

פלסטו שק בע"מ

אופק: יציב	דירוג סדרה ב': A3
------------	-------------------

מידרוג משיבה את אופק הדירוג של החברה לאופק יציב, מאופק חיובי, וזאת בהמשך לחילופי השליטה בחברה, ולאור האסטרטגיה של קבוצת קרגל, בעלי המניות החדשים של החברה, לבצע השקעות מהותיות ברכישות של חברות סינרגיות בתחום הפעילות על מנת לבסס צמיחה משמעותית.

התפתחויות עסקיות עיקריות¹

רכישת החברה על ידי קרגל

בחודש יוני 2007 רכשה קרגל בע"מ ("קרגל") כ-68% ממניות החברה מידי בעלי השליטה, מ.צ. הרשקו השקעות בע"מ ("הרשקו") ואמיליה פיתוח בע"מ, תמורת סך של כ-122 מיליון ש"ח. מחיר זה הותאם בעקבות חלוקת דיבידנד שביצעה החברה בסך של 16 מיליון ש"ח בחודש מאי 2007. במקביל להשלמת העסקה העניקה קרגל להרשקו אופציית Put לפיה תהיה הרשקו רשאית לחייב את קרגל לרכוש ממנה עד ליום 27.6.2008 את כל המניות שנותרו בידי הרשקו (כ-4% ממניות החברה) במחיר מניה זהה למחיר בעסקה המקורית (קרי בתמורה לסך של כ-6.6 מיליון ש"ח). בעקבות הרכישה הפכה קרגל לבעלת השליטה בחברה. קרגל הינה חברה פרטית העוסקת בתכנון, יצור ושיווק של לוחות ואריזות מקרטון גלי וכן בייצור אריזות גמישות. חברת הבת בבעלות מלאה של קרגל - קרגל אריזות גמישות בע"מ ("קא"ג"), החלה את פעילותה בתחום האריזות הגמישות בחודש יוני 2005 עת השלימה את רכישת הפעילות של חברת ינה (א.ל.) תעשיות בע"מ. כמו כן, בחודש יולי 2006 השלימה קא"ג את רכישת פעילות חברת א. גליס ובניו בע"מ.

מיזוג צפוי של פעילות קא"ג לתוך החברה

קבוצת קרגל אימצה אסטרטגיה במסגרתה תהפוך לספקית פתרונות כוללים בתחום האריזה. במסגרת יישום אסטרטגיה זו צפויה קרגל להשלים את מיזוג קא"ג לתוך פלסטו שק מתוך מטרה לנצל את היתרונות היחסיים של כל אחת מהחברות בתחום האריזות הגמישות ויתרונות לגודל. הליך המיזוג מתוכנן להתבצע באמצעות העברת מניות קא"ג לפלסטו שק, אשר בתמורה תקצה את המניות לקרגל, כך שבתום המיזוג תחזיק קרגל בכ-83% ממניות פלסטו שק וקא"ג תהפוך לחברה בת בבעלות מלאה של פלסטו-שק. להערכת החברה וקרגל, יתרונותיו העיקריים של המיזוג עבור פלסטו שק צפויים להתבטא בהגדלת הפעילות והתרחבות לתחומים נוספים בענף האריזות הגמישות, בחיזוק בסיס ההון של פלסטו שק ובצמצום עלויות מטה. החברה אינה מתכננת לצמצם את מספר העובדים בשתי החברות, וצופה התייעלות מסוימת כתוצאה מהסינרגיה, אשר להערכתה תבוא לידי ביטוי באלמנטים הבאים:

- הרחבת היקף הפעילות וסל המוצרים הקיימים.
- ייעול תהליכי ייצור בשתי החברות הממוזגות.
- האצת תהליכי מחקר ופיתוח משותפים.

¹ התפתחויות עסקיות עיקריות משנת 2006 ועד למועד דוח זה. לסקירת ההתפתחויות העסקיות העיקריות ברבעונים קודמים ראה דוח דירוג מחודש מאי 2006.

מחברים:

יובל זיגריץ
אנליסט

yuvalz@midroog.co.il

סיגל יששכר
ראש צוות בכיר

i.sigal@midroog.co.il

איש קשר:

אביטל בר דיין, סמנכ"ל
ראש תחום תאגידים
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

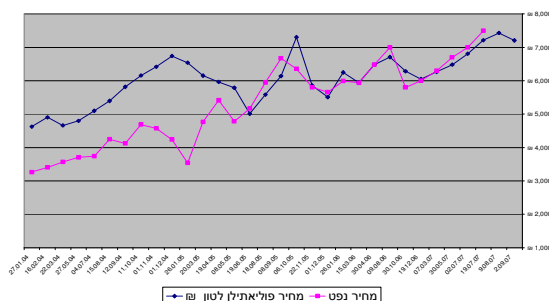
- הפחתת עלויות תקורה של מערך השיווק של פלסטו שק בחו"ל ע"י הפצת מוצרי קא"ג על ידי מערך זה.
- צמצום עלויות מטה וחסכון בהוצאות ביטוח, מערכות מידע, פרסום וכו'.
- יתרונות לגודל בביצוע רכש.

להערכת מידרוג, המיזוג צפוי לסייע לחברה לשפר את מעמד החברה בתחום האריזות הגמישות, תוך ניצול יתרונות לגודל.

עלייה חדה במחירי חומר הגלם העיקרי בעיקר של התייקרות הנפט ונגזרותיו

בתקופה הנסקרת חלה עלייה משמעותית במחירי חומר הגלם העיקרי, הפוליאתילן, אשר הושפעו לרעה מהתייקרות עולמית של הנפט ונגזרותיו. החברה הגדילה ברבעון האחרון את מלאי חומר הגלם, בין השאר בשל חשש לעלויות מחירים נוספות. לחברה קושי לעדכן את מחירי המכירה בעיתות של שינויי מחיר חדים ומהירים והדבר פוגע ברווחיותה. בתקופה הנסקרת נע מחיר הפוליאתילן בין כ-5,700 ש"ח לכ-7,400 ש"ח לטון.

מחירי פוליאתילן (2004-2007, בש"ח לטון)



מקור: נתוני החברה

השקעה בייעול התפוקה בשנת 2007 לצד הגדלה חדה במלאי הובילה להגדלת הרווח הפיננסי

במהלך שנת 2007 השקיעה החברה ברכישת שני אקסטרודרים בעלי כושר ייצור גבוה במקום ארבעה אקסטרודרים בעלי כושר ייצור נמוך יותר (רק אחד מהאקסטרודרים כלול במסגרת השקעות החברה בשנת 2007). תוספת זו צפויה לשפר את התפוקה של קו הייצור. סה"כ פעילים בחברה נכון למועד דוח זה 19 אקסטרודרים. מבין שני האקסטרודרים החדשים אקסטרודר אחד נכנס לפעילות בחודש אוגוסט 2007 והשני צפוי להיכנס לפעילות בחודש נובאר 2008 ויגדיל את מכסת האקסטרודרים של החברה ל-20. החברה נערכה להגדלת הייצור והגדילה את מלאיה ומימנה זאת באמצעות הגדלת הרווח הפיננסי.

חלוקות דיבידנד ב-2006 וב-2007

במהלך שנת 2006 חילקה החברה דיבידנדים במזומן בהיקף מצטבר של 8.5 מיליון ש"ח, כ-45% מהרווח הנקי של החברה לשנה זו. בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007 חילקה עד כה החברה דיבידנדים בהיקף מצטבר של 16 מיליון ש"ח. לחברה מדיניות דיבידנד לחלוקה של לפחות 30% מהרווח הנקי השנתי.

התפתחויות פיננסיות עיקריות²

פלסטו שק בע"מ: תמצית דוח רווח והפסד, באלפי ש"ח ובאחוזים

FY-2004	FY-2005	FY-2006	Q1-Q3/2006	Q1-Q3/2007	
215,588	249,565	269,892	196,053	215,451	הכנסות
43,146	58,919	60,172	46,237	47,328	רווח גולמי
23,199	26,567	27,305	20,534	20,590	מכירה ושיווק
8,794	8,749	10,829	8,136	7,685	הנהלה וכלליות
11,153	23,603	22,038	17,567	19,053	רווח תפעולי
22,180	36,171	34,624	27,183	28,669	EBITDA
3,411	8,710	6,804	6,319	6,241	הוצאות (הכנסות) מימון
65	2,316	7,825	7,795	(126)	הכנסות אחרות נטו
9,111	14,084	19,013	14,043	9,421	רווח נקי
24.4%	15.8%	8.1%		9.9%	שיעור שינוי בהכנסות
20.0%	23.6%	22.3%	23.6%	22.0%	רווח גולמי %
10.8%	10.6%	10.1%	10.5%	9.6%	מכירה ושיווק %
4.1%	3.5%	4.0%	4.1%	3.6%	הנהלה וכלליות %
5.2%	9.5%	8.2%	9.0%	8.8%	רווח תפעולי %
10.3%	14.5%	12.8%	13.9%	13.4%	EBITDA %
4.2%	5.6%	7.0%	7.2%	4.4%	רווח נקי %

צמיחה נאה ומתמשכת במכירות, חלקה הגדול בשל הגידול במחירי המכירה המפצה על התייקרות חומר הגלם

בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007 התחזקו המכירות וצמחו בשיעור של כ-9.9% בהשוואה לתקופה המקבילה ב-2006. בתוך כך, המכירות בישראל רשמו גידול של כ-13% בהשוואה לתקופה המקבילה ואילו המכירות לחו"ל (כ-40% מסך המכירות) גדלו בשיעור של כ-7.8%. המכירות בשנת 2006 צמחו בשיעור של כ-8.1%, והמשיכו את מגמת הגידול המאפיינת אותן בשנים האחרונות, ואולם בשיעור מתון יותר. הצמיחה במכירות ב-2006 נבעה מעלייה במחירי המכירה אשר באה לפצות על עלייה במחירי חומרי הגלם. רוב הגידול במכירות בשנת 2006 נבע מגידול במכירות בישראל כאשר במכירות לחו"ל לא נרשם גידול.

שחיקה קלה בשיעורי הרווחיות הגולמית של החברה כתוצאה מהעלייה במחירי חומרי הגלם

בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007 נרשמה שחיקה ברווחיות הגולמית לשיעור של כ-22.0% משיעור של כ-23.6% בתקופה המקבילה אשתקד, בעיקר כתוצאה מעלייה במחירי חומר הגלם. בשנת 2006 נשחקה הרווחיות הגולמית גם כן מאותה סיבה. מחיר חומר הגלם העיקר, הפוליאטילן, מושפע ישירות ממחיר הנפט שמחירו עלה משמעותית בשנים האחרונות. בחתך בין רבעוני ניכרת מגמת שיפור ברווחיות הגולמית בשנת 2007 מכ-20.3% ברבעון הראשון לכ-21.2% ברבעון השני ולכ-22.0% ברבעון השלישי. חוזי ההתקשרות עם הלקוחות העיקריים בישראל צמודים ב-60% למחירון הפולימרים כרמל אולפנינים, באופן המאפשר התאמה חלקית ומיידית של מחירי המכירה למחירי הפולימרים. יש לציין עוד כי בסביבת מחירים עולה, החברה מרוויחה מעליית ערך המלאי, באופן התורם לרווח הגולמי. הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות נותרו יציבות ביחס למכירות. הירידה החדה ברווח הנקי נבעה בעיקר מרווח הון נטו של כ-4.7 מיליון ש"ח שנרשם בתקופה המקבילה כתוצאה ממכירת נכס נדל"ן.

שחיקה בתזרים הפרמננטי FFO בשנת 2006, התחזקות ה-FFO בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007

תזרים המזומנים הפרמננטי (FFO) שמר על יציבות יחסית בשלושת הרבעונים הראשונים של 2007, בהשוואה לתקופה המקבילה. העלייה ב-EBITDA בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2007 קווצה בחלקה על ידי עלייה

² התפתחויות פיננסיות עיקריות משנת 2006 ועד למועד דוח זה. לסקירת ההתפתחויות הפיננסיות העיקריות ברבעונים קודמים ראה דוח דירוג מחודש מאי 2006.

בהוצאות המימון התזרימיות מחד, וירידה בהוצאה למס מאידך. בשנת 2006 נשחק ה-FFO בשל קיטון ב-EBITDA, גידול בהוצאות המימון התזרימיות וגידול בהוצאה למס.

פלסטו שק: נתוני תזרים יחסי כיסוי (באלפי ש"ח)

FY-2005	FY-2006	Q1-Q3/2006	Q1-Q3/2007	
14,084	19,013	14,043	9,421	רווח נקי
36,171	34,624	27,183	28,930	EBITDA
29,767	22,954	21,507	22,581	FFO
(15,383)	(5,878)	(8,325)	(21,555)	שינויים בהון חוזר
14,384	17,076	13,182	1,026	CFO
11,807	14,265	8,760	19,886	CAPEX
7,000	8,500	5,000	16,000	DIV
(4,423)	(5,689)	(578)	(34,860)	FCF

לחברה צורכי הון חוזר גבוהים ממילא, אולם אלו עוד גדלו במהלך שנת 2007 ופגעו מאוד בתזרים הכולל מפעילות שוטפת – כאמור בשל הגידול במלאי שתוכנן לאור החשש בפני המשך עלייה במחירי חומר הגלם וכן לצורך הערכות להגדלת הייצור בשל כניסת האקסטרודרים החדשים. כאמור, צורכי ההון החוזר הגבוהים יחסית גם לחברות מסוגה, נובעים בעיקר מימי לקוחות ארוכים.

פלסטו שק: יחסי יעילות תפעולית והון חוזר, באלפי ש"ח

31.12.2005	31.12.2006	30.9.2006	30.9.2007	
86	89	88	129	ימי מלאי
132	137	131	112	ימי לקוחות
64	87	76	88	ימי ספקים
36%	38%	55%	58%	צרכי הון חוזר / מכירות

השקעות מהותיות ברכוש קבוע בהגדלת כושר האקסטרוזיה

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007 ביצעה החברה השקעות משמעותיות ברכוש קבוע בסך של כ-20 מיליון ש"ח, שעיקרה רכישת אקסטרודר וציוד נלווה וכן רכישת מכונת חיתוך לשקי לימינציה. במהלך שנת 2006 השקיעה החברה כ-11 מיליון ש"ח (כ-10 מיליון ש"ח בשנת 2005) בשדרוג תשתיות ורכישת ציוד ומכונות וכן המשיכה בשדרוג מערכות המחשוב. בשנים 2005-2006 עמדה ההשקעה ברכוש קבוע על גובה הפחת החשבונאי בממוצע. במסגרת יישום תקן חשבונאות 27 ערכה החברה ביום 1.1.2007 שיערוך בסך של כ-6.9 מיליון ש"ח לרכוש קבוע.

פלסטו שק: נתוני מאזן עיקריים (באלפי ש"ח)

31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.9.2007	
6,095	6,839	5,774	7,147	מזומנים ושווי מזומנים
96,190	90,536	101,298	101,565	לקוחות
45,754	44,742	51,368	89,649	מלאי
107,994	106,437	100,402	116,036	רכוש קבוע נטו
269,562	264,087	277,216	325,900	סך נכסים
6,475	25,159	17,646	56,981	אשראי מתאגידים בנקאיים
55,159	33,412	50,042	61,135	ספקים ונותני שירותים
-	20,760	28,955	11,197	אחרים
13,069	6,718	-	-	אג"ח להמרה בניכוי חלויות
49,001	50,778	40,616	31,445	אג"ח (לאחר ניכוי חלויות שוטפות)
14,095	16,280	17,491	19,976	מסי הכנסה נדחים
169,496	156,937	159,194	208,962	סך התחייבויות
100,066	107,150	118,022	116,938	הון עצמי
269,562	264,087	277,216	325,900	סך התחייבויות והון עצמי

גידול בחוב הפיננסי שנועד לממן את הגידול במלאי. יחסי הכיסוי השוטפים נותרו מהירים

במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2007 נרשמה עלייה חדה יחסית בהיקף החוב, ובעיקר גידול באשראי השוטף למימון הגידול במלאי. במקביל חלה ירידה בחון העצמי בשל תשלום דיבידנד בסך של כ-16 מיליון ש"ח, וזאת לאחר רווחי שערך רכוש קבוע שהוסיפו להון העצמי כ-5.1 מיליון ש"ח. נכון לסוף הרבעון השלישי עמד שיעור ההון העצמי לסך מאזן על כ-35.9% והחוב הפיננסי ל-CAP על כ-45.9%.

פלסטו שק בע"מ: יחסי איתנות – לפני מיזוג עם קא"ג, באלפי ש"ח

31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.9.2007	
19,826	25,159	34,512	74,403	חוב לזמן קצר
69,259	60,398	45,060	41,619	חוב לזמן ארוך
89,085	85,557	79,572	116,022	סך חוב פיננסי
203,246	208,987	215,085	252,936	CAP
37.1%	40.6%	42.6%	35.9%	הון עצמי לסך המאזן
43.8%	40.9%	37.0%	45.9%	חוב פיננסי ל-CAP
4.0	2.4	2.3	3.0	חוב פיננסי ל-EBITDA
4.4	2.9	3.5	3.9	חוב ל-FFO
*	3.5	3.9	9.9	חוב ל-(EBITDA-CAPEX)

* (EBITDA-CAPEX) שלילי.

להלן חישוב יחסי האיתנות פרופורמה, בהנחת מיזוג פלסטו שק וקא"ג:

פלסטו שק 30.9.2007	קא"ג 30.6.2007	פלסטו שק + קא"ג * 30.9.2007	באלפי ש"ח
בפועל	בפועל	פרופורמה	
116,938	81,286	198,224	הון עצמי
325,900	226,616	552,516	סך מאזן
74,403	57,263	131,666	חוב לזמן קצר
41,619	41,920	83,539	חוב לזמן ארוך
116,022	99,183	215,205	סך חוב פיננסי
252,936	190,044	442,980	CAP
35.9%	35.9%	35.9%	הון עצמי לסך המאזן
41.9%	52.2%	48.6%	חוב פיננסי ל-CAP

* נתוני החברה הממוזגת פרופורמה מבוססים על נתוני ספטמבר של פלסטו שק ועל נתוני יוני של קא"ג – אין לקא"ג מאזן מעודכן יותר, אולם לדברי החברה לא חלו שינויים מהותיים במאזן קא"ג.

יחסי כיסוי מהירים גם לאחר מיזוג קא"ג

חרף העלייה ברמת החוב בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2007, יחסי הכיסוי של פלסטו שק נותרו מהירים - יחס החוב ל-EBITDA עמד על כ-3.0 ויחס החוב ל-FFO עומד על כ-3.9. בהנחת מיזוג קא"ג צפויים יחסי הכיסוי לעלות מעט. להלן יחסי הכיסוי פרופורמה לחברה הממוזגת:

פלסטו שק *	קא"ג **	חברה ממוזגת ***	
116,022	99,183	215,205	חוב
38,650	27,394	66,044	EBITDA
22,581	NA	42,316	FFO
3.0	3.6	3.3	חוב פיננסי ל-EBITDA
3.9	NA	5.1	חוב ל-FFO
9.9	NA	NA	חוב ל-(EBITDA-CAPEX)

* נתוני ה-EBITDA וה-FFO מבוססים על תוצאות 1-9/2007 בגילום שנתי פשוט.

** נתוני ה-EBITDA וה-FFO מבוססים על תחזית החברה לשנת 2007 בהנחת התייעלות מסוימת בשל רכישת פעילויות סינרגיות.

*** סכום התזרימים של פלסטו שק וקא"ג כמפורט לעיל ללא הנחת סינרגיה מהמיזוג.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- גידול בהיקף המכירות, תוך חיזוק משמעותי של מרכיב המוצרים בעלי הערך המוסף הגבוה בתיק המוצרים, באופן שיתרום לשיפור עקבי ברווחיות וביחסי הכיסוי

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- ירידה חדה ומתמשכת ברווחיות ובתזרימי המזומנים, בין השאר בשל עלייה במחירי הגלם וקושי להעלות את מחירי המכירה
- שחיקה משמעותית ופרמננטית ביחסי האיתנות הפיננסית

אודות המנפיק

פלסטו שק בע"מ עוסקת בייצור, בפיתוח ובשיווק מוצרי אריזה פלסטיים מוגמרים, על בסיס פוליאתילן וחומרי אריזה פלסטיים, המיועדים לתעשיית הלמינציה והגומי. סל המוצרים של החברה כולל, בין היתר, יריעות חד ורב שכבתיות, שקים ושקיות ניילון, מעטפות מאובטחות, מעטפות בלדרות ועוד. כ-60% מהכנסות החברה נובעות ממכירות בשוק המקומי והיתרה ממכירות בשווקים הבינלאומיים, בעיקר ארה"ב ואירופה. בשנת 2003 השלימה החברה את רכישת מלוא הבעלות בחברת מור תעשיות בע"מ, אשר אפשרה את הרחבת כושר הייצור, לאחר שפוטנציאל ההתרחבות באתר החברה ביבנה מוצה במלואו. ביוני 2007 נרכשה השליטה בחברה על ידי קרגל ובעקבות הרכישה צפוי מיזוג של פעילות קא"ג לתוך החברה.

סולם דירוג התחייבויות:

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.	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 שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט 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 נמצא באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

דוח מספר : CIP081207000M
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"). 2007

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. 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 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. 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.