



שטראוס גרופ בע"מ

פעולת דירוג | יוני 2014

מחבר:

אלעד סרוסי, אנליסט בכיר
elads@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

שטראוס גרופ בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa1	דירוג סדרות
------------------	-----	-------------

מידרוג מאשרת דירוג Aa1 באופק יציב לאגרות חוב (סדרה ד') שבכוונת שטראוס גרופ בע"מ להנפיק בסך של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב. הדירוג חל גם על אגרות החוב (סדרות ב' ו-ד') במחזור שהנפיקה החברה.

לפירוט השיקולים העיקריים לדירוג אנו מפנים לדוח מעקב מיום 1.1.2014.

דוח זה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 05.06.2014. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

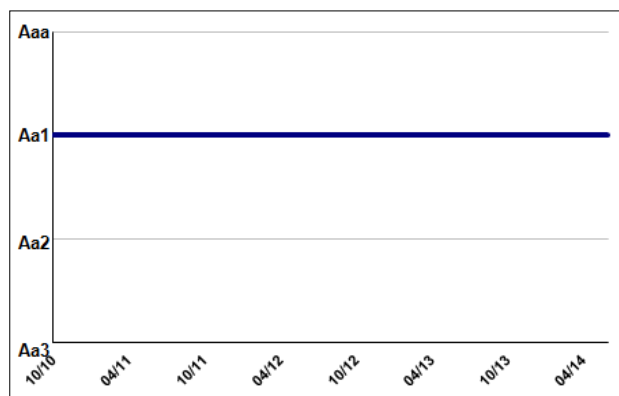
סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

יתרת שנות פירעון קרן האג"ח	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.3.2014, במיליוני ש"ח	תנאי ההצמדה	ריבית שנתית נקובה ב-%	מועד הנפקה המקורית	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
2015-2018	715	מדד	4.10%	פבר-07	7460140	ב'
2017-2023	245	לא צמוד	4.50%	ינו-13	7460363	ד'

אודות החברה

שטראוס גרופ הינה חברה ציבורית הנשלטת ע"י משפחת שטראוס, באמצעות שטראוס אחזקות בע"מ שבבעלותה. החברה פועלת בשני תחומי פעילות עיקריים: "שטראוס ישראל" - תחום המרכז את פעילות המזון והמשקאות שאינם קפה בישראל. תחום זה נחלק לשני מגזרי פעילות: "בריאות ואיכות חיים" - מוצרי חלב, סלטים ואחרים; "תענוג והנאה" - ממתקים, מאפים, ומלוחים. פעילות החלב ומוצרי החלב של המגזר מוחזקת בשותפות עם תאגיד דנונה העולמי (דנונה מחזיקה 20% מחברת "שטראוס בריאות בע"מ"). שטראוס בריאות שותפה עם קיבוץ יטבתה במחלבות יטבתה. פעילות החטיפים המלוחים מוחזקת בשותפות שווה עם תאגיד PepsiCo העולמי; "שטראוס קפה" - חברה בת העוסקת בפעילות הקפה הבינלאומית והישראלית של שטראוס. שטראוס מחזיקה כ-74.9% מהחברה וכ-25.1% מוחזק ע"י קרן ההשקעות הבינלאומית TPG. שטראוס קפה פעילה בישראל, בברזיל (50%), בסרביה, ברומניה, בפולין ובמדינות ברה"מ לשעבר. בנוסף לשני תחומי הפעילות העיקריים, פועלת החברה בשוק הממרחים והמטבילים המצוננים בארה"ב וקנדה באמצעות חברת סברה (שותפות 50% עם תאגיד PepsiCo העולמי) ובאוסטרליה ומקסיקו באמצעות חברת אובלה (שותפות 50% עם תאגיד PepsiCo העולמי). בנוסף, החברה בעלים של כ-88% בחברת שטראוס מים, שבה נמצאות, בין היתר, פעילויות "תמי 4", שותפות (50%) בסין עם חברת HAIER ושותפות בינ"ל עם חברת וירג'ין. כמו כן, פעילות ייצור וקמעונאות של שוקולד פרימיום באמצעות Max Brenner.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[שטראוס גרופ בע"מ - דוח מעקב, ינואר 2014](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות תעשייה ומסחר, אוקטובר 2013](#)

[מתודולוגיה להתאמת יחסים פיננסיים, נובמבר 2010](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

תאריך הדו"ח: 05.06.2014

	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 לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב 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 הוניות - דיבידנדים.	
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד ממוחזקות 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 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 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") 2014.

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 במישורין 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 שבכונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגיה של מידרוג אינם מותאמים לצרכיו של משקיע מסוים ועל המשקיע להסתייע בייעוץ 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.