

שניב תעשיות נייר בע"מ

מעקב | פברואר 2018

אנשי קשר:

עידו בר־אב, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Ido.barav@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה - מעריך דירוג משני
Liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

שניב תעשיות נייר בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג מודיעה על הוצאה מבחינה (Credit Review) של דירוג שניב תעשיות נייר בע"מ ("החברה" או "שניב") ועל העלאת דירוג החברה מ-Baa1.il ל-A3.il. אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג משקפת את הערכת מידרוג לשיפור במעמדה העסקי של שניב, בעיקר נוכח הגדלת היקף הפעילות והרחבת הפיזור העסקי עם השלמת רכישת סאסאטק אגודה שיתופית חקלאית בע"מ ("להלן: "סאסאטק")¹ בחודש דצמבר 2017, ואת השיפור בפרופיל הפיננסי עם הגידול בתזרימי המזומנים והשיפור ביחסי המינוף והכיסוי בשנים האחרונות.

לחברה מעמד מבוסס בענף מוצרי הנייר לבית, עם נתח שוק של כ- 25%, כאשר כמחצית ממכירות המוצרים המוגמרים נובעת ממכירות מותג פרטי של לקוחות קמעונאיים. מיצובה העסקי של החברה התפתח והתחזק לאורך השנים על ידי השלמת מספר מהלכים, העיקריים שבהם הינם התייעלות אנרגטית, הגדלת כושר הייצור ומגוון מוצרי הנייר המוגמרים, יחד עם הנפקת מניות לחיזוק מבנה ההון.

רכישת 100% מהון המניות של סאסאטק בעסקת החלפת מניות, תורמת להערכת מידרוג לשיפור פרופיל העסקי של החברה, שעד כה הוגבל בעיקר בשל היקף הפעילות וריכוזיות בתחום מוצרי הנייר. סאסאטק עוסקת בייצור ושיווק מגוון מוצרי ניקיון, טואלטיקה, קוסמטיקה, טיפוח ושמנים לבית ולתחומי הרכב והתעשייה לשוק המוסדי והפרטי, הן כמותגי סאסאטק והן כמותגים פרטיים ובקבלנות משנה. רכישת פעילות אסטרטגית זו, בשילוב הקמת קו ייצור מוצרים חדש לשוק המוסדי במפעל שניב, משליכים לחיוב על היקף הפעילות והפיזור העסקי באמצעות הרחבת קווי העסקים וסל המוצרים בתחומים משיקים וכן הרחבת הפעילות מול פלח הלקוחות המוסדיים.

ענף ייצור מוצרי הנייר מוערך על ידי מידרוג ברמת סיכון בינונית-גבוהה, נוכח מוצרים בעלי ערך מוסף נמוך, חשיפה גבוהה יחסית למחירי תשומות הייצור וסיכון תפעולי גבוה. סיכונים אלו ממותנים מצד ביקושים קשיחים יחסית למוצרי נייר ביתיים המהווים מוצר בסיסי, ורמת תחרות מוגבלת, נוכח חסמי כניסה בינוניים-גבוהים הן במקטע הייצור והן במקטע הייבוא. לענף מוצרי הצריכה המתכלים (מוצרי סאסאטק) מאפיינים דומים ברובם, אולם רמת התחרות חריפה יותר. להערכת מידרוג, מעמדה העסקי מול לקוחותיה העיקריים, רשתות המזון והפארם הגדולות בישראל, מקנה לחברה גמישות מחיר נמוכה יחסית, וכן לחברה חשיפה ללקוח מהותי. בנוסף, לחברה חשיפת אשראי למול לקוחותיה, הממותנת באמצעות ביטוח אשראי כנגד מרבית הלקוחות.

מכירות החברה מצויות במגמת צמיחה רב שנתית, בשל גידול בנתח השוק (הן במותג הפרטי והן של מותגיה), וזאת לצד עלייה ברווחיות שהושפעה לחיוב ממהלכי התייעלות וירידה בעלויות האנרגיה ובמחירי התאית (עד לאחרונה), אשר פיצו על שחיקת מחירי המכירה נוכח אסטרטגיית החדירה של החברה. רווחיות החברה חשופה במידה רבה לתנודתיות מחירי התאית, המהווה גורם סיכון בדירוג החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג, באיחוד מלא של פעילות סאסאטק, צופה כי מכירות החברה יוסיפו לצמוח בשנתיים הקרובות, אם כי בשיעורים מתונים מבעבר, בטווח של 2.5%-5.0%, אשר מלבד הצמיחה הטבעית בענף, תנבע מגידול בנתח השוק של החברה בתחום מוצרי הנייר לשוק המוסדי. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי הרווחיות התפעולית מביא בחשבון את איחוד סאסאטק, המאופיינת בשולי רווח נמוכים יותר ותנודתיים בהשוואה לפעילות שניב, וכן את היחלשות ברווחיות שניב בשל עליית מחירי התאית במחצית השנייה של 2017 ובשל החדירה לפלח השוק המוסדי. בהתאם לכך, שיעור הרווח התפעולי המאוחד צפוי לנוע בטווח של 6.0%-7.5%. תרחיש הבסיס של מידרוג אינו מביא בחשבון את פוטנציאל הסינרגיה השיווקית מרכישת סאסאטק, המהווה נדבך בתכנית העסקית של החברה, בשל אי וודאות הכרוכה בכך.

רמת המינוף של החברה פחתה בשנים האחרונות, בעיקר נוכח ירידת היקף החוב פיננסי בד בבד עם עלייה בהון העצמי, כאשר עם איחוד סאסאטק יחס החוב פיננסי ל-CAP צפוי לנוע בטווח של 35%-38% בסוף שנת 2017. להערכת מידרוג, אסטרטגיית החברה

¹ עסקת לרכישת מלוא מניות (100%) סאסאטק אגודה שיתופית חקלאית בע"מ כנגד הקצאת 24% מניות שניב שנחתמה ביום 26.11.2017.

אשר מוטת השקעות הונית שנועדו להצמיח פעילותה, צפויה להמשיך, כך שמדירוג מביאה בחשבון גידול בחוב הפיננסי, אך רמת המינוף עדיין צפויה להישמר נמוכה ביחס לדירוג. על כן, התזרים החופשי יושפע מהיקף ההשקעות וצפוי לנוע בין חיובי לשלילי נמוך. תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי יחסי הכיסוי חוב פיננסי ברוטו ל- EBITDA ול- FFO צפויים להשתפר בטווח הקצר, ואילו בטווח הבינוני לנוע בטווחים 2.5-3.5 ו- 3.0-4.0, בהתאמה, שהינם יחסים הבולטים לטובה לרמת הדירוג ומפצים על תזרימי מזומנים נמוכים יחסית שעשויים להיות תנודתיים. יחס כיסוי הריבית (EBIT/interest expense) צפוי אף לבלוט לטובה בטווח של 4.5-6.0 בטווח הזמן הבינוני. נזילות החברה הינה טובה מתבססת בעיקר על מסגרות אשראי פנויות בהיקף משמעותי ולוח סילוקין נוח. הגמישות הפיננסית טובה אף היא ונסמכת על יחסי הכיסוי מהירים. לחברה אמות מידה פיננסיות בהן היא עומדת במרווח מספק.

שניב תעשיות נייר בע"מ (מאוחד) - נתונים עיקריים (במיליוני ₪):

FY 2013	FY 2014	FY 2015*	FY 2016	9M 2016	9M 2017	
201	192	219	227	170	177	הכנסות
18	18	14	20	16	16	רווח תפעולי (לפני אחרות)
8.7%	9.4%	6.3%	8.9%	9.4%	9.3%	שיעור רווח תפעולי
9	15	7	18	15	16	יתרות נזילות
106	122	118	101	105	98	חוב פיננסי
55.2%	56.3%	52.9%	40.8%	42.5%	38.3%	חוב ל- CAP
4.0	4.4	4.9	3.0	3.2	2.9	חוב פיננסי ברוטו ל- EBITDA
5.1	5.7	4.9	3.4	3.6	3.1	חוב פיננסי ברוטו ל- FFO
2.1	2.5	2.2	4.4	4.4	4.7	EBIT / interest expense

* בשנת 2015 קיבלה החברה תגמול ביטוח בגין אירוע השריפה ופיצוי בגין צוק איתן בסך כ-7 מיליון ₪, אשר נרשם במסגרת הכנסות אחרות ואינו חושב ברווח התפעולי, וב- EBITDA.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

הסיכון הענפי נתמך בביקושים יציבים ומנגד מאופיין בבידול נמוך וחשיפה למחירי חו"ג

שניב הינה יצרנית מוצרי הנייר הביתי השנייה בגודלה בישראל המייצרת נייר גולמי ומוצרי נייר מוגמרים, הכוללים נייר טואלט, מגבות נייר, מפיות, ממחטות ועוד, מחציתם משווקים כמותגי החברה (בעיקר טאצ', Lovely, נגב ועוד) והשאר מיוצרים עבור מותגים פרטיים (Private Label) של לקוחות קמעונאיים מהגדולים בישראל. סאסאטק, אשר נרכשה במלואה על ידי שניב בחודש דצמבר 2017, מייצרת ומשווקת מגוון מוצרי צריכה מתכלים לשוק המוסדי והפרטי ופועלת בשלושה תחומים: ניקיון וטיפוח הבית (כ- 54% מהמכירות בשנים 2015-2016), תעשייה ורכב (כ- 42% מהמכירות) וקוסמטיקה וטואלטיקה (כ- 5% מהמכירות).

הביקוש למוצרי שניב מאופיין בקשיחות יחסית ובעל חשיפה מועטה למחזוריות הכלכלית ולעונתיות, נוכח היותם מוצרי צריכה מתכלים ובסיסיים, וקצב הצמיחה בביקושים נגזר בעיקר מהגידול באוכלוסייה ובמידה פחותה, גם מהעלייה ברמת החיים המשפיעה על צריכה של מוצרי נייר נלווים כגון מגבות נייר למטבח, ממחטות וכד'. ענף מוצרי הנייר בישראל הינו קטן יחסית, בעל מחזור מכירות של כ- 1.15 מיליארד ₪ (לפי נתוני החברה), המתפלג בין מכירות למגזר הפרטי (כ- 65%) לבין המגזר המוסדי (כ- 35%). למרות מספר מועט של מתחרים בענף, בשל חסמי כניסה גבוהים וחסמי ייבוא, ערך מוסף ובידול נמוכים פוגמים בגמישות המחיר של היצרנים בענף ומחלישים את כוחם התחרותי. חסמי הכניסה לענף במקטע הייצור כוללים השקעות הוניות גבוהות וביסוס מערך שיווק והפצה ארצי. חסמי הייבוא לענף נובעים ממאפייני המוצרים שהינם בעלי נפחיות גבוהה ביחס לערך המכירה.

גורם סיכון מבני הינו חשיפה לתשומות ייצור המושתתות ברובם על מאפייני סחר Commodity, וכוללים סיבי תאית ונייר ממוחזר (כ- 43% מעלות המכר של החברה בשנים 2015-2016) וכן בנוסף תשומות אנרגיה משמעותיות בתהליך הייצור. תהליך הייצור בענף הינו רציף ועתיר אנרגיה ובשל כך מאופיין בסיכון תפעולי גבוה יחסית.

תחומי הייצור של סאסאטק, מוצרי הניקוי והטיפוח, מאופיינים בתחרות חריפה מצד חברות בין לאומיות, יצרנים ויבואנים מקומיים ורשתות שיווק בעלות מותג פרטי. מוצרי הניקוי והאחזקה הבסיסיים (חומרי ניקוי רצפות, תרסיסים למשטחים שונים, הסרת שומנים

וכדומה) הינם מוטי מחיר, ואילו חומרי הניקוי והטיפול מבוססי תרסיס או עתירי בשמים וקרמים (כגון מטהרי אוויר או מוצרי כביסה ומדיח כלים) מוטים יותר לאיכות ומושפעים ממיתוג בעיקר בשוק הפרטי.

מיצוב עסקי הנשען על נתח שוק מהותי ושיפור בפיזור העסקי עם רכישת סאסאטק, ומנגד גמישות המחיר עודנה מוערכת כנמוכה

לשניב כושר ייצור מהותי של כ- 31 אלף טון נייר גולמי בשנה, מרביתו מופנה לשימושה במגזר המוצרים המוגמרים, בו לחברה כושר ייצור של כ- 42 אלף טון בשנה (כולל קו ייצור המוצרים החדש לשוק המוסדי). החברה מייצרת באינטגרציה אנכית (מוצרי הנייר מיוצרים על ידה משלב חומרי הגלם ועד למוצר המוגמר), ובעלת מערך שיווק וקווי הפצה רחבים וכן ערוצי יבוא חומרים ומוצרים משלימים. להערכת מידורג, התבססות מפעל שניב על ייצור בגז טבעי מהווה יתרון יחסי התורם למיצובה העסקי. מנגד, לחברה מפעל ייצור יחיד בתחום הנייר, המאופיין בתהליך ייצור רציף, גורמים המשייתים סיכון תפעולי גבוה יחסית.

עיקר הכנסות החברה נובעות ממכירת מוצרים מוגמרים, כאשר החברה ממוצבת כשחקנית מחיר בעיקר, והינה הספק המוביל בישראל של מותגים פרטיים בתחום מוצרי הנייר לבית (יצרנית המותג הפרטי של רשתות שופרסל, רמי לוי, סופר-פארם ועוד). באופן ההולם להערכתנו את המגמה הצרכנית של התחזקות המותג הפרטי בשוק והתחזקות הרשתות המזולות. על פי הערכות החברה, שניב מחזיקה בנתח שוק מהותי של כ- 25% בשוק הנייר הגולמי ומוצרי הנייר המוגמרים בישראל.

ערב רכישת סאסאטק, מכירות שניב הן ברובן המכריע למגזר הפרטי (85%-90% מהמכירות לאורך השנים) כאשר נוכחותה במגזר המוסדי מועטה, בעיקר בשל היעדר סל מוצרים רחב ומשלים (כגון חומרי ניקיון ומוצרים נלווים) הנדרש לצורך חדירה בהיקפים משמעותיים לפלח שוק זה. לחברה חשיפה גבוהה יחסית לרשתות הקמעונאיות ופיזור הלקוחות דומה למבנה השוק הקמעונאי בישראל, וכן ישנה חשיפה ללקוח מהותי אשר היווה כ- 16% מסך ההכנסות לשנת 2016. להערכת מידורג, חשיפה זו פוגמת במידת מה במעמדה התחרותי ובכוח התמחור.

כמתואר לעיל, הגבולות הצרים של ענף מוצרי הנייר לבית מגבילים את פוטנציאל הצמיחה של החברה בתחום זה, ולאחר שביססה את מעמדה. בהתאם לכך, במטרה לצמוח בתחום מוצרי ה-Near Food בישראל ביצעה החברה שני מהלכים אסטרטגיים מהותיים: רכישת סאסאטק בעסקת החלפת מניות והשקעה בקו חדש לייצור מוצרי נייר מוגמרים לשוק המוסדי אשר מגדיל פי 2.5 את כושר הייצור לסגמנט זה. איחוד סאסאטק צפוי להביא את מכירות החברה להיקף שנתי של 370-380 מיליון ₪ (שנת 2017 פרופורמה), המעיד על היקף פעילות נמוך-בינוני ההולם את רמת הדירוג. לסאסאטק תחומי פעילות משיקים ומשלימים לחברה, וכן ערוצי מכירה מבוססים מול השוק המוסדי (המהווה בקירוב כמחצית ממכירותיה), כך שמהלכים אלו נועדו לתמוך בתכניות הצמיחה והרחבת הפעילות ללקוחות מוסדיים.

גם בהתחשב ברכישת סאסאטק, מיצובה העסקי של החברה עודנו מוגבל במידת מה ביחס לדירוג לאחר העלאתו, בשל ריכוזיות עסקית הנובעת מהחשיפה לקמעונאיות הגדולות בישראל והיעדר פיזור גיאוגרפי ובשל גמישות מחיר נמוכה יחסית.

צמיחה אורגנית עקבית עם שיפור במבנה העלויות תרמו לשולי הרווח, אך אלו צפויים להיפגע בשל העלייה במחירי התאית

בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2017 המשיכה החברה במגמת הצמיחה הרב שנתית במכירות, עם גידול של כ- 4% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, ובהמשך לשיעור צמיחה שנתי ממוצע של כ- 9% בשנים 2015-2016. העלייה במכירות נבעה בעיקרה ממוצרי הנייר המוגמרים, ומשקפת גידול בנתח השוק של שניב, הן במוצרי החברה והן במוצרי המותג הפרטי, בעיקר על ידי אסטרטגיית מחיר.

רמת הרווחיות של שניב הינה גבוהה יחסית ואף במגמת שיפור לאורך השנים בעיקר על ידי חיסכון בעלויות האנרגיה בתהליך הייצור (עם כניסת הגז הטבעי והקמת תחנת כוח לייצור חשמל בגז טבעי), מחירי תאית נמוכים יחסית, שימוש בנייר ממוחזר ושידרוג קווי הייצור אשר תרמו להרחבת מגוון המוצרים בעלי ערך מוסף יחסי גבוה יותר. פרמטרים אלו צמצמו לחצים תחרותיים, את עליית שכר המינימום ואת חשיפתה לתנודות חדות במחירי תשומות הייצור. החל במחצית השנייה של שנת 2017, מחירי התאית בשוק העולמי חוו עליית מחירים אשר קיבלה ביטוי חלקי עד כה בתוצאות הכספיות של החברה.

הרווחיות התפעולית של סאסאטק נמוכה מזו של החברה, עם שיעור רווח תפעולי של כ- 6% אשר צפוי להישחק בשנת 2017, עם התחזקות השקל שפגעה בפעילות היצוא, כך שזו צפויה להעיב על שיעורי הרווחיות המאוחדים.

תרחיש הבסיס של מידרוג - הכולל איחוד מלא של סאסאטק, מניח כי בטווח הקצר-בינוני ביכולת החברה להמשיך לצמוח במכירות מעבר לקצב גידול האוכלוסייה בעיקר על ידי הגדלת נתח השוק בתחום המוסדי. על כן, שיעור הצמיחה השנתי בטווח הקצר והבינוני עומד בתרחיש הבסיס על 2.5%-5.0%. תרחיש הבסיס אינו מניח בשלב זה תרומה לצמיחה מסינרגיה בין פעילות מערכי השיווק של שני לבין זו של סאסאטק, אף כי החברה צפויה לנקוט במהלכים בכיוון זה. להערכת מידרוג, פוטנציאל הסינרגיה דורש זמן ותהליכי המיזוג וההטמעה מורכבים וממושכים. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, רמת הרווחיות התפעולית המאוחדת צפויה לעמוד בטווח של 6.0%-7.5% בשנות התחזית, הנחה המבטאת המשך לחץ על מחירי המכירה, לצד עליית מחירי חומרי הגלם וגידול בהוצאות הובלה, המהוות מרכיב מהותי בהוצאות המכירה בין השאר בשל ריחוק מפעלי החברה ממרכזי האוכלוסין.

יחסי הכיסוי צפויים להיות מהירים יחסית לרמת הדירוג - למרות צפי להמשך השקעות וגידול בחוב, והם מפצים חלקית על היקף תזרימים צר

רמת המינוף של החברה עמדה במגמת ירידה בשנים האחרונות, בעיקר נוכח ירידת היקף החוב הפיננסי בד בבד עם עיבוי כרית ההון בדרך של גיוס הון (הנפקת מניות בהיקף של כ-30 מיליון ₪ באוגוסט 2016) וצבירת רווח נקי עם השיפור בשיעורי הרווחיות והירידה בהוצאות המימון (פירעון הלוואות בעלים ואג"ח שהונפקו בעבר והקטנת החוב הפיננסי), ובקיזוז חלוקת דיבידנד מתונה.

חובה הפיננסי של החברה נועד בעיקרו לממן השקעות הוניות מהותיות שהחברה מבצעת לאורך השנים, להגדלת כושר הייצור וקווי המוצרים המוגמרים, התייעלות אנרגטית וייעול תשתיות ייצור במפעל. מידרוג מעריכה כי פרפורמה לאיחוד מלא של סאסאטק, אשר לה חוב פיננסי בהיקף נמוך, יחס החוב ל- CAP בסוף שנת 2017 יעמוד בשיעור של 35%-38%.

תרחיש הבסיס של מידרוג (באיחוד פעילות סאסאטק) לשנתיים הקרובות מעריך כי הרווח התפעולי מנוטרל פחת והפחתות (EBITDA) והמקורות מפעולות (FFO) ינועו בטווח שנתי של 40-45 ו-35-40 מיליון ₪, בהתאמה. תרחיש הבסיס לוקח בחשבון המשך השקעות הוניות מעבר לצרכיה השוטפים, בהיקפים דומים לשנים קודמות בהיקף (20-15 מיליון ₪ מאוחד), וכן חלוקת דיבידנד בסכום של 6-7 מיליון ₪ לשנה, הצפויים להביא לתזרים חופשי (FCF) שינוע בין חיובי נמוך לשלילי נמוך, כתלות גם בהיקף ההשקעות והשינויים בהון החוזר.

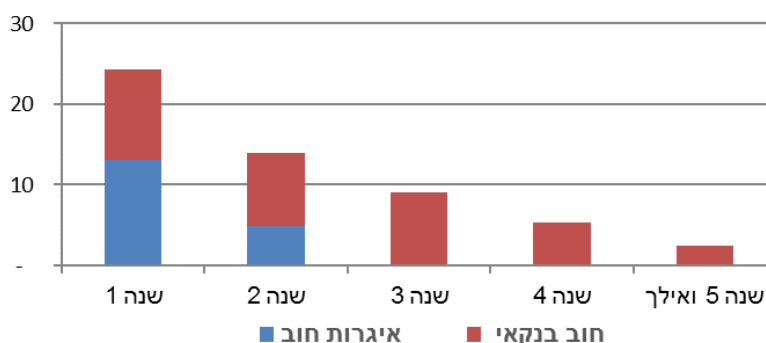
יחסי הכיסוי חוב פיננסי ברוטו ל- EBITDA ול- FFO צפויים להשתפר בטווח הקצר, ואילו בטווח הבינוני לנוע בטווחים 2.5-3.5 ו-3.0-4.0, בהתאמה והם מביאים בחשבון גידול של 30-50 מיליון ₪ בחוב הפיננסי ברוטו. יחס כיסוי EBIT ל- הוצאות מימון ינוע להערכתנו סביב 4.5-6.0, יחס בולט לטובה.

מסגרות אשראי בהיקף משמעותי ומינוף מתון תורמים לנזילות ולגמישות הפיננסית

לחברה מסגרות אשראי פנויות (חתומות ברובן) ויתרות נזילות בהיקף של כ-50 מיליון ₪ וכ-16 מיליון ₪ ליום 30.9.2017, בשילוב מקורות מפעולות בהיקף סביר ולוח סילוקין נוח, נזילות החברה מוערכת על ידי מידרוג כטובה. לאורך זמן החברה אינה נוהגת לשמר יתרות נזילות במאזנה בהיקף מהותי ומממנת את צרכי ההון החוזר בעיקר ע"י מסגרות האשראי. במרבית השנים האחרונות רשמה החברה תזרים חופשי (FCF) שלילי נמוך, בעיקר נוכח השקעות הוניות מהותיות כנזכר לעיל.

גמישותה הפיננסית של החברה מוערכת ע"י מידרוג כסבירה, ונתמכת ברמת מינוף מתונה ויחסי כיסוי סבירים התורמים לגישותה למקורות מימון. לחברה אמות מידה פיננסיות מול הבנקים בהן היא עומדת במרווח מספק להערכתנו, ובמידה משופרת מבעבר.

לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לזמן ארוך ליום 30.9.2017 (במיליוני ₪):



* לוח הסילוקין אינו כולל הלוואות "און קול" לזמן קצר בהיקף של כ- 42 מיליון ₪ נכון ליום 30.09.2017.
 ** ביום 30.10.2017 פרעה החברה בפדיון מוקדם את מלוא יתרת אגרות החוב.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול במחזור הפעילות והרחבת הפיזור העסקי של החברה
- שיפור מתמשך בתזרים החופשי של החברה לצד שמירה על רמת המינוף נמוכה ושיפור ביחסי הכיסוי

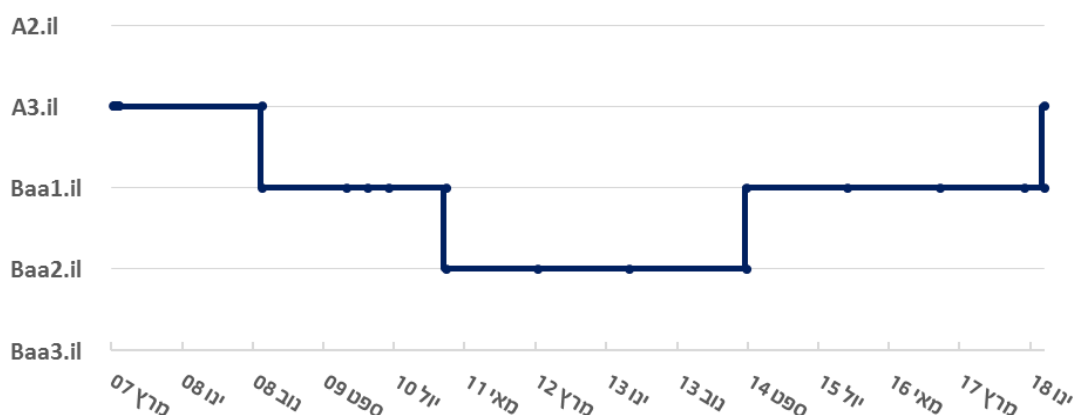
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- מיזוגים ורכישות שיובילו לעלייה משמעותית ברמת המינוף
- עלייה מתמשכת ביחס חוב פיננסי ברוטו ל- EBITDA אל מעל 4.0.

אודות החברה

שניב הינה חברה תעשייתית העוסקת בייצור, שיווק ומכירה של מוצרי נייר מוגמרים ומוצרי ניקוי, טואלטיקה, קוסמטיקה לשימושים ביתיים ולשוק המוסדי ומוצרים לרכב ולתעשייה בעיקר ללקוחות מוסדיים. לחברה מפעל ייצור באופקים עם כושר ייצור נייר גולמי של כ- 31 אלף טון בשנה. המוצרים המיוצרים ומשווקים על ידי החברה נחלקים לשני מגזרים עיקריים: (1) גלילי אב נייר (נייר גולמי) לייצור מוצרים מוגמרים לצריכה ביתית. (2) מוצרי נייר מוגמרים לשוק הקמעונאי ולשוק המוסדי. החברה נחשבת ליצרנית השנייה בגודלה בישראל בשני תחומי הפעילות. בעלי המניות העיקריים בחברה הינם משפחת ברנט (44.25%), קיבוץ סאסא (24.0%) ומר שלום לקס (7.42%) והיתר מחזיקים מוסדיים והציבור. מנכ"ל החברה הינו מר פסח ברנט ויו"ר החברה הינו מר אברהם ברנט.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[שניב תעשיות נייר בע"מ - דו"ח בחינת דירוג, נובמבר 2017](#)

[שניב תעשיות נייר בע"מ - דו"ח מעקב, נובמבר 2016](#)

[דוח מתודולוגי, דירוג חברות תעשייה יצרנית, דצמבר 2015](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

26.02.2018	תאריך דוח הדירוג:
28.11.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
21.04.2013	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
שניב תעשיות נייר בע"מ	שם יוזם הדירוג:
שניב תעשיות נייר 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 גבוה 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 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.

© 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 וכאולה 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 ההפסד 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 ראוי 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 בייעוץ 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 מוסדיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>