשנים 2022-2024. לחברה מרכיב חוב נמוך ומכאן יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו (באיחוד יחסי) ינוע בין 4.3-4.5 (כ-8 בממוצע בשנים 2022-2024).
- היקף החוב של החברה בולט לטובה ביחס לדירוג כאשר החברה הקטינה את רמות החוב במהלך השנים. החוב מורכב מחוב בנקאי לזמן קצר והתחייבויות חכירה בלבד. החוב המותאם ברוטו (באיחוד יחסי כולל אחזקות החברה בראליאנס) נכון ליום 30.09.2025 הסתכם בכ-142 מיליון ש"ח. מידרוג מניחה כי החברה תשמור על רמות חוב של 130-140 מיליון ש"ח בשנות התחזית. יחס החוב הפיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA (באיחוד יחסי כולל ראליאנס) צפוי לנוע סביב 2.4-2.6 בשנות התחזית (כך שהיחס יהיה מהיר לרמת הדירוג). נזילות החברה בהתייחס למקורות ושימושים בשנה הקרובה הינה סבירה לרמת הדירוג ונשענת על לוח סילוקין נוח ומסגרות אשראי פנויות ולא מחייבות בהיקף של כ-127 מיליון ש"ח (ברמת כלל חברות הקבוצה באיחוד יחסי) נכון ל-30.09.2025, לצד גמישות פיננסית גבוהה, בין היתר נוכח הערכתנו לנגישות טובה למקורות מימון ומינוף בולט לטובה. החברה שומרת על יתרות נזילות נמוכות בהיקפים שנעים סביב 10 מיליון ש"ח (למועד הדוח כ-7 מיליון ש"ח) לחברה מספר אמות מידה פיננסיות בהן עומדת במרווח מספק.
- יחס הון למאזן מותאם² הנו בולט לטובה ביחס לדירוג אך נשחק בשנה האחרונה, בין היתר, כתוצאה מירידת ערך מוניטין של אדי מערכות בסך של כ-12 מיליון ש"ח במהלך הרבעון השני של שנת 2025 ומשחיקה ברווחיות החברה. היחס צפוי להסתכם בשנות התחזית בכ-60%-55%, לעומת כ-54.7% ליום 31.12.2024.
- מדיניות הפיננסית של החברה מתאפיינת בניהול חוב שמרני יחסית, כאשר עיקר החוב מקורו במימון בנקאי וביתרות חכירה. החברה לא ביצעה מיזוגים ורכישות בחמש שנים האחרונות, כאשר להערכת מידרוג, הסבירות לעסקאות רכישה ממונפות הינה נמוכה עד בינונית. מדיניות החלוקה באה על חשבון פגיעה בגמישות הפיננסית של החברה.
- במסגרת השיקולים הנוספים בדירוג, מידרוג הביאה בחשבון את מבנה האחזקות של החברה, אשר כולל אחזקות בשליטה משותפת (50%) בחברות הבנות כסלו ואדי מערכות. מבנה זה מעלה את המורכבות העסקית והפיננסית, ומשפיע לשלילה על סיכון האשראי של החברה. כמו כן, נציין, כי הפרופיל העסקי של החברה מוגבל בשל היקף פעילות צר ביחס לרמת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג ליציבות בגורמי המפתח בדירוג בהתאם לתרחיש הבסיס תוך שמירת הפרופיל העסקי והפיננסי של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- חריגה מתמשכת מיחס כיסוי חוב פיננסי מותאם ל-EBITDA של 3.5 על בסיס איחוד יחסי.
- שחיקה ברווחיות ובהיקף התזרימים מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג.

² מאזן מותאם מאזן סולו בניכוי השקעה בכלולות ובתוספת איחוד יחסי של החברות הכלולות

שנפ - נתונים עיקריים (איחוד יחסי)*

FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	1-9 2024	1-9 2025	
388	390	413	473	347	338	סך הכנסות, במיליוני ש"ח
13.2%	10.5%	9.3%	10.5%	10.6%	9.8%	שיעור רווח תפעולי
25.3	12.1	6.1	5.9	6.5	4.9	רווח תפעולי / הוצאות מימון נטו LTM
1.9	2.5	2.9	2.9	2.6	2.5	חוב פיננסי ברוטו ל-LTM EBITDA
60%	62%	56%	54%	55%	55%	הון למאזן

* הנתונים מוצגים באיחוד יחסי של החברות כסלו תחבורה בע"מ, א.ד.י. מערכות סטריאו ואזעקות לרכב בע"מ וראליאנס בע"מ, בהן מחזיקה החברה, בתקופות הרלוונטיות, 50%, 50%-25% מהון המניות, בהתאמה. יחסי הכיסוי מחושבים לאורך 4 רבעונים עד למועד החתך. הנתונים אינם מבוקרים ואינם מסוקרים, ומתבססים על נתונים פנימיים אשר החברה מעבירה למידרוג.

שנפ - נתונים עיקריים על מגזרי הפעילות (במונחי 100%), במיליוני ש"ח

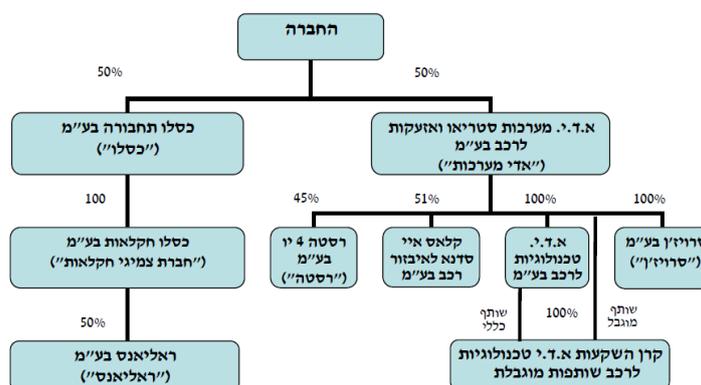
FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	9M 2024	9M 2025	מגזר המצברים
209	215	234	250	180	172	מכירות
33	25	24	27	18	15	רווח מגזרי לפני מס
מגזר הצמיגים						
161	170	161	215	160	164	מכירות
22	19	13	28	22	23	רווח מגזרי לפני מס
מגזר האבזור						
96	82	96	106	81	75	מכירות
6	4	9	3	4	3	רווח מגזרי לפני מס ³

תרשים 1: מבנה אחזקות החברה⁴:

בדוחותיה הכספיים ליום 30.6.2023 הפסיקה החברה לאחד את חברת הבת "כסלו תחבורה" (50%), וזאת נוכח כך שהאופציה בעסקת כסלו כבר אינה מהווה זכות ממשית בידי החברה שיש להביאה בחשבון בבחינת קיומה של שליטת החברה בכסלו, ולפיכך לא מתקיימים עוד התנאים לקיומה של שליטה בכסלו לצורך איחוד דוחותיה הכספיים של כסלו בדוחותיה. כמו כן, מרבעון ראשון 2024 הפסיקה החברה לאחד את חברת הבת אדי (50%), זאת נוכח פקיעת האופציה ב-8 בינואר 2024. מאותם מועדים, שתי חברות הבת תוצגנה ע"י שנפ כחברות כלולות בשיטת השווי המאזני. בהתאם למתודולוגיית מידרוג, מידרוג מבצעת התאמות ותמשיך לבחון את חברות הבת של שנפ "כסלו תחבורה" ו"אדי מערכות" כחברות באיחוד יחסי לאור מידת השליטה של שנפ בחברות, חשיבותן העסקית והאסטרטגית והשפעתן על פרופיל סיכון האשראי של שנפ.

³ כולל הפחתות הפרש מקורי בגין הרכישה.

⁴ כפי שהוצג בדו"חותיה הכספיים של שנפ.



פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סיכון ענפי בינוני נוכח ביקושים יציבים הנתמכים בגידול כלי הרכב בישראל, מנגד רמת תחרות גבוהה ובידול מוגבל

החברה פועלת בשלושה תחומים בענף המוצרים הנלווים לרכב בישראל: מגזר המצברים, מגזר הצמיגים ומגזר האבזור. הצמיחה בביקוש למצברים הינה נמוכה במעט מצמיחת ציי הרכב בישראל, בעיקר בשל שיפורים טכנולוגיים התורמים להארכת חיי המצברים ובשל הצערת הגיל הממוצע של ציי הרכב בארץ. הביקוש למצברים בעל קשיחות יחסית גבוהה נוכח היותו מוצר חיוני ובסיסי לכלי הרכב, הנועד להחלפה כל 2-4 שנים בממוצע, אך בעל בידול נמוך כתלות באופי הלקוח (מוטה איכות או מוטה מחיר). מחירים של המצברים משתנים בהתאם לגודל המצבר ולטכנולוגיה הטמונה בו, כאשר בשנים האחרונות הרכבים החדשים בעלי טכנולוגיות מתקדמות יותר בהתאם לתקני איכות הסביבה (כגון טכנולוגית Start-Stop) הגורמות להתייקרות ממוצעת של מחירי המצברים. שוק המצברים מאופיין בשנים האחרונות בתחרות הולכת וגוברת, אשר הובילה למעבר הדרגתי של חלק מהשחקנים בשוק ליבוא חלף ייצור מקומי. הצורך בביסוס מערך שיווק והפצה נרחב ואיתן מהווה חסם בשל מאפייני המכירה. חסמים נוספים הינם איכות ומוניטין המוצר ואיתנות פיננסית, המאפשרת תנאים נוחים ללקוחות החברה.

הביקוש לכלי רכב חדשים חשוף במידה חדה יחסית למחזוריות הכלכלית, וכן לשינוי טעמים מצד הצרכנים, גורם המעלה את הסיכון העסקי בענף. לפי איגוד יבואני הרכב, נרשמו מעל לכ- 293 אלפי מסירות כלי רכב בישראל בשנת 2025, עלייה של כ-8% לעומת 2024. בטווח הארוך, ניתן לראות מעבר הדרגתי לרכבים חשמליים כשבשנים האחרונות ניתן לראות כבר הסטה לטובת כלי רכב חשמליים, אשר עלולים לאיים על יציבות הביקושים למצברי עופרת-חומצה בטווח הבינוני-ארוך, כאשר בשנת 2024 כ-24.9% מסך המסירות היו לטובת כלי רכב חשמליים לעומת כ-17.9% בשנת 2023. עם זאת, נכון לחציון ראשון של שנת 2025 כ-16% מסך המסירות לתקופה היו לטובת כלי רכב חשמליים.⁵

שוק הצמיגים הינו מבוזר יחסית ופועלים בו יבואנים רבים העוסקים ביבוא צמיגים תחת שמות מותג, במקביל ליבוא צמיגים זולים שאינם ממותגים. אנו מאפיינים שוק זה כתחרותי ביותר, המתאפיין בחלקו ברגישות מחיר ונאמנות לקוח נמוכה. בשנים האחרונות גדל היצע הצמיגים הזולים והלא ממותגים מסין, אינדונזיה ומזרח אירופה. העדפת מותגים זולים אלו על ידי הלקוחות, בייחוד בתקופות של האטה כלכלית, הביאה לגידול כמותי במכירות, אך במקביל הובילה להתגברות התחרות ושחיקת מחירים. כמו כן, גם גידול בנסועה ובכמויות הכבישים במדינה לצד מזג האוויר קיצוני משפיעים לחיוב על הביקושים ועל כמויות הצמיגים הנמכרות. בשנת 2024 חלה צמיחה של 2.4% בשיעור הנסועה הכוללת של כלי הרכב הממונעים בישראל, ביחס לשנת 2023 באופן המעיד על עלייה בשימוש ברכב ונגזרת מכך על הצורך בתחלופת חלקי רכב וחומרים כמו צמיגים.⁶

⁵ לפי נתוני איגוד יבואני הרכב
⁶ לפי נתוני הלמ"ס

היצע הצמיגים המקומי מבוסס יבוא ומושפע, בין היתר, משערי החליפין, ממחירי חומרי הגלם העיקרי - גומי - וכן מעודפי היצע בעולם ומחירי ההובלה המשפיעים על עלות היבוא. נציין כי קשר עסקי יציב עם יבואני הרכב מהווה מרכיב חשוב בהצלחה בתחום זה. אנו מאפיינים שוק זה בנאמנות לקוחות מוגבלת ורמת תחרותיות גבוהה.

שוק האיבזור לכלי הרכב, הפונה בעיקר לפלח כלי הרכב החדשים, מושפע לחיוב ממגמה עולה בסטנדרט והיקף האיבזור החכם. התחום מבוזר יחסית ופועלים בו שחקנים רבים המייבאים, משווקים ומספקים שירותי התקנה של איבזור מגוון לרכב, בין היתר נוכח חסמי כניסה נמוכים בעיקר מול צרכנים פרטיים, ובינוניים ומול לקוחות מוסדיים. יחד עם זאת, מגמה של יבוא רכבים מאובזרים צפויה להשפיע בעתיד לרעה על היקף פעילות החברה בתחום זה. כמו כן, האטה כלכלית עלולה להשפיע לשלילה על הביקוש לרכבים חדשים ולאבזורם ולהפחית את הביקושים בשוק האיבזור. להערכתנו קשר עסקי יציב עם יבואני הרכב מהווה מרכיב חשוב בהצלחה בתחום. אנו מאפיינים שוק זה בנאמנות לקוחות מוגבלת, ורמת תחרותיות גבוהה. נציין כי בשנת 2025 נמסרו בישראל כ-294 אלף כלי רכב פרטיים חדשים (כ-271 אלף לשנת 2024)⁷, ומשקף עלייה של כ-8% בהשוואה שנתית וזאת לצד סביבת תנאים מאקרו-כלכליים מאתגרים יותר.

בתוך כך, שוק אביזרי מולטימדיה ותוספים לרכב בישראל צפוי להגיע לכ-35.2 מיליון דולר בשנת 2025, עם פוטנציאל צמיחה נוסף בשנים הקרובות. מגמות אלה מצביעות על התרחבות ההוצאה הצרכנית על האבזור לצד רכישת רכב עצמו, בין אם לשיפור חוויית הנהיגה, התאמה לצרכים מודרניים, או פיקוח ותחזוקה שוטפת — מה שמעצים את השוק כמכלול גם בתחום האביזרים השוליים ולא רק ברכישת כלי רכב חדשים.

המיצוב העסקי נתמך בפיזור פעילות ובנתחי שוק משמעותיים בפעילויות המצברים והצמיגים אשר נשען על פורטפוליו מותגים מובילים ובעלי רקורד מוכח

מיצובה העסקי של החברה מבוסס על פני שלושה קווי פעילות עיקריים - מגזר יבוא ושיווק של מצברים, מגזר יבוא ושיווק של צמיגים באמצעות אחזקתה (50%) בקבוצת כסלו ומגזר שירותי אבזור והתקנת מערכות לכלי רכב באמצעות אחזקתה (50%) בחברת אדי מערכות. מעמדה של החברה נתמך בנתחי שוק גבוהים יחסית⁸ (במונחים כמותיים): כ-41%-43% בתחום המצברים, כ-27%-32% בתחום הצמיגים וכ-20%-25% בתחום האבזור (בקרב לקוחות הנמנים על יבואני הרכב). לצד זאת, חשיפת שלושת קווי הפעילות לשוק הרכב וריכוז פעילות החברה בשוק המקומי מגביל את מיצובה העסקי.

המיצוב העסקי של החברה ממשיך להישען במידה רבה על מעמדה הבכיר בתחום השיווק וההפצה של מצברים בישראל, גם בהיותה יבואנית (הייצור העצמי נפסק בשנת 2018), כאשר המצברים המיובאים ממשיכים להימכר תחת המותג שנפ, ומיוצרים בהתאם למפרט החברה ומרביתם הינם בעלי תו תקן ממכון התקנים הישראלי. לחברה מותג חזק המבוסס על ותק רב ואמינות וכן נוכחות רחבה ובולטת אצל קמעונאים וסיטונאים. החברה שומרת על נחש שוק יציב לאורך השנים, וזאת להערכת מידרוג באמצעות מחירים תחרותיים ומתן דגש על איכות המוצרים, השירות וגמישות האספקה. לחברה פיזור רחב של לקוחות הנתמך בשרשרת הפצה רחבה בפריסה ארצית, המהווה להערכתנו יתרון תחרותי התומך במיצובה העסקי.

החברה רשמה יציבות בכמויות המכירה של מצברים בשנים 2021-2022 ובשנים 2023-2024 חל גידול ניכר בכמויות המצברים הנמכרים, כאשר בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 שמרה החברה על יציבות בכמויות המצברים שנמכרו על ידה, למרות פגיעה בכמויות מצברים משומשים שנמכרו ללקוח "הקורנס", בעקבות אירוע שריפה, וזאת במקביל ליציבות במחירי המכירה אשר מאופיינת בשנים האחרונות. מגזר המצברים אחראי לכ-55% בממוצע מהכנסות החברה (באיחוד יחסי) בשנים 2022-2024 וב-51% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025. מידרוג מניחה כי רמת התחרות תיותר גבוהה למול השחקנים העיקריים בשוק: וולקן (יצרנית המצברים היחידה בישראל) וטלרון מצברים.

⁷ איגוד יבואני הרכב הישראלי.

⁸ ע"פ דו"חותיה הכספיים של שנפ.

במגזר הצמיגים פועלת החברה באמצעות אחזקה של 50% בקבוצת כסלו המשווקת צמיגים לכלי רכב פרטיים, לרכבי הובלה וכן לכלי רכב וציוד חקלאיים, וזאת בשמות מותגים מובילים ובראשם "קונטיננטל". כסלו הינה המפיצה הבלעדית של צמיגי קונטיננטל בישראל (הסכם הפצה בלעדי עד לאוגוסט 2026). מגזר הצמיגים אחראי לכ-34% מהכנסות החברה (באיחוד יחסי) בשנים 2022-2024 וכ-38% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025. בשנים האחרונות חלה עלייה בכמויות הצמיגים הנמכרות ע"י כסלו בעיקר נוכח מעבר הצרכנים לרכישת צמיגים מוטי מחיר המיובאים מהמזרח הרחוק. צמיגים אלו, המאופיינים במחירים נמוכים יותר, הביאו לגידול משמעותי בכמויות הצמיגים שנמכרו בשנת 2024 (צמיחה של כ-23.5% ביחס לשנת 2023). כך, מחזורי המכירות של כסלו עלו בשיעור של כ-13.8% לשנה בממוצע בין השנים 2022-2024. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 מגמה זו ממשיכה וחלה עליה של כ-4% במחזורי המכירות לעומת תקופה מקבילה אשתקד, בעיקר כתוצאה ממעבר הצרכנים לרכישת צמיגים לא ממותגים אשר מצד אחד הגדילו את כמויות הצמיגים הנמכרות ומצד שני מאופיינים במחירי מכירה נמוכים יותר. במגזר האבזור עוסקת החברה, באמצעות "אדי מערכות", ביבוא, שיווק והתקנה של מגוון מוצרים רחב לשוק הרכב בישראל, הכוללים מערכות שמע, מולטימדיה, נוחות, בטיחות, תקשורת, מיגון, איתור ועוד. עיקר לקוחותיה של אדי מערכות הינם יבואני כלי רכב כדוגמת טלקאר, קרסו, UMI וקבוצת מאיר, וכן לקוחות מוסדיים בעלי צי רכב וחברות ליסינג. כמו כן, "אדי מערכות" רכשה בשלהי שנת 2022 חברה העוסקת בהתקנות ואיבזור רכבי יוקרה. הכנסות מגזר האיבזור (באיחוד יחסי) היוו כ-11% בממוצע מסך ההכנסות של שנה בשנים 2022-2024. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 היקף ההתקנות קטן אך מחיר ההתקנה הממוצע לרכב עלה זאת בגין רכישות חברות העוסקות בהתקנות ואיבזור רכבי פרימיום המאופיינים בתמהיל התקנות יקר יותר. נציין כי היקף ההתקנות מושפע ממסירות רכב כאשר השנה הסתיימה עם עלייה של כ-7.4% ביחס לשנת 2024. החברה רואה בהשקעות אותן היא מבצעת בחברות הזנק בתחום הרכב כמנוע צמיחה עיקרי לשנים הבאות.

תרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2026 כולל, בין היתר, כי היקף ההכנסות באיחוד יחסי צפוי לנוע בטווח שבין 460-470 מיליון ש"ח, בהתאם להנחות הבאות: (1) עלייה בכמות המצברים הנמכרת נוכח גידול במצבת כלי הרכב במשק שתקוזז על ידי שחיקה במחירי המכירה, בעקבות התחרות הקיימת, באופן שתשקלל עלייה של 4%-5% בהיקפי המכירות במגזר המצברים חרף התחרות, תוך שמירת רמת ריווחיות של כ-9.5%-10.5%; (2) צמיחה בכמויות של מגזר הצמיגים בשיעור של כ-5%, תוך שמירה על תמהיל מכירות דומה המוטה לטובת מוצרים לא ממותגים ושחיקת המחיר הממוצע לצמיג, כך שסך ההכנסות יעמוד על היקפים דומים לשנים 2025-2024. רמת הריווחיות צפויה להישחק לכ-7% לעומת כ-12%-13%, זאת כתוצאה ממעבר מתוכנן למרכז לוגיסטי חדש בברקאי; (3) עלייה בהיקפי המכירות של מגזר האבזור בשיעור של כ-4%-5%, תוך שיפור הדרגתי ברווחיות מהפסד בשנת 2025 ומעבר לריווחיות של כ-1.5% בשנת 2026, זאת נוכח אתגרים הנובעים בעיקרם ממגמות מאקרו-כלכליות, סביבה מוניטרית הדוקה, המתאפיינת בסביבת אינפלציה וריביות גבוהות ביחס לשנים האחרונות המשפיעים על המשק הישראלי, תנודתיות בשערי חליפין שאינם תומכים בייבוא ועלויות הובלה גבוהות.

יציבות בשיעורי הרווחיות במגזר המצברים בשנים 2025-2026; פגיעה נקודתית צפויה במגזר הצמיגים והתאוששות בתחום האבזור בשנת 2026

בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 רשמה החברה קיטון ברווחיות התפעולית⁹ באיחוד יחסי לכ-9.8% זאת לעומת כ-10.6% בתקופה המקבילה אשתקד (כ-10.1% בממוצע לשנים 2022-2024).

שיעור הרווחיות התפעולית של מגזר המצברים בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 הסתכם לכ-8.7% לעומת כ-9.9% בתקופה המקבילה אשתקד (בשנים 2023-2024 ממוצע של כ-10.5%). השחיקה בעיקר מגידול במחירי הקניה בגינו לא בוצעה התאמה מלאה למחירי המכירה. מידרוג מניחה שבשנים 2025-2026 הרווחיות התפעולית של מגזר המצברים תנוע סביב 9%-9.5%, אשר תושפע בין היתר מתנאי סחר מאתגרים תנודתיות שער חליפין אשר ישפיע על תנאי הייבוא וכנגזרת השפעה על העלויות המכר.

⁹ לפי איחוד יחסי.

שיעור הרווחיות התפעולית של מגזר הצמיגים בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025 שמר על יציבות ועמד על כ-13.5% לעומת כ-13.7% בתקופה המקבילה אשתקד. מידרוג מניחה כי בשנות התחזית שיעור הרווחיות התפעולית של מגזר הצמיגים ינוע בטווח של כ-7%-12%, נוכח המשך מגמת הטיית צרכנים לרכישת צמיגים מוטי מחיר המאופיינים במרווחים נמוכים יותר, המעבר למרכז לוגיסטי חדש בברקאי החל מהמחצית השנייה של 2026 אשר יגרום לכפילות עלויות בטווח הקצר והמשך של תנאי הסחר המורכבים עם התחרות הגבוהה בענף הצמיגים בישראל אשר עלולים לשחוק את המחיר.

שיעור הרווח התפעולי של מגזר האיבזור וההתקנות לרכבים נשחק בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 ועמד על כ-3.7% לעומת כ-5.5% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2024. השחיקה נובעת לאור גידול בהוצאות התפעוליות בעיקר בהוצאות שכר ונלוות בגין השקעות בחברות והרחבת הפעילות במהלך שנת 2025. שחיקה בתוצאות למול תחזית החברה הביאה את החברה ומעריכי השווי לעדכן את תוצאות תחזית החברה. מידרוג מניחה כי בשנות התחזית הרווחיות התפעולית של המגזר תנוע בטווח של כ-3.0%-1.0% וזאת בדומה לתוצאות של שנת 2024.

לאור הנאמר לעיל, מידרוג מעריכה כי בשנות התחזית שיעור הרווח התפעולי של החברה באיחוד יחסי ינוע בין 8.8%-9.3%, לעומת ממוצע של כ-10% בשנים 2022-2024, כאשר עיקר הרווחיות תגיע ממגזר המצברים ומגזר הצמיגים בהתאם להיקפי הפעילות ושיעור ההחזקה.

רמת מינוף נמוכות הבולטת לטובה ביחס לדירוג

מידרוג צופה כי בשנים 2025-2026 תסתכם ה-EBITDA באיחוד יחסי (כולל אחזקות החברה בשרשור (25% בראליאנס) בטווח בין 52-58 מיליון ש"ח בכל אחת משנות התחזית לעומת EBITDA של כ-55 מיליון ש"ח בממוצע בשנים 2022-2024. הוצאות המימון נטו של החברה צפויות לעמוד על כ-8-10 מיליון ש"ח בשנות התחזית (כולל סכום של כ-4-3 מיליון ש"ח הפרשי שער). יחס הרווח התפעולי להוצאות מימון נטו (באיחוד יחסי) ינוע בין 4.3-4.5 (כ-8 בממוצע בשנים 2022-2024).

היקף החוב של החברה בולט לטובה ביחס לדירוג כאשר החברה הקטינה את רמות החוב במהלך השנים. החברה פרעה במלואו את האג"ח (סדרה ב') ב-15.01.2024, ולאחר הפירעון החוב מורכב מחוב בנקאי לזמן קצר והתחייבויות חכירה בלבד. החוב המותאם ברוטו (באיחוד יחסי כולל אחזקות החברה בשרשור בראליאנס) נכון ליום 30.09.2025 הסתכם בכ-142 מיליון ש"ח. מידרוג מניחה כי החברה תשמור על רמות חוב באיחוד יחסי של 130-140 מיליון ש"ח בשנות התחזית. יחס החוב הפיננסי ברוטו מותאם ל-EBITDA (באיחוד יחסי כולל ראליאנס) צפוי לנוע סביב 2.4-2.6 בשנות התחזית (למול כ-142 מ"ש"ח ליום 30.09.2025). ההון החוזר התפעולי של החברה מורכב בעיקר מיתרות לקוחות, מלאי וספקים, כאשר שיעור ההון החוזר התפעולי, נטו ביחס להכנסות נאמד בכ-72% (בממוצע) לשנים 2023-2024. נכון לסוף הרבעון השלישי לשנת 2025 ימי הלקוחות, ספקים ומלאי של החברה עמדו על 22,136 ו-140 לעומת 133,17 ו-141 אשתקד, בהתאמה. מידרוג מניחה כי ההשקעה בהון חוזר תהיה דומה לשנים עברו ותעמוד על כ-20-15 מ"ש"ח. לחברה היקף השקעות הוניות מתון הנאמד לממוצע שנתי של כ-5-10 מיליון ש"ח (מתוך כך - מחצית מיוחס לפרעון התחייבויות חכירה). החברה חילקה בשנת 2025 דיבידנד בסך 15 מיליון ש"ח ולהערכת מידרוג, החברה תחלק סכום של כ-10 מיליון ש"ח בשנת 2026. לאור זאת אנו צופים תזרים חופשי פנוי (FCF) בטווח של כ-17-14 מ"ש"ח בשנות התחזית למול כ-15 ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2025. יחס ההון העצמי למאזן (באיחוד יחסי) ליום 30.9.2024 עמד על כ-55.4% בהשוואה לכ-55.3% ליום 30.09.2025. מידרוג מניחה כי ההון למאזן ינוע בטווח בין 55%-60% בשנות התחזית.

נזילות וגמישות פיננסית סבירות ביחס לדירוג

נזילות החברה בהתייחס למקורות ולשימושים בשנה הקרובה הינה סבירה לרמת הדירוג ונשענת על לוח סילוקין נוח ומסגרות אשראי פנויות ולא מחייבות בהיקף של כ-127 מיליון ש"ח (ברמת כלל חברות הקבוצה באיחוד יחסי) נכון ל-30.09.2025, לצד גמישות פיננסית גבוהה, בין היתר נוכח הערכתנו לנגישות טובה למקורות מימון ומינוף בולט לטובה. החברה שומרת על יתרות נזילות נמוכות בהיקפים

שנעים סביב 10 מיליון ש"ח (למועד דוח רבעון 3 לשנת 2025, כ-7 מיליון ש"ח) לחברה מספר אמות מידה פיננסיות בהן עומדת במרווח מספק.

שיקולים נוספים לדירוג

מבנה האחזקות של החברה והפרופיל העסקי שלה מגבילים את הדירוג

מידרוג הביאה בחשבון את מבנה האחזקות של החברה, אשר כולל אחזקות בשליטה משותפת (50%) בחברות הבנות כסלו ואדי מערכות ובראליאנס (כ-25%). מבנה זה מעלה את המורכבות העסקית והפיננסית, ומשפיע לשלילה על סיכון האשראי של החברה. כמו כן, נציין, כי הפרופיל העסקי של החברה מוגבל בשל היקף פעילות צר ביחס לרמת הדירוג.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

מידרוג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי בעת הערכת איכות האשראי של החברות (שיקולי ESG). לשנפ חשיפה נמוכה לסיכונים סביבה - פעילויות יבוא וסחר הן ללא השפעות שליליות על הסביבה למעט פסולת העופרת של המצברים. כמו כן, החברה ממפה את סיכונים הסייבר העומדים בפני החברה תוך התקשרות עם יעצי אבטחת מידע. בבחינת סיכונים ממשל תאגידי אנו מעריכים כי לחברה חשיפה נמוכה.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2025		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה [1]	ניקוד	מדידה [2]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Baa.il	460-470 מיליון ש"ח	Baa.il	465 מיליון ש"ח	היקף הכנסות LTM	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
A.il	8.8%-9.3%	Aa.il	10%	שיעור רווח תפעולי LTM	רווחיות
Aa.il	55.0%-60.0%	Aa.il	55.3%	הון עצמי / מאזן	
Aa.il	2.4-2.6	Aa.il	2.5	חוב פיננסי ברוטו מותאם / EBITDA LTM	פרופיל פיננסי
Aa.il	4.3-4.5	Aa.il	4.9	רווח תפעולי / הוצאות מימון LTM	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A2.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

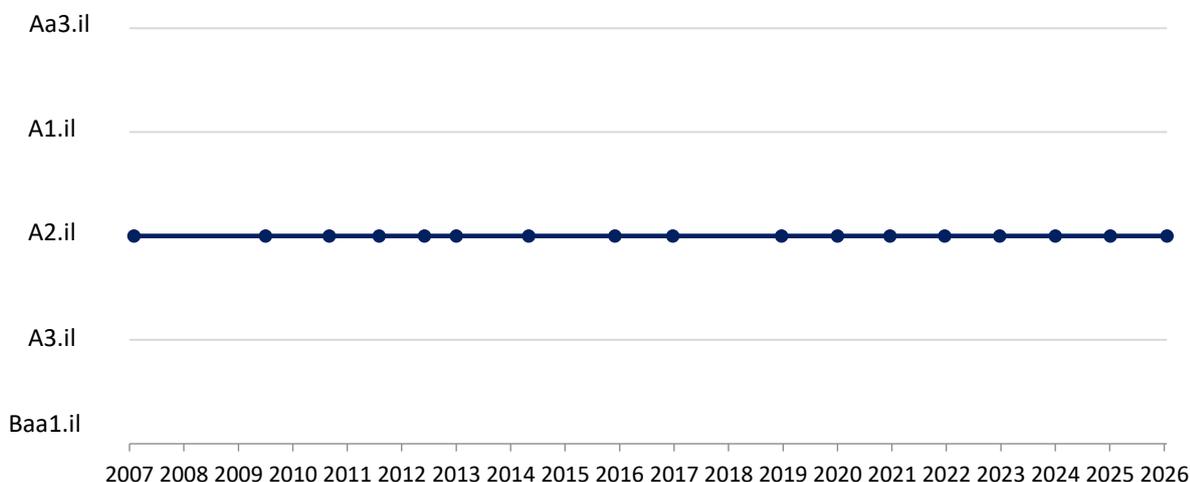
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

[2] באיחוד יחסי כולל אחזקות החברה בכסלו תחבורה (50%), אדי מערכות (50%) ובשרשר (25%) בראליאנס.

אודות החברה

שנפ עוסקת בייבוא, שיווק ומכירה של מצברים, בעיקר לשוק המקומי. שנפ מחזיקה 50% מהון המניות בחברת "כסלו תחבורה בע"מ" אשר מחזיקה 50% בחברת "ראליאנס". שתי חברות אלו פועלות בתחום היבוא והשיווק של צמיגי רכבים פרטיים, מסחריים, חקלאיים וציוד טכני תחת שמות המותג "קונטיננטל", "קופר", "אליאנס" ועוד. בנוסף, מחזיקה שנפ 50% ממניות חברת אדי מערכות העוסקת בתחום יבוא, שיווק והתקנה של מגוון מוצרים ומערכות לשוק הרכב בישראל. בעלי המניות העיקריים בשנפ הינם בני משפחת רוזנשיין, המחזיקים ביחד ב-36.09% מהון המניות, וקבוצת שגריר, המחזיקה ב-29.44% מהון המניות. לחברה 2 מנכ"לים משותפים: מר אורי רוזנשיין (50% משרה) ומר ערן רוזנשיין (100% משרה). יו"ר הדירקטוריון הינו יוסי בן שלום.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ - דוחות דירוג](#)

[דירוג תאגידים לא פיננסים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2022](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

18.02.2026	תאריך דוח הדירוג:
13.02.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.03.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מפעלי ע. שנפ ושות' בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

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").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות בנוגע לכושר החזר אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמין ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.