

אלביט מערכות בע"מ

פעולת דירוג | מרץ 2012

מחבר:

גיא דרורי, רו"ח, אנליסט
guyd@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

אלביט מערכות בע"מ

דירוג סדרה	Aa1	אופק דירוג: יציב
------------	-----	------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Aa1 באופק יציב לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה אלביט מערכות בע"מ ("אלביט" או "החברה") ולאגרות חוב שיונקו על ידי החברה, בסך של עד 900 מיליון ₪ ע.ג., באמצעות הרחבת סדרה א'. תמורת הנפקת אגרות החוב מיועדת למימון הפעילות השוטפת.

דו"ח ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג באשר למבנה ההנפקה עד ליום 18 במרץ, 2012. בכל מקרה של שינויים בנתונים אלה, נתונה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. רק לאחר שיומצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף, ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי.

סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

סדרה	מס' ני"ע	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31/12/2011 * (במיליוני ₪)	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
א'	1119635	06/2010	4.84%	שקלי	990	2012-2020

* תורגם מדולר לש"ח לפי שע"ח ליום 30/12/2011. במועד גיוס אגרות החוב ביצעה החברה גידור על כל יתרת אגרות החוב באמצעות עסקת החלפה, לפי ריבית דולרית משתנה לייבור + 1.65%.

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

מעמד עסקי חזק בתעשייה הביטחונית בישראל ובעולם, המבוסס על יכולות טכנולוגיות, צבאיות וניהוליות בולטות לטובה. בולטים לטובה גם היקף הפעילות, גיוון המוצרים והביזור הגיאוגרפי, כמו גם מעמד בכיר ואסטרטגי במערכת הביטחון בישראל, התורמת כרבע ממכירות החברה. ענף התעשייה הביטחונית בעולם מצוי באי-וודאות גדלה. קיצוצים בתקציבי הביטחון בארה"ב ובמדינות מערב אירופה שבוצעו בשנים 2011 ו-2012 וצפויים להחריף בשנת 2014, מעיבים על הצמיחה בטווח הזמן הבינוני ותורמים להחרפת התחרות העולמית. מנועי הצמיחה של החברה מושתתים על פעילות מיזוגים ורכישות וביסוס עסקי החברה במדינות המאופיינות בתקציבי ביטחון צומחים; הבשלת הסינרגיה ופיתוח עסקי החברות שנרכשו צפויים לתמוך במגמת הצמיחה לאורך זמן. במקביל, מבצעת החברה פעולות התייעלות על מנת להתמודד עם הירידה בצמיחה הפנימית. יחד עם זאת, אנו צופים שחיקה מסוימת בצמיחה וברווחיות בשנת 2012. צבר ההזמנות של החברה גדל בשנת 2011 בהשוואה לשנת 2010, אם כי בקצב נמוך יותר מבעבר. הגידול בצבר ההזמנות בולט לטובה בענף, במיוחד לאור קיצוצים בתקציבי הביטחון בארה"ב ובמדינות מערב אירופה. רווחיות החברה נשחקה בשנת 2011 במידה ניכרת וזאת בעיקר נוכח ביטול חוזה למכירת מערכות מסווגות למדינה זרה, בגינו רשמה החברה ברבעון הרביעי הוצאה נוספת בעלות המכר בסך של כ-73 מיליון \$ וזאת בגין מחיקת מלאים והוצאות אחרות, הכרוכות בהפסקת הפרויקט. החברה מצויה בדיונים עם משרד הביטחון הישראלי לקבלת פיצויים להפסד שנוצר. להערכתנו, בנטרול ההפסד האמור לעיל, הרווחיות הגולמית שמרה על יציבות יחסית לעומת שנה קודמת.

החברה מציגה תזרימי מזומנים חזקים מהפעילות השוטפת (CFO), הנתמכים ברווחיות טובה ובמינוף נמוך יחסית וכן במקדמות מלקוחות. תזרימי המזומנים החופשי (FCF) של החברה היה שלילי בשנים האחרונות נוכח השקעות מהותיות ברכוש קבוע, רכישת חברות בנות ומסונפות וחלוקת דיבידנד.

יחסי הכיסוי של החברה נשחקו בשנת 2011, בעיקר נוכח הירידה ברווח התפעולי כמוסבר לעיל. בנטרול ההפסד המיוחד ברבעון הרביעי, יחס החוב הפיננסי ל-EBITDA הסתכם בכ-2.0 לשנת 2011. במהלך הרבעון הראשון של 2012 גייסה החברה הלוואה דולרית לזמן ארוך מגוף מוסדי בסך של כ-120 מיליון דולר. אנו מעריכים כי תוספת החוב

הכרוכה בגיוס הנוכחי וההלוואה המוסדית, ובהתחשב בפירעונות החוב לזמן ארוך במהלך 2012, יחס החוב הפיננסי ל-EBITDA צפוי לעלות לכ- 2.5. אופק הדירוג היציב נתמך בהערכתנו כי התוצאות יישמרו בטווח הסביר של אומדינו וכי רמת המינוף לא תעלה באופן משמעותי ופרמננטי מיחס הכיסוי שאנו צופים, כאמור לעיל.

אלביט מערכות - נתונים פיננסיים עיקריים, מיליוני דולר :

FY 2007	FY 2008	FY 2009	FY 2010	FY 2011	
1,981	2,638	2,832	2,670	2,817	הכנסות
527	767	849	798	732	רווח גולמי
26.6%	29.1%	30.0%	29.9%	26.0%	שיעור רווח גולמי
127	185	217	234	241	הוצאות מחקר ופיתוח
108	249	262	207	116	רווח תפעולי
5.4%	9.4%	9.3%	7.8%	4.1%	שיעור רווח תפעולי
77	204	215	183	90	רווח נקי
376	278	280	214	224	יתרות נזילות
460	285	392	624	668	חוב פיננסי
19.9%	27.3%	28.1%	27.8%	24.9%	הון עצמי למאזן
207	378	386	339	266	EBITDA
183	335	346	279	252	FFO
(354)	(25)	(68)	(234)	(26)	רכישה של חברות בנות וכלולות
(27)	(33)	(76)	(63)	(62)	דיבידנדים שחולקו
2.2	0.8	1.0	1.8	2.5	חוב פיננסי ל-EBITDA
2.5	0.9	1.1	2.2	2.6	חוב פיננסי ל-FFO

פירוט גורמי מפתח בדירוג

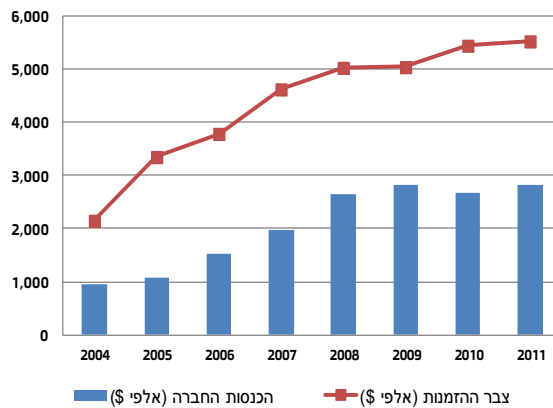
פעילות רכישות ומיזוגים והמשך ביסוס הפלטפורמה הטכנולוגית תומכים במגמת צמיחה ארוכת הטווח

הכנסות החברה בשנת 2011 צמחו בשיעור של כ- 5.5% בהשוואה לשנת 2010 וזאת לאחר ירידה בהכנסות בשיעור של כ- 5.7% בין השנים 2010 ו-2009. חזרה לצמיחה בשנה זו מגיעה לאחר צמיחה דו ספרתית בשורת ההכנסות בין השנים 2005-2009, תוך שילוב של צמיחה אורגנית ורכישה של פעילויות סינרגיות. אנו מעריכים כי הצמיחה בשנת 2011 נבעה בעיקר ממיזוגים ורכישות שהושלמו בשנת 2010. מגזר המערכות האוויריות ומגזר מערכות היבשה הציגו בשנת 2011 צמיחה של כ- 23% וכ- 12% בהתאמה, בעיקר בזכות איחוד לראשונה של סולתם ו-M7 במהלך הרבעון האחרון של 2010. מנגד מגזרי C4ISR ומערכות אלקטרואופטיות רשמו קיטון בהכנסות בעיקר עקב ירידה במערכות צילום אווירי ובמוצרי ראיית לילה.

רכישת M7 תמורת סך של כ- 85 מיליון דולר, הינה חלק ממאמצי החברה לחזק את תחום ה-MRO¹ ולהרחיב את מעגל הלקוחות של החברה בארה"ב. רכישת חברות Mikal, לרבות, סולתם (תמורת כ- 90 מיליון דולר) מאפשרת לאלביט להציע פתרונות בתחום הארטילריה אשר מרחיבים ומשלימים את סל המוצרים הקיים. החברה ביצעה במהלך שנת 2011 פעולות משמעותיות למימוש הסינרגיה עם סולתם, הן בצד התפעולי והן בצד השיווקי.

¹ Maintenance Repair and Overhaul

אלביט מערכות: התפתחות צבר ההזמנות והכנסות



צבר ההזמנות לסוף שנת 2011 הסתכם בכ- 5,528 מיליון דולר, גידול של כ-1.5% בהשוואה לצבר ההזמנות לסוף 2010. גידול זה, חרף היותו מינורי, בולט לטובה בענף, במיוחד לאור קיצוצים בתקציבי הביטחון בארה"ב ובמדינות מערב אירופה. גידול צבר ההזמנות, כמו גם הבשלת הסינרגיה ופיתוח עסקי החברות שנרכשו במהלך השנתיים האחרונות, תומכים בצמיחת הכנסות ורווחי החברה בשנה-שנתיים הקרובות, אם כי בשיעורים נמוכים יותר מבעבר.

חרף הגידול בהכנסות, רווחיות החברה נשחקה בשנת 2011 ושיעור הרווח התפעולי ירד ל-4.1%.

בהשוואה לשיעור 7.6% בשנת 2010 ו-9.3% בשנת 2009. השחיקה המשמעותית בשיעור הרווח התפעולי בשנת 2011 נבעה בעיקר מביטול חוזה למכירת מערכות למדינה זרה. בנטרול מרכיב חד פעמי זה, אנו מעריכים כי השחיקה ברווח התפעולי הייתה נמוכה יותר, אולם מגמת השחיקה הרב שנתית ברווח התפעולי נמשכת.

השקעה מתמשכת במו"פ ורכישת טכנולוגיות תומכת בשימור מעמדה העסקי של החברה ובצמיחה עתידית

החברה המשיכה במגמת פיתוח התשתית הטכנולוגית שלה ובשנת 2011 הוציאה על מו"פ שיעור של כ-8.6% מסך ההכנסות, דומה לשנת 2010 ולאחר גידול מהשנים 2008 ו-2009, בהן עמד שיעור הוצאות המו"פ מסך ההכנסות על כ-7.3%. בנוסף, ממשיכה החברה להרחיב את התשתית הטכנולוגית והשיווקית גם באמצעות רכישת חברות עתירות טכנולוגיה.

קיצוצים בתקציבי הביטחון של ארה"ב ומדינות מערב אירופה מציבים אתגר לצמיחת הכנסות החברה ומחריפים את

התחרות, מנגד, ביסוס מעמדה של החברה במדינות נוספות, בעלות תקציבים צומחים, ממתנן איומים אלו

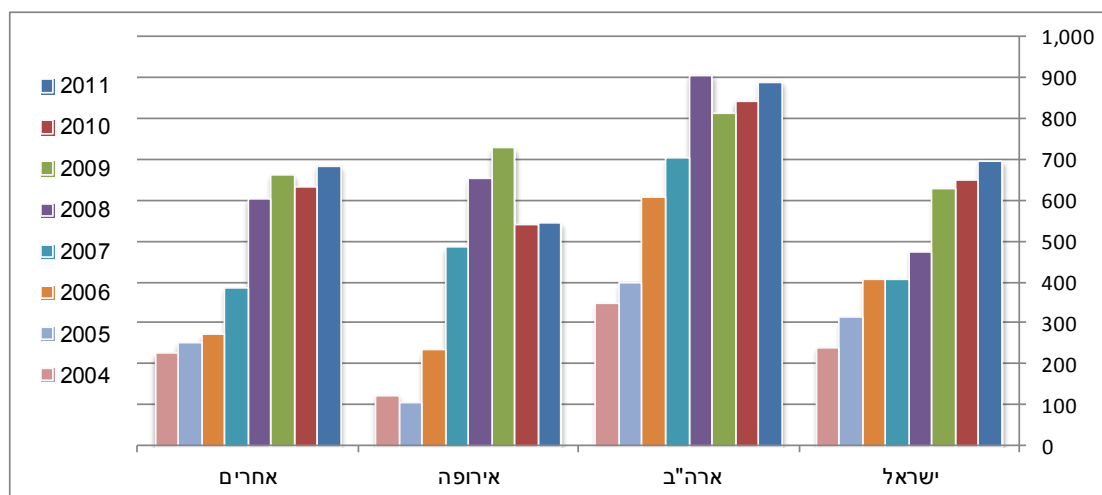
המשבר הכלכלי ונטל החובות במדינות מערב אירופה ובארה"ב הביאו לקיצוץ בתקציבי הביטחון באזורים אלו בשנים 2011 - 2012, אשר צפוי להעמיק בעתיד. לאחרונה הגישה ממשלת ארה"ב בקשה לתקציב ביטחון לשנת 2013, בהיקף של כ-614 מיליארד דולר (כולל תקציבי OCO), קיטון של כ-5% בהשוואה לתקציב שנת 2012. יתכנו קיצוצים נוספים החל משנת 2014 וזאת נוכח הסרת הקשיים באישור תהליכים אלו בשנת בחירות.

אלביט מערכות, אשר מעל למחצית מהכנסותיה בשנת 2011 מקורן בתקציבי ארה"ב ומדינות מערב אירופה (כ-32% ו-20% בהתאמה), חשופה באופן מהותי לקיצוצים נרחבים בתקציבי הביטחון של המדינות הללו והכנסותיה עלולות להיפגע בעתיד משחיקת התקציבים. צמצום התקציבים צפוי להיות מלווה, בין השאר, בהחרפת התחרות בין השחקניות המקומיות בארה"ב ובאירופה, בתחרות גבוהה יותר על תקציבים של מדינות מתפתחות וכן במתן דגש רב יותר לביצועים מהירים ועמידה במסגרת התקציב.

נוכח מגמות אלו, החברה מתמקדת מזה זמן בחדירה ובביסוס מעמדה במדינות בהן תקציבי הביטחון צפויים לצמוח באופן משמעותי בשנים הקרובות. מדינות אלו כוללות בעיקר את ברזיל, הודו, קוריאה, אוסטרליה ומדינות מזרח אירופה. בתוך כך, החברה רכשה בשנת 2010 שתי חברות בברזיל והקימה חברה בת באוסטרליה. הכנסות החברה ממדינות אלו צמחו בכ-8% בשנת 2011 והיוו כ-24% מכלל הכנסות החברה.

מגמה נוספת משמעותית, המשפיעה על תקציב הביטחון של ארה"ב ומדינות המערב, הינה המעבר מלחימה קונבנציונאלית בין צבאות ללחימה מול ארגוני טרור. שינוי זה מסיט דגש ממערכות לחימה גדולות למערכות זריזות ועתירות טכנולוגיה. מגמה זו משתלבת עם מעמדה העסקי של החברה ותומכת בצמיחת פעילותה. הכנסות החברה מישראל צמחו בשנת 2011 בכ- 7% וזאת בהמשך לצמיחה רצופה משנת 2004 והיוו כ- 25% מכלל הכנסות החברה. תקציב הביטחון של ישראל צפוי לצמוח בשנים הקרובות, אם כי יתכן שיצמח בשיעורים נמוכים יותר מבעבר. יש לציין כי האיומים הביטחוניים הגוברים תומכים בהמשך צמיחת התקציב הישראלי בשנים הקרובות.

התפתחות הכנסות החברה בהתפלגות לפי אזורים גיאוגרפיים, בין השנים 2004 ועד 2011:



התזרים החופשי מושפע מרישית פעילויות ומהשקעות ברכוש קבוע

החברה מציגה תזרימי מזומנים חזקים מהפעילות השוטפת (CFO), אשר הסתכמו בכ- 190 מיליון \$ בשנת 2011, סכום דומה לתזרימים הממוצע של שלוש השנים האחרונות. תזרימי המזומנים החזקים נתמכים ברווחיות טובה ובמינוף נמוך יחסית וכן בתקבולי מקדמות מלקוחות בהיקף מהותי, ובעיקר ממשרד הביטחון. תזרימים המזומנים החופשי (FCF) של החברה היה שלילי בשנת 2011, נוכח השקעות מהותיות ברכוש קבוע אשר הסתכמו בשנת 2011 בכ- 122 מיליון \$, רכישת חברות בנות ומסונפות בסך של כ- 26 מיליון \$ וחלוקת דיבידנד בסך של כ- 62 מיליון \$.

האטה ביחסי הכיסוי נוכח שחיקה ברווחיות

היקף החוב הפיננסי של החברה עלה במעט במהלך שנת 2011 והסתכם בכ- 668 מיליון דולר בסוף השנה, בהשוואה לסך של כ- 624 מיליון דולר לסוף שנת 2010. השחיקה ברווח התפעולי, בעיקר כתוצאה מהפסקת חוזה עם מדינה זרה, כאמור לעיל, הובילה להאטה של יחסי הכיסוי, ליחס של חוב ל- EBITDA של 2.5 לסוף שנת 2011 בהשוואה ליחס של כ- 1.8 לסוף שנת 2010. להערכת מידרוג, החברה תשמור על יחסי הכיסוי ברמה הנוכחית וזאת בהערכה כי רווחיות החברה תשופר בהשוואה לשנת 2011, ובמקביל החוב הפיננסי יגדל נוכח הגיוס הנוכחי וגיוס ההלוואה המוסדית.

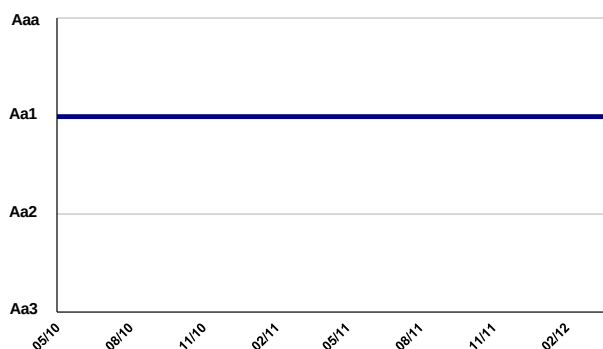
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- ירידה מתמשכת בצבר ההזמנות שתגרום לירידה בהיקף ההכנסות העתידיות.
- עלייה משמעותית ופרמנטית ביחסי כיסוי החוב הפיננסי ל- EBITDA מעבר ליחס של 2.5 (בנטרול הוצאות הקשורות להפסקת חוזה מול לקוח זר, שנרשמו ברבעון הרביעי לשנת 2011).
- חלוקת דיבידנד נרחבת אשר יהיה בה להחליש את יכולת פירעון התחייבויות החברה.
- * אין בגורמים המפורטים לעיל כדי לחייב את החברה לפעול או שלא לפעול בדרך כלשהיא.

אודות החברה

אלביט מערכות בע"מ הינה חברה ישראלית רב לאומית, העוסקת ישירות ובאמצעות חברות בנות, בפיתוח, ייצור, אינטגרציה ושיווק מערכות לוחמה אלקטרוניות לשימושים צבאיים באוויר, בים וביבשה. החברה משמשת הן כקבלנית ראשית של פתרונות עבור צבאות וממשלות והן כספקית של מוצרים ומערכות עבור יצרניות מובילות בתעשייה הביטחונית בעולם. החברה פועלת בארבעה תחומי פעילויות עיקריים: מערכות מוטסות (היווה כ- 34.4% מהיקף ההכנסות ב-2011), מערכות יבשתיות (14.4%), מערכות C4ISR (35.4%) ומערכות אלקטרו-אופטיות (10.7%). החברה מעסיקה כ- 12,500 עובדים, מהם כ- 9,000 עובדים בישראל, כ- 2,100 בארה"ב והיתרה - בחברות בנות ברחבי העולם.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [אלביט מערכות - דוח מעקב \(מאי 2011\)](#)
- [התפתחויות בתעשייה הביטחונית \(יולי 2011\)](#)

תאריך הדוח: 18.3.2012

מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב פיננסי + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי * Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)

* 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

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 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") 2012.

מסמך זה, לרבות פיסקה 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 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 צריכה 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 שירותי 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.