

**מבטח שמיר אחזקות בע"מ**

בחודש יולי 2007 דורגה סידרת אג"ח ג' של מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") בהיקף של 430 מיליון ₪, בדירוג A1<sup>1</sup>. עד כה הנפיקה מבטח שמיר במסגרת אג"ח ג' סך של כ-264 מיליון ש"ח. מבטח שמיר מבקשת להשלים את הגיוס באמצעות קבלת הלוואה בסך 80 מיליון ₪ ממשקיעים מוסדיים (להלן: "המלווים") אשר תפרע בארבעה תשלומי קרן שנתיים שווים בשנים 2011-2014, ותישא ריבית שנתית בשיעור של 4.435%. הריבית תיפרע בתשלומים חצי שנתיים. הקרן והריבית צמודות למדד המחירים לצרכן.

מחברת:  
עינת ירחי  
אנליסטית

[einat.yarhi@midroog.co.il](mailto:einat.yarhi@midroog.co.il)

כמו כן תקנה ההלוואה למלווים זכות שניתנת למימוש עד ליום 31.3.2013, לקבל תשלום נוסף המבוסס על הגידול בשווי תנובה, במידה ויהיה, לפי מנגנון שמפורט בנספח ג' בהסכם הלוואה ואופציה שהועבר למידרוג ביום 27.3.08.

מידרוג מציינת לחיוב כי בראשית 2008 יצאה לפועל עסקת רכישת השליטה בתנובה בהתאם למתווה אשר הועבר למידרוג במהלך תהליך הדירוג, כך שכיום מחזיקה מבטח שמיר בכ-20.7% ומר מאיר שמיר מכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון תנובה.

אנשי קשר:

אביטל בר דיין, סמנכ"ל  
ראש תחום תאגידים  
ומוסדות פיננסיים

[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

לאחר גיוס ההלוואה יעמוד יחס כיסוי החוב ע"י תיק הנכסים על 2.5. פירוט אופן חישוב היחס מפורט בדוח דירוג סדרה ג'. מידרוג מעדכנת כלפי מטה את גובה היחס (מ-2.7) לאחר שעסקת רכישת תנובה הושלמה עפ"י המתווה שהוצג למידרוג בעת הדירוג הראשוני.

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

[info@midroog.co.il](mailto:info@midroog.co.il)

[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

מבטח שמיר: הרכב תיק האחזקות לחודש מרץ 2008, במיליוני ש"ח				
שנת רכישה	שווי מותאם**	עלות משוערת בספרים 12.2007	שיעור אחזקה 12.07	שם החברה המוחזקת
2008	326		*20.7%	תנובה
2007	158	158	35.0%	JARVINIA
2000	78	92	5.7%	גילת
2004	30	30	9.20%	תפרון (באמצעות נורפת)
2007	22	30	16.6%	סולבר
2006	31	31	4.60%	מיקרו היט
1999	43	43	42.3%	מגדלי הוד השרון
1998	10	13	34.6%	דיגל
2006-	41	41	משתנה	נדל"ן בבולגריה וגרמניה
ל.ר.	63	66	משתנה	השקעות אחרות
-	802	505		סך השקעות בחברות מוחזקות

\*בדצמבר 2007 לא החזיקה מבטח שמיר בתנובה. הרכישה נעשתה במהלך 2008.

\*\*מידרוג הסתמכה על נתונים שהועברו ע"י מבטח שמיר לגבי שווי משוער בספרים, שכן מבטח שמיר טרם פרסמה דוחות כספיים למועד זה. לצורך קביעת שווי מותאם השתמשה מידרוג בשווי זה, פרט לשווי האחזקה בחברות ציבוריות אשר הותאם לפי שווי שוק ליום 27.3.08, תוך התאמה לשער החליפין היציג הידוע של הדולר באותו יום.

<sup>1</sup> דוח הדירוג פורסם באוגוסט 2007 ומופיע באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**יחס כיסוי הנכסים<sup>2</sup> בהתאם לנתונים שנמסרו מאת מבטח שמיר. הנתונים במיליוני ₪.**

נתונים במיליוני ₪	12.07	3.08	תוספת חוב	פרפורמה לאחר תוספת חוב
תיק אחזקות	505	802		802
יתרת מזומנים	567	226	80	306
<b>סך נכסים</b>	<b>1,072</b>	<b>1,027</b>		<b>1,107</b>
חוב לבנקים	10	5		5
אג"ח ג'	271	267	80	347
אג"ח להמרה (קרן משוערת)	176	175		175
<b>סך חוב פיננסי</b>	<b>457</b>	<b>447</b>		<b>527</b>
יתרת מזומן לניכוי (עד 50 מיליון דולר)	192	132		132
שע"ח רלוונטי	3.846	3.512		
<b>יחס כיסוי בניכוי יתרת מזומן</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>		<b>2.5</b>

**אודות המנפיקה**

מבטח שמיר אחזקות בע"מ (להלן: "מבטח שמיר") הינה חברת השקעות ציבורית הנסחרת בבורסה לני"ע בתל אביב. מבטח שמיר מבנה תיק האחזקות כיום כולל את האחזקות העיקריות הבאות: תנובה מרכז שיתופי לשיווק תוצרת חקלאית בישראל בע"מ ובתעשיות מזון תנובה אגודה שיתופית חקלאית בישראל בע"מ (20.7% מהון המניות) תוך שותפות בשליטה ביחד עם אייפקס פרטנרס, Jarvinia co. Limited (35%) אשר משקיעה בנדל"ן בהודו בשלושה תחומים: ייזום והקמת בתי מלון, הקמת עיר מגורים מערבית ליד העיר Chennai, ובניהול והקמת מגדלי תקשורת (Tower Vision). מבטח שמיר מחזיקה גם בגילת רשתות לווין בע"מ (5.6%) העוסקת בפיתוח וייצור תחנות לווין זעירות לרשתות. בעלי המניות העיקריים בחברה הם מר מאיר שמיר (39.4%) אשטרום אחזקות תעשייה בע"מ (15.6%), מר ליאון רקאנטי (9.8%), וכלל החזקות עסקי ביטוח בע"מ (10.1%). יתרת המניות (25.1%) מוחזקות ע"י הציבור. מר מאיר שמיר ממלא תפקידי מנכ"ל ויו"ר דירקטוריון במבטח שמיר, וכמו"כ מכהן בדירקטוריון חברות מוחזקות: יו"ר דירקטוריון תנובה, דירקטור בדיגל, תפרון וסולבר.

<sup>2</sup> חישוב יחס הכיסוי מפורט בדוח הדירוג של סדרה ג', אשר פורסם באוגוסט 2007

## סולם דירוג התחייבויות

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

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.

דוח מספר : CHM04030880M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739  
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן : "מידרוג") 2008.

אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

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 או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו : [www.midroog.co.il](http://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, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. דירוגי מידרוג מתייחסים במישרין רק לסיכוני 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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. מידרוג מצהירה בזאת שהמניפיקים 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.