

מפעלי ע.שנפ ושות' בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	אג"ח סדרה א'
------------------	----	--------------

להלן פירוט אגרות החוב שבמחזור בישראל:

דירוג	סדרת אג"ח	מועד הנפקה (ראשונית והרחבות)	שיעור ריבית שנתי (%)	יתרה ליום 31.12.07 (מש"ח)	מועד פדיון סופי	דירוג	אופק דירוג
דירוג Issuer	סדרה א'	6.5.2007	5.35% (צמוד מדד)	47.82	5.2014	A2	יציב

התפתחויות עיקריות

אשרור הדירוג והצבת אופק דירוג יציב

מידרוג מאשררת דירוג A2 לאג"ח סדרה א' ומציבה לחברה אופק דירוג יציב. הסיבות העיקריות לכך הינן: המשך הגידול במכירות וברווחיות, למרות עלייה משמעותית במחירי העופרת; מעמד דומיננטי ומיתוג חזק של החברה בשוק; שמירה על תזרים יציב מפעילות שוטפת פרמנטית; איתנות טובה יחסית, שנשמרה גם לאחר ההנפקה שביצעה החברה במהלך השנה;

המשך הגידול במכירות וברווחיות, בעיקר בשל מעמדה הדומיננטי של החברה ומיתוגה החזק, המאפשרים לה להעלות את מחירי המכירה במקביל לעליית מחירי העופרת

החברה רשמה גידול של כ- 32% בסך המכירות בשנת 2007 לעומת שנת 2006, בהמשך לגידול של כ- 25% ו- 12% בשנים 2006 ו-2005, בהתאמה. העלייה בשנת 2007 נובעת מגידול של כ- 29% במכירות בשוק המקומי, הנובע מעדכון כלפי מעלה של מחירי המכירה, כתוצאה מעלויות תכופות במחירי המצברים, שהסתכמו בשנת 2007 בכ-58%, וכן מעליה של כ- 52% בהכנסות ממכירת מצברים מיובאים. העלאות המחיר עליהן מכריזה החברה נכנסות לתוקף באיחור מסוים, בשל מדיניות החברה המאפשרת "תקופת הסתגלות" ללקוחותיה. להערכת החברה, נתח השוק שלה, שעומד עדיין, להערכתה, על 42-45%, לא נפגע מעליית המחירים, שכן מתחרותיה מעלות את המחירים אף הן, בהתאם לעליית מחיר העופרת. בנוסף גדלו מכירות החברה ליצוא בכ-52%, כשעיקר הגידול נובע מגידול ריאלי במכירות.

מחבר:

כפיר ארבל

אנליסט

arbelk@midroog.co.il

סיגל יששכר

ראש צוות

i.sigal@midroog.co.il

אנשי קשר

אביטל בר דיין

סמנכ"ל, ראש תחום

תאגידיים ומוסדות

פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

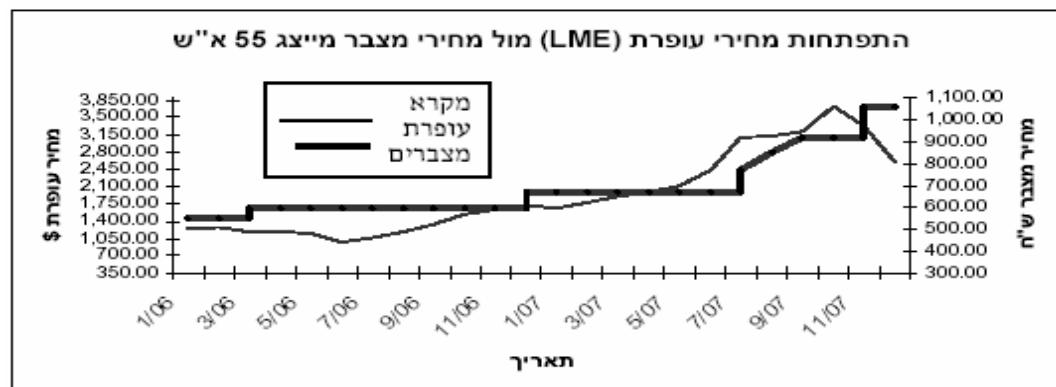
info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

שנפ: נתונים כספיים עיקריים, אלפי ש"ח

2003	2004	2005	2006	2007	(באלפי שח)
75,953	74,487	83,322	104,456	137,846	הכנסות נטו
33,108	27,279	29,730	38,281	48,088	רווח גולמי
15,129	10,280	13,059	18,843	25,896	EBITDA
7,970	3,636	7,348	11,934	13,485	רווח נקי
43.6%	36.6%	35.7%	36.6%	34.9%	% רווח גולמי
19.9%	13.8%	15.7%	18.0%	18.8%	EBITDA %
10.5%	4.9%	8.8%	11.4%	9.8%	% רווח נקי
88,310	79,839	84,339	98,863	176,448	סך הנכסים
60,499	59,151	56,485	62,752	94,517	הון עצמי
5,368	111	9,828	12,590	50,435	חוב פיננסי
288	328	150	704	838	יתרת מזומן
-	-	-	-	17,494	תיק ני"ע סחירים
68.5%	74.1%	67.0%	63.5%	53.6%	הון עצמי/ מאזן

מחיר העופרת, שהינה קומודיטי, עלה במהלך 10 החודשים הראשונים של שנת 2007, בשיעור של כ- 116%. לאחר מכן חלה ירידה במחיר, כך שהעלייה בשנת 2007 הסתכמה בכ-50%, ובשיעור של כ- 131% בשנתיים האחרונות. גם מחיר העופרת הממוחזרת, המושפע ממחיר העופרת המיובאת, עלה בהתאמה. עקב כך העלתה החברה את מחירי המצברים בשוק המקומי בכ-58.5%. עליית מחיר העופרת הביאו לכך ששיעור שימוש בחומ"ג היווה בדצמבר 2007 כ- 69% מעלות המכר, לעומת כ- 60% בשנים 2005, 2006. משקל העופרת היווה כ- 64.2% מסך עלות המכר של המצבר בשנת 2007, זאת בהשוואה ל 54% בשנת 2006. ברבעון הראשון לשנת 2008 מתאפיין מחיר העופרת בתנודתיות, המושפעת, כנראה, מהמצב הכלכלי בארה"ב.



מקור: החברה

הפרשי העיתוי שבין מחירי המצברים לבין עלויות העופרת, בעיקר ביצוא, ששיעורו מסך ההכנסות גדל, שחקו את רווחיותה הגולמית של החברה

בשל היותה שחקן קטן בשוק המצברים בחו"ל ורמת התחרות עימה היא מתמודדת, שיעורי הרווחיות הגולמית של החברה בחו"ל נמוכים מאלו הנובעים ממכירות בישראל. במהלך שנת 2007 התקשתה החברה לעמוד בקצב ההזמנות הגדול מחו"ל, והפיגורים ביצוא גרמו להפרשי עיתוי בין עלויות העופרת לבין מחירי המצברים שקובעו בהזמנות. עקב כך רשמה החברה הפסד גולמי (כ-759 אלפי ₪) ותפעולי במגזר חו"ל. החברה פועלת לשימור הלקוחות בחו"ל למרות ההפסד בשנת 2007 ונערכת להגברת כושר הייצור. החברה מציינת כי הוצאות השיווק וההנהלה ביצוא הינן נמוכות יחסית, ויחד עם העלאות מחיר תכופות ביצוא, צופה החברה כי תגיע לרווחיות תפעולית במהלך שנת 2008. הכנסות מיצוא רשמו עליה של 52% בשנת 2007, והיוו 13.6% מסך המכירות (בניכוי מס קניה), לעומת 11.9% בשנת 2006. החברה ביצעה מספר רכישות חד-פעמיות במהלך שנת 2007, על מנת לשפר רווחיותה ולמנוע מצב של מחסור בעופרת.

עליה בהוצאות המימון של החברה כתוצאה מגידול החוב בעקבות ההנפקה, מעלויות ניכיון הממסרים שבוצע ערב ההנפקה ומהפסדים בתיק ני"ע של החברה

הוצאות המימון של החברה עלו בצורה מהותית והסתכמו בכ-4.6 מ' ₪ בשנת 2007 (כ-3.3% מההכנסות) לעומת הוצאות מימון של כ-0.8 מ' ₪ (כ-0.7%) בשנת 2006. הסיבה העיקרית לכך היא הנפקת האג"ח (44.7 מ' ₪), שבקיזוז הפחתת החוב לבנקים, העלתה את החוב הפיננסי של החברה לכ-50.4 מ' ₪ נכון ליום 31.12.2007, זאת לעומת חוב פיננסי של 12.6 מ' ₪ בלבד ביום ה-31.12.2006. האג"ח שגייסה החברה צמודות מדד, שעלה בשיעור של 3.4% בשנת 2007, לעומת ירידה של 0.1% בשנת 2006. בסוף חודש מרץ 2008 ביצעה החברה עסקת הגנה עם אחד הבנקים, לפיה, הלווה החברה לבנק סך של 10 מ' ₪ בתנאי האג"ח, כנגד הלוואה שהעמיד לה הבנק, במקביל לתנאי הפרעון של האג"ח, בריבית שקלית קבועה של 8.34% לשנה. בנוסף, נשאה החברה בעלויות ניכיון ממסרים וכרטיסי אשראי ערב ההנפקה, ובהפסדים של כ-760 אלפי ₪, שנגרמו לחברה בתיק ני"ע שלה (התיק מוגבל לאחזקה של עד 10% מניות ומנוהל ע"י שני מנהלי תיקים. על פי דיווח החברה, ברבעון הראשון לשנת 2008 רשם התיק תשואה חיובית נמוכה.

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת נותרו חזקים ויציבים, בעקבות רווחיות גבוהה של החברה גם בשנת 2007. התזרים השוטף – CFO – נפגע בשל עלייה בצרכי ההון החוזר, בשל הגידול במכירות והרכישה היזומה למלאי

התזרים התפעולי התזרימי - FFO - של החברה עלה לכ-20 מ' ₪ בשנת 2007, לעומת FFO של כ-14 מ' ₪ וכ-9 מ' ₪ בשנים 2006, 2005, בהתאמה. הצטיידות החברה בעופרת ועלייה במחירה, הגדילו את ערך המלאי בכ-17 מ' ₪. בנוסף, עליית מחירי המצברים יצרה גידול של כ-24 מ' ₪ בלקוחות וחייבים אחרים. הללו, יחד עם צמצום החוב לספקים, גרמו לתזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת - CFO - בסך של כ-18.3 מ' ₪. הגידול בהון החוזר, שחלקו מסך ההכנסות עלה לכ-74% (לעומת 61% ו-66% בשנים 2006, 2005, בהתאמה), מומן על ידי חלק מתקבולי הגיוס. יש לציין כי רכישת העופרת למלאי, בתקופה של עליית מחירה, תרמה לשיפור הרווחיות הגולמית של החברה.

איתנות החברה נשארה גבוהה יחסית, גם לאחר ביצוע ההנפקה

גיוס החוב שבוצע במאי בסך של כ- 44.7 מ' ש"ח, העלה, כצפוי, את רמת המינוף, אולם זו קוֹזְזָה חלקית על ידי גיוס ההון שחל במקביל, בסכום של כ- 25.8 מ' ש"ח. חלק מתמורת הגיוס שימש את החברה להקטנת החוב לז"ק לבנקים בסכום של 9.3 מיליון ₪, סך של כ- 18 מ' ₪ הושקעו בתיק נ"ע והיתרה שימשה לרכישת עופרת. יש לציין כי החברה עודנה פועלת למציאת אתר חדש אליו תוכל להעתיק את מקומה, כשעלות המעבר מוערכת בכ- 25 מ' ₪ (לפני הטבות כלשהן מהרשויות).

יחסי הכיסוי, שנשחקו עקב הגיוס, נותרו עדיין, להערכת מידרוג, ברמת כיסוי טובה יחסית. יחס החוב ל- FFO ניצב על 2.5 לעומת 0.9, ו- 1.1 בשנים 2005, 2006, בהתאמה.

<u>FY 2004</u>	<u>FY 2005</u>	<u>FY 2006</u>	<u>FY 2007</u>		
3,636	7,348	11,934	13,485		רווח נקי
10,280	13,059	18,843	25,896	EBITDA	תזרים תפעולי לפני מימון, מס ופחת
7,485	8,923	14,152	20,067	FFO	תזרים מפעילות שוטפת לפני הון חוזר
3,816	(12,871)	(9,244)	(38,361)		שינויים בהון חוזר
11,301	(3,948)	4,908	(18,294)	CFO	סך תזרים מפעילות שוטפת
(1,232)	(2,949)	(4,705)	(3,337)	CAPEX	השקעות ברכוש קבוע
(5,000)	(10,000)	(3,000)	(23,000)	DIV	דיבדנד לבעלי המניות
5,069	(16,897)	(2,797)	(44,631)	FCF	תזרים חופשי
111	9,828	12,590	50,435		סך חוב פיננסי
0.01	0.75	0.67	1.95		חוב פיננסי ל- EBITDA
0.01	1.10	0.89	2.51		חוב פיננסי ל- FFO
0.01	שלילי	2.57	שלילי		חוב פיננסי ל- CFO
0.02	שלילי	שלילי	שלילי		חוב פיננסי ל- FCF

ההון העצמי של החברה היווה ביום 31.12.2007 - 53.6% מסך המאזן. ההון העצמי רשם גידול של כ- 32 מ' ₪, הנובע בעיקר מהרווח הנקי (כ- 13 מ' ₪), פרמיה על המניות בעקבות ההנפקה (כ- 27 מ' ₪) וזקיפה לעודפים כתוצאה מהמעבר לשיטת השווי ההוגן של הרכוש הקבוע (כ- 15 מ' ₪, בעיקר משערוך קרקעות, בניינים, מכונות וציוד שבבעלות החברה). אלו קוֹזְזוּ על ידי דיבדנד שחולק במהלך השנה, בסכום של 23 מ' ₪, שמומן על ידי ניכיון ממסרים דחויים וכרטיסי אשראי ערב ההנפקה. לחברה התחייבות תשקיפית לחלוקת דיבדנד בשיעור של 35% לפחות מהרווח הנקי מידי שנה. במרץ 2008 הכריזה החברה על חלוקת דיבדנד שחלה ב 14.4.2008, בסך של 6 מ' ₪, לדברי הנהלת החברה יחולק סכום זה מהפעילות השוטפת.

<u>12.04</u>	<u>12.05</u>	<u>12.06</u>	<u>12.07</u>	
59,151	56,485	62,752	94,517	הון עצמי
111	9,828	12,590	50,435	חוב פיננסי
59,670	66,710	75,770	150,192	CAP
79,839	84,339	98,863	176,448	סך נכסים
74.1%	67.0%	63.5%	53.6%	הון עצמי / מאזן
0.2%	14.7%	16.6%	33.6%	חוב פיננסי / CAP

יישום שיטת השווי ההוגן של הרכוש הקבוע, החל מינואר 2007, גרם לעליית הרכוש הקבוע בכ- 19 מ' ש"ח, הסכום בניכוי מס - 14.5 מ' ש"ח - נזקף ליתרת העודפים. במקביל, גדלו הוצאות הפחת של החברה לשנת 2007 בכ- 1.2 מ' ש"ח וכן נוצר גידול משמעותי במיסי הכנסה נדחים.

שנפ מונתה כמפיץ ראשי של מוצרי Trojan Battery Company בישראל

חברת Trojan הינה מהמובילות בעולם בייצור ושיווק מצברים לפריקה עמוקה, והחברה החלה לשווק את מוצריה במהלך הרבעון השלישי של 2007, אך עדיין לא בכמויות משמעותיות. נמסר כי טרם נחתם הסכם כלשהו בין החברות וכי החברה פועלת להשגת הסכם בהקדם.

חשיפה לשינויים בשערי החליפין, בעיקר שקל מול יורו

מרבית חומרי הגלם הנרכשים על ידי החברה נרכשים מספקים מחו"ל ומחיריהם נקובים במטבעות זרים, בעיקר יורו ודולר ארה"ב. מאידך, החברה משווקת את מרבית המצברים המיוצרים על ידה בעיקר לשוק המקומי במחירים שקליים. לפיכך, החברה חשופה לשינויים בשערי החליפין של מטבעות אלו. ירידה בשער האירו או הדולר תוזיל את עלויות חומ"ג מצד אחד, אך תוזיל את מחירי המצברים המיובאים ותגרום לגידול של ייבוא מוצרים מתחרים מצד שני. להקטנת החשיפה לשינויים בשערי החליפין עושה החברה שימוש במכשירים פיננסיים נגזרים (עסקאות עתידיות) לצורך הגנה לתקופה שעד למועד התשלום.

שנפ : תמצית מאזן (באלפי ₪)

31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	
288	328	150	704	838	מזומנים, שווי מזומנים
-	-	-	-	17,494	ני"ע סחירים
47,129	43,338	48,833	60,912	81,707	לקוחות
3,088	2,956	2,693	3,719	7,089	אחרים
17,152	15,199	20,652	21,779	38,759	מלאי
67,657	61,821	72,328	87,114	145,887	סך רכוש שוטף
9,546	8,075	1,458	440	472	השקעות בחברות מוחזקות ואחרות
11,107	9,943	10,553	11,309	30,089	רכוש קבוע
88,310	79,839	84,339	98,863	176,448	סך נכסים
5,368	111	9,828	10,825	1,473	אשראי מתאגידים בנקאיים
9,145	7,727	7,745	10,140	8,397	ספקים ונותני שירותים
12,208	11,806	9,739	12,649	17,017	זכאים ויתרות
26,721	19,644	27,312	33,614	26,887	סך התחייבויות שוטפות
-	-	-	1,765	1,142	הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	-	-	-	47,820	אג"ח
540	636	145	304	842	התחייבויות לסיום יחסי עובד מעביד נטו
550	408	397	428	5,240	מיסים נדחים
60,499	59,151	56,485	62,752	94,517	הון עצמי
88,310	79,839	84,339	98,863	176,448	סך התחייבויות והון

מקור : דוחות החברה

שיקולים עיקריים לדירוג

מיצוב עסקי גבוה, הנובע משנות וותק רבות בתחום הפעילות וממוניטין חזק, ומתבטא בנתח שוק משמעותי בשוק המקומי, הנסמך על מותג חזק מאוד ונתמך באמינות המוצרים; חרף הצלחתה להפגין צמיחה משמעותית בהכנסות וברווח בשנתיים האחרונות, במידרוג מעריכים כי השוק בו פועלת החברה הינו קטן יחסית, ומוגבל בפוטנציאל הצמיחה שלו. מאפיין זה, ביחד עם נתח השוק הנוכחי, מקטינים את הפוטנציאל לצמיחה משמעותית בפעילות בשנים הקרובות. מרבית המכירות הן לשוק המקומי והחברה חשופה לתחרות מול מתחרה דומיננטי ומול ייבוא חופשי; מערך הפצה רחב ומפוזר בפריסה ארצית, עם פיזור גבוה של לקוחות קטנים יחסית; ייצור המצברים הינו עתיר עופרת – סחורה עולמית המצויה במחסור ומחיריה האמירו בשלוש השנים האחרונות, ומאופיינים בתנודתיות גבוהה. בתוך כך, לחברה תלות גבוהה ביצרן מקומי של עופרת ממוחזרת; רווחיות גבוהה הנובעת ממעמד עסקי חזק, אשר נותרה יציבה לאורך השנים האחרונות חרף עליית מחירי חומרי הגלם. הרווחיות הגבוהה מתורגמת לתזרימי מזומנים חזקים מפעילות שוטפת; עד כה צרכי ההשקעה היו נמוכים יחסית, אולם החברה עשויה לבצע השקעות משמעותיות בשנים הקרובות, המיועדות להגדלת היעילות ולהקטנת עלויות. לחברה אין עדיין תוכניות השקעה מגובשות; צורכי הון חוזר גבוהים יחסית, המחלישים את תזרימי המזומנים בתקופות של צמיחה בהכנסות; גיוס האג"ח הגדיל במידה ניכרת את יחסי המינוף של החברה, בהשוואה לרמת המינוף הנמוכה ערב הגיוס. יחד עם זאת, חיזוק החברה את ההון העצמי באמצעות הנפקת הון מניות, באופן שהגדיל את ההון העצמי גם לאחר חלוקת דיבידנד חד פעמית ערב הגיוס. במידרוג סבורים כי האיתנות הפיננסית, לאחר גיוס החוב וההון העצמי, נותרה סבירה לרמת הדירוג, עם יחס חוב ל-CAP של כ-33.6% ויחס הון עצמי למאזן של כ-53.6%.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

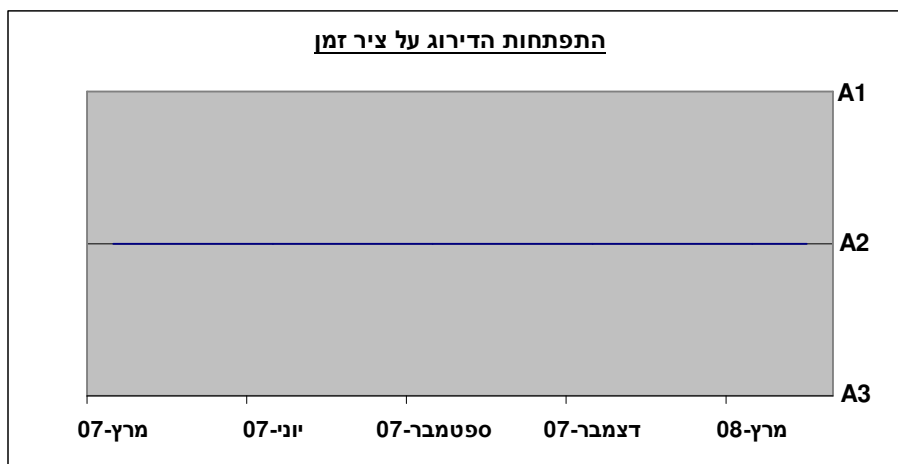
- גידול משמעותי ופרמננטי בהיקפי הפעילות תוך שמירה על רווחיות גבוהה וגידול בתזרימי המזומנים
- ביצוע השקעות חדשות שיש בהן לחזק את חוסנה העסקי והפיננסי של החברה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- שחיקה משמעותית ומתמשכת במעמד העסקי של החברה, שיש בה להחליש את התוצאות הפיננסיות ואת תזרימי המזומנים
- ירידה ביחס הון עצמי לסך מאזן מתחת לשיעור של 45%
- חלוקת דיבידנד מרחיבה שתפגע באיתנות הפיננסית של החברה
- השקעות בתחומים שאינם סינרגטיים לתחום הליבה של החברה ושיש בהם להחליש את יציבותה הפיננסית

אודות המנפיק

מפעלי ע.שנפ ושות' בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה פרטית העוסקת בייצור, שיווק ומכירה של מצברי התנעה לכלי רכב מסוגים שונים, לשוק המקומי ולחו"ל. שנפ הינה החברה הגדולה בישראל בתחום הייצור והשיווק של מצברים, עם נתח שוק מוערך של כ-42-45% ממכירות המצברים בישראל. החברה שותפה (כ-42%) בחברה בשם Battery Distribution Group Limited (BDG) עם מפיץ מצברים באירלנד, לצורך הפצה של מצברים מתוצרתה ומתוצרת אחרים באנגליה. מכירות החברה לשותפות היוו כ-5% מסך המכירות בשנה החולפת.



סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	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 משתמש 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 שאלה 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") 2008.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכוש הבלעדי של מידרוג והוא מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה מסחרית כלשהי ללא הסכמת מידרוג בכתב.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. מידרוג אינה בודקת באופן עצמאי את נכונותו, שלמותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") שנמסר לה והיא מסתמכת על המידע שנמסר לה לצורך קביעת הדירוג על ידי החברה המדורגת.

הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: www.midroog.co.il. הדירוגים המתבצעים על ידי מידרוג הנם בגדר חוות דעת סובייקטיבית ואין הם מהווים המלצה לרכישה או להימנעות מרכישה של אגרות חוב או מסמכים מדורגים אחרים. אין לראות בדירוגים הנעשים על ידי מידרוג כאישור לנתונים או לחוות דעת כלשהן או כניסיונות לבצע הערכה עצמאית למצבה הכספי של חברה כלשהי או להעיד על כך, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכונים אשראי ולא לכל סיכון אחר, כגון הסיכון כי ערך השוק של החוב המדורג ירד עקב שינויים בשערי ריבית או עקב גורמים אחרים המשפיעים על שוק ההון. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג 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 מודיס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודיס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודיס, 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.