



# קרגל בע"מ

## רשימת מעקב | יולי 2010

1

### מחברת:

ליאת קדיש, רו"ח, אנליסטית בכירה

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

### אנשי קשר:

סיגל יששכר - ראש תחום חברות

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה

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

## קרגל בע"מ

רשימת מעקב	A3	דירוג סדרות
------------	----	-------------

מידרוג מכניסה לרשימת מעקב (Watch list) את הדירוג A3 של אגרות החוב (סדרה 1) שהנפיקה קרגל בע"מ ("קרגל" או "החברה"). הכנסת הדירוג לרשימת מעקב היא בהמשך להודעת החברה על חתימת מזכר הבנות לרכישת הון המניות של חברת אמרז. אמרז הנה חברה פרטית העוסקת בייצור ושווק אריזות פלסטיק ומוצרים מוגמרים בישראל. עפ"י מזכר ההבנות, החברה תשלם כ-275 מיליון ש"ח בגין מניות אמרז, כאשר במקביל צפויה אמרז לחלק דיבידנד בסך 200 מיליון ש"ח במועד השלמת העסקה. השלמת עסקת אמרז עדיין כפופה לבדיקת נאותות ולאישורים הנדרשים לרבות אישור הממונה על ההגבלים העסקיים. מידרוג מעריכה כי העסקה הינה מהותית מבחינה עסקית ופיננסית עבור קרגל. אופן מימון עסקת אמרז טרם נקבע כך שלא ניתן עדיין לבחון את מלוא השלכותיה על דירוג קרגל. הבחינה תעשה בהתאם להתקדמות העסקה והבנת אופן מימונה. מידרוג מעריכה כי השלכות העסקה על דירוג החברה בטווח הזמן הקצר- הבינוני יהיו שליליות או נייטרליות.

### אגרות החוב הכלולות בפעולת דירוג זו:

שנות פירעון	יתרה בספרים	הצמדה	ריבית שנתית	יתרת ע.נ. (מלש"ח)	מועד הנפקה	מס' ני"ע	סדרת אג"ח
2011-2014	104	מדד	5.5%	120	7/2007	2170041	סדרה 1

### אודות החברה

קרגל בע"מ (להלן "קרגל" או "החברה") עוסקת בשני תחומי עיקריים: ייצור ושיווק של אריזות ולוחות מקרטון גלי, המשמשים לאריזה ולהובלה של מוצרי תעשייה, מוצרי מזון ותוצרת חקלאית וכן, החל מחודש מאי 2008, ייצור, עיבוד ושיווק אריזות מקרטון עץ וספוגים. תחום פעילות שני כולל ייצור ושיווק של שרוולים ויריעות פוליאיתילן, המשמשים, בין היתר, כחומר גלם לאריזות הגמישות ולשימושים תעשייתיים וכן ייצור ושיווק של שקים, שקיות ואריזות גמישות אחרות המשווקות בעיקר למגזר התעשייתי וללקוחות אחרים. תחום זה התפתח בחברה בעיקר על רקע פעילות רכישות ומיזוגים עם חברות וותיקות בתחום זה: פלסטו-שק בע"מ<sup>1</sup> (81.16% מהון המניות) ביולי 2007, תמורת כ-114 מיליון ש"ח, א. גליס ובניו בע"מ ביולי 2006 תמורת כ-26 מיליון ש"ח, וינה (א.ל.) תעשיות בע"מ בחודש יוני 2005 תמורת כ-26 מיליון ש"ח. גם בתחום הקרטון הגלי נעשתה פעילות רכישות: מיכלי טריפל קס (2003) בע"מ נרכשה בפברואר 2008 תמורת כ-25 מיליון ש"ח. הקבוצה מעסיקה 773 עובדים, מרביתם עובדי ייצור במפעלי החברה בתחום הקרטון הגלי הממוקמים בלוד (קרגל) וחבל

<sup>1</sup> סדרת האג"ח שהנפיקה פלסטו שק מדורגת ע"י מידרוג בדירוג A3 באופק יציב. ראה דוח מעקב מיוני 2009 באתר מידרוג.



יבנה (טריפלקס) וכן במפעלי תחום האריזות הגמישות במשמר השבעה (ינה וגליס), יבנה (פלסטו שק) ושדרות (מור). החברה הינה חברה פרטית ותאגיד מדווח, לאחר מחיקת מניותיה ממסחר בעקבות הצעת רכש בשנת 2005. בעלת השליטה בחברה הינה סי. אי. תעשיות קרטון בע"מ (54.7% מהון המניות)- שעל בעלי מניותיה נמנים יו"ר הדירקטוריון מר ניר דור ומנכ"ל החברה, מר גבריאל נגר. יתר מניות החברה מוחזקות ע"י כלל תעשיות והשקעות בע"מ (26.4%), לאחר שהגדילה את השקעתה בחברה בסך של כ-18.8 מליון ש"ח. סקיי שירותי ניהול בע"מ (15.1%), שהשקיעה בחברה סך של כ-50 מיליון ש"ח, בהתאמה, במהלך אפריל 2008. במהלך יוני 2010, התקשרה חברת הבת פלסטו-שק בע"מ בעסקה לרכישת מלוא הנכסים של סלינה תעשיות בע"מ תמורת 30 מליון ש"ח. בתחילת יולי 2010, התקבל אישור הממונה על ההגבלים העסקיים לביצוע העסקה הנ"ל.

סולם דירוג התחייבויות

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

דו"ח מספר: CIC040710000M

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") 2010.

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](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. 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 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.