



## מעקב שנתי אוגוסט 2008

### חממה מאיר סחר (1996) בע"מ

מידרוג מאשררת דירוג Baa2 לאג"ח (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה חממה מאיר סחר (1996) בע"מ ("חממה", "החברה") תוך קביעת אופק דירוג יציב. האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	מועד הנפקה	שיעור ריבית שנתית (%)	יתרה ליום (מ' 30.3.08)	מועדי פירעון קרן	דירוג	אופק דירוג
א' (המירות)	6.2007	5.5% (צ.מדד)	23.6	2010-2012	Baa2	יציב
ב'	6.2007	5.5% (צ.מדד)	36.2	2010-2014	Baa2	יציב

#### הצבת אופק דירוג יציב

הצבת האופק היציב נתמכת בגורמים הבאים: שיפור בתוצאות הכספיות תוך מגמת צמיחה; שמירה על מעמד חזק בענף; עלייה ברמת המינוף עלתה שהינה גבוהה מאוד - בין השאר נוכח הגדלת החוב הקצר למימון עלייה במלאי - אולם עומדת במסגרת הדירוג; הצהרת החברה על כוונתה להקטין את ימי המלאי שרמתם כיום גבוהה מאוד; יחד עם זאת, במידרוג מעריכים כי ירידת מחירי המכירה של הסחורות בעולם, ובפרט מחירי האורז, מהשיא שנרשם בחודשים אפריל ומאי 2008 עלולים לפגוע ברווחיות במהלך 2008.

#### התפתחויות עיקריות<sup>1</sup>

**העלייה העולמית במחירי הסחורות הובילה את הגידול החד בהכנסות. במקביל חל קיטון בכמויות הנמכרות בעיקר בשנת 2007**

הכנסות החברה מושפעות ממחירי הסחורות (החברה מתמחרת בגישת שיחלוף), מכמויות המכירה ומשע"ח דולר/ש"ח. בשנת 2007 רשמה החברה גידול של כ-9% בהכנסות. הגידול בהכנסות נבע מהעלייה העולמית במחירי הסחורות, אשר קיזזה את ההשפעה המנוגדת של קיטון בכמויות המכירה ופחות בדולר מול השקל. עיקר הגידול במכירות נרשם ברבעון הרביעי של 2007. ברבעון הראשון של 2008 נרשם גידול של 9.9% במכירות בהשוואה לרבעון הרביעי של 2007 וגידול של כ-40% בהשוואה לרבעון המקביל. הגידול נבע הן מגידול בכמויות המכירה והן מהתייקרות מחירים. לפי הערכות החברה, נתח השוק שלה נותר ללא שינוי. האורז והשומשום שמרו בשנת 2007 על משקלם היחסי בכמויות המכירה (ביחד כ-80% מסך הכמויות שנמכרו), בהכנסות (כ-50%) וברווח הגולמי (כ-60%), כל זאת בדומה לשנת 2006. ריכוזיות האורז בהכנסות קטנה מכ-19% בשנת 2006, לכ-14% בשנת 2007. ריכוזיות השומשום עלתה מכ-30% בשנת 2006, לכ-32% בשנת 2007.

#### רווחי מלאי תרמו לשיפור המרווח בשנת 2007 ולתוך הרבעון הראשון של השנה

הרווח הגולמי בשנת 2007 עלה בכ-6.5 מיליון ש"ח, תוך שיפור הרווחיות מכ-10.2% מהמכירות לכ-11.4%. הגידול ברווח הגולמי נבע מעלייה חדה במחירי הסחורות במחצית השנייה של 2007. היות והחברה צפתה את עליית המחירים היא הצטיידה במלאים במחירים נמוכים יחסית, לפני עליית המחירים. מגמה זו נשמרה גם ברבעון הראשון של 2008. להערכת מידרוג, ירידת מחירי הסחורות בעולם, ובפרט האורז, מהשיא שנרשם באפריל ובמאי 2008, עלולה לפגוע ברווחיות במהלך 2008.

מחברת:

עינת ירחי

אנליסטית בכירה

[Einat.Yarhi@midroog.co.il](mailto:Einat.Yarhi@midroog.co.il)

אנשי קשר:

סיגל יששכר

ראש צוות בכיר

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

אנשי קשר:

אביטל בר דיין

סמנכ"ל בכירה,

ראש תחום תאגידיים

ומוסדות פיננסיים

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

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)

<sup>1</sup> התפתחויות עיקריות מאז פרסום דוח דירוג ראשוני במאי 2007, ניתן לצפיה באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**גידול בהוצאות הנהלה וכלליות אשר נבע בעיקר מעדכוני שכר ותשלומים נלווים**

בשנת 2007 חל גידול חד בהוצאות הנהלה וכלליות שעיקרו נובע מעדכוני שכר ובונוס שלילי שליטה וקרוביהם ומיעוטו (1100 אלפי ש"ח) חד פעמי. יש לציין גם כי ברבעון הראשון של שנת 2008 רשמה החברה הוצאת חומ"ס בסך כ- 500 אלף ש"ח שהיא גבוהה וחריגה ביחס לעבר (סך ההפרשה הכוללת המצטברת בחברה בתום 2007 היא כ- 3 מיליון ש"ח).

**עלייה בהוצאות המימון נוכח הגידול בהיקף החוב**

החברה רשמה עלייה בהוצאות המימון ברוטו ברבעון הראשון של שנת 2008 שהסתכמו בכ-1.8 מיליון ש"ח לעומת כ-3.6 מיליון ש"ח בשנת 2007 כולה. העלייה נבע מהעלייה בהיקף החוב לזמן קצר כתוצאה מהתרחבות הפער בין אשראי הספקים לאשראי הלקוחות וימי המלאי. המעבר לרישום הכנסות מימון ברבעון הראשון נבע בעיקר מהכנסות מימון בגין מהפיחות בחד בשער החליפין של הדולר מול השקל.

**חממה, נתוני עיקריים מתוך דוח רווח והפסד, באלפי ש"ח**

FY 04	FY 05	FY 06	FY 07	FY 07 IFRS	Q1 08 IFRS	אלפי ₪
264,810	302,864	298,667	325,700	325,700	109,947	הכנסות
31,705	28,646	30,516	37,179	36,574	12,411	רווח גולמי
3,669	3,817	4,085	4,292	4,533	1,421	הוצאות מכירה ושיווק
5,971	5,522	5,530	9,548	8,600	2,744	הוצאות הנה"כ
22,065	19,307	20,901	23,339	23,441	8,246	רווח תפעולי
NA	NA	NA	NA	7,846	3,768	הכנסות מימון
NA	NA	NA	NA	3,590	1,764	הוצאות מימון
7,655	1,536	5,868	4,358	3,590	(2,004)	הוצאות (הכנסות) מימון נטו
14,410	17,771	15,033	18,981	19,851	10,250	רווח לאחר מימון
9,403	10,157	11,080	14,165	15,009	7,379	רווח נקי
24%	14%	-1%	9%	9%	<sup>(1)</sup> 10%	% שינוי בהכנסות
12.0 %	9.5 %	10.2 %	11.4 %	11.2%	11.3 %	% רווח גולמי
8.3 %	6.4 %	7.0 %	7.2 %	7.2%	7.5 %	% רווח תפעולי
5.4%	5.9%	5.0%	5.8%	6.1%	9.3%	% רווח לאחר מימון
3.6%	3.4%	3.7%	4.3%	4.6%	6.7%	% רווח נקי

(1) גידול של 10% בהכנסות רבעון ראשון 2008 ביחס לרבעון רביעי 2007

**התזרים השלילי מפעילות שוטפת העמיק עקב גידול מתמשך במלאי**

התזרים מפעולות FFO, גדל בשנת 2007 וברבעון הראשון של 2008 במקביל לגידול בהיקפי המכירות והעלייה ברווח. בשנת 2007 וברבעון הראשון נרשם תזרים שלילי חד מפעילות שוטפת, CFO, עקב הצטיידות החברה במלאים לקראת סוף שנת 2007 לפי הערכותיה לעליית מחירים- אשר התממשו. כמו כן נרשם גידול ביתרת לקוחות וספקים. כל תמורת גיוס ההון והאג"ח בשנת 2007, כמו גם גידול באשראי מבנקים שימשו למימון ההון החוזר.

**חממה, נתוני תזרים עיקריים, באלפי ₪**

FY 04	FY 05	FY 06	FY 07	FY 07 IFRS	Q1 08 IFRS	אלפי ₪
9,717	10,870	13,472	14,000	14,844	7,379	רווח נקי
704	4,154	-1,870	3,190	4,221	198	התאמות לפני הון חוזר
10,421	15,024	11,602	17,190	19,065	7,577	תזרים מפעולות, FFO
-29,102	-8,134	-20,649	-70,246	-70,246	-56,289	שינויים בהון חוזר
-18,681	6,890	-9,047	-53,056	-50,181	-48,712	תזרים מפעילות שוטפת, CFO
-	4,000	4,800	10,000	10,000	-	דיבידנד שולם

צרכי ההון החוזר ליום 31.3.2008 היוו כ-62% מההכנסות לעומת כ-48% בתום מרץ 2007. העלייה בצרכי ההון החוזר נובעת בעיקר מגידול חד בימי המלאי. מידרוג מציינת כי אסטרטגיית החברה לספק ללקוחותיה סחורה בשיטת just in time ומדיניות רכש מלאי דינאמית, תוך ניצול הזדמנויות, נותנת אותותיה בצרכי ההון החוזר. בפרט, מדיניות זו חושפת את החברה להפסדים על יתרת המלאי במקרים של ירידה במחירי הסחורות בעולם. בכוונת הנהלת החברה להקטין את ימי המלאי לכ-135 ימים, בכפוף לגידול הצפוי במכירות.

**חממה, נתוני נזילות עיקריים, באלפי ₪**

אלפי ₪	12.08 IFRS	12.07 IFRS	12.07	12.06	12.05	12.04
צרכי הון חוזר להכנסות	62%	66%	66%	48%	41%	44%
יחס שוטף	1.6	1.8	1.8	1.2	1.2	1.1
יחס מהיר	0.6	0.8	0.8	0.6	0.7	0.6
ימי מלאי	202	189	189	116	83	104
ימי לקוחות	92	136	136	104	110	105
ימי ספקים	53	69	69	35	36	35

**עלייה ברמת המינוף ושחיקת האיתנות הפיננסית**

החוב הפיננסי ליום 31.3.2008 עלה בכ-50 מיליון ש"ח לעומת החוב ליום 31.12.2007 – עיקר הגידול נבע מאשראי לז"ק שנועד לממן את הגידול בצרכי ההון החוזר. מסגרות האשראי של החברה במערכת הבנקאית עלו מכ-130 מיליון ש"ח לתאריך 31.3.07 לכ-190 מיליון ש"ח כיום. החברה מנצלת את מרבית המסגרת. שיעור החוב הפיננסי לקאפ עמד על כ-73% ליום 31.3.2008 לעומת כ-69% לסוף שנת 2007. שיעור ההון העצמי מסך המאזן נשחק אף הוא ברבעון הראשון ועמד על כ-22%. במהלך שנת 2007 חולק דיבידנד לבעלי המניות בסך של כ-10 מיליון ש"ח.

**חממה, נתוני מאזן עיקריים ויחסי איתנות ומינוף, באלפי ש"ח**

אלפי ₪	3.08	12.07	12.06	12.05	12.04
לקוחות	110,491	121,172	85,451	91,299	76,324
מלאי	215,549	149,645	85,564	62,222	66,429
<b>סך נכסים במאזן</b>	<b>337,516</b>	<b>280,624</b>	<b>181,837</b>	<b>176,063</b>	<b>164,926</b>
ספקים	56,808	54,544	25,671	27,381	21,144
חוב פיננסי ז"ק	140,562	91,570	113,920	98,954	109,742
חוב פיננסי ז"א	59,809	58,344	0	16,157	3,446
סך חוב פיננסי	200,371	150,834	113,920	115,111	113,188
סך הון עצמי	75,020	68,990	34,862	26,190	22,712
חוב פיננסי ל-CAP	72.8%	69.1%	76.6%	81.5%	83.3%
הון עצמי למאזן	22.2%	24.6%	19.2%	14.9%	13.7%

**הגידול ברווח מחד והעלייה בחוב מאידך – שניהם תוצאה של עליית המלאים, קיזוז אחד את השני באופן**

**שנשמרה יציבות ביחסי הכיסוי התזרימיים**

למרות העלייה החדה בחוב הפיננסי, ובזכות הגידול ברווח, החברה שומרת על יציבות ביחסי הכיסוי כך שהתזרים מפעולות בשנת 2007 וברבעון ראשון 2008 יאפשרו פירעון החוב הפיננסי במשך כ-8-6 שנים לעומת 11-9 שנים בשנים 2004-2006.

**חממה, יחסי כיסוי עיקריים, באלפי ₪**

אלפי ₪	Q1 08 IFRS	FY 07 IFRS	FY 06	FY 05	FY 04
EBITDA לעלויות מימון	NEG	6.7	5.5	12.9	2.9
חוב פיננסי ל-EBITDA	6.0	6.3	6.3	5.8	5.0
חוב פיננסי ל-FFO	6.6	7.9	8.7	7.7	10.9
חוב פיננסי ל-CFO	NEG	NEG	NEG	16.7	NEG

## **חשיפה בעיקר לשינויים בשע"ח דולר-ש"ח ולמדד המחירים לצרכן. הוגדרה מדיניות גידור סיכונים**

לחברה חשיפה לשע"ח דולר-ש"ח הנובעת מכך שחלק מאמצעי המימון הם שקליים כאשר פעילות הסחר נעשית בדולר או בצמוד דולר וגם התחייבויותיה במערכת הבנקאית הן דולריות. החברה דיווחה על מדיניות זו לציבור המשקיעים. לחברה חשיפה למדד המחירים לצרכן הנובעת מבסיס הצמדת האג"ח.

## **שידרוג מערכות המידע. טרם בוצעו השקעות שצוינו בתשקיף ההנפקה**

החברה רכשה מערכת ERP שנועדה לשיפור הניהול והארגון בחברה, ליעל ולקצר את תהליכי העבודה בחברה ולשפר בין היתר את המערך הלוגיסטי ומערך שירות הלקוחות. טרם בוצעו השקעות אחרות שמתכננת החברה ושפורטו בתשקיף ההנפקה: רכישת פעילויות לשם חדירה לתחומי פעילות חדשים בתחום המזון תוך ניצול יתרונות החברה. השקעה במחסן לוגיסטי חדיש הכולל חדרי קירור ומערך מיון ואריזה, והחברה ממשיכה לרכוש שירותים אלה מחיצוניים. המחסן הלוגיסטי הקיים אינו מגביל את החברה מבחינת היקפי אחסון המלאי ופעילות שוטפת. ככוונת החברה לבצע אינטגרציה לאחור בתחום הרכש החקלאי בחו"ל, באמצעות שותפות או הקמת מיזמים שעיסוקם בתחום גידולי תוצרת חקלאית.

## **אופק הדירוג**

### **גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג**

- גיוון סל המוצרים כך ששיעור רכישות השומשום והאורז מתוך המכירות וכן חלקם הדומיננטי של מוצרים אלה ברווח הגולמי ירד באופן משמעותי
- הרחבת תשתית הניהול בחברה תוך צמצום תלות באנשי מפתח ובניית דור מנהלי ביניים
- ירידה משמעותית ופרמננטית ברמות המינוף

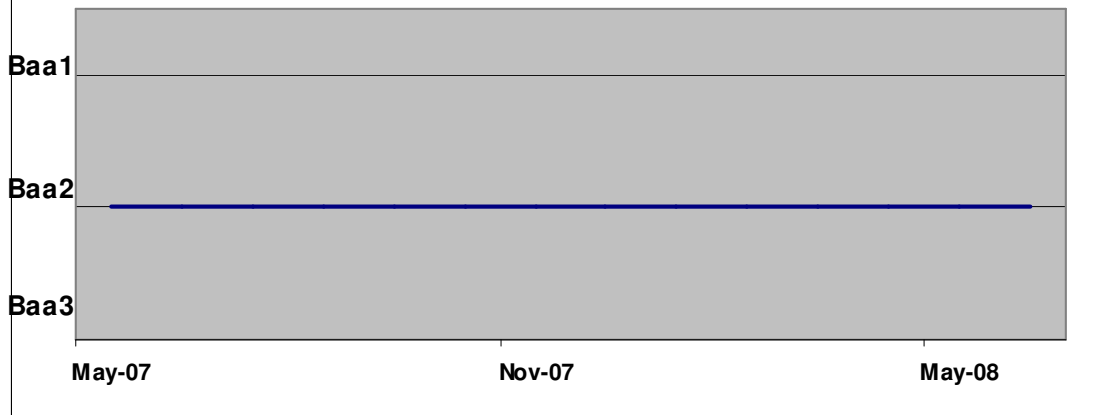
### **גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג**

- ירידה ביחס הון עצמי לסך מאזן מתחת ל- 20%
- שינויים בתנאי השוק העולמי אשר ישפיעו לרעה על המרווח הגולמי מהמוצרים העיקריים
- נסיגה במעמד החברה בתחומה אשר יבוא לידי ביטוי בהרעה בפרמטרים פיננסיים

## **אודות החברה**

חממה מאיר סחר (1996) בע"מ עוסקת בעיקר ביבוא ומכירה בעיקר בשוק המקומי של מזון יבש, בכ- 50 סוגי מוצרים, אך בעיקר שומשום ואורז. על מנת לייבא מעשרות מדינות בעולם שומרת החברה על קשרים עסקיים עם כ-130 ספקים, בנוסף לסוכנים ומתווכים במדינות היעד. מוצרי החברה נמכרים בעיקר באריזות סיטונאיות ללמעלה מ-300 לקוחות. לחברה מתחרה גדולה אחת ועוד כעשרים מתחרים בינוניים וקטנים הסוחרים בסל מוצרים חלקי ביחס לחברה. אחסנת המוצרים נעשית במחסנים שכורים מאת חברת האחים חממה ושות' בע"מ אשר בקרית גת, משם הם מופצים באמצעות מערך משאיות שרובו בבעלות קבלני משנה המספקים שירות על בסיס יומי. ביוני 2007 הונפקו לראשונה מניות החברה לציבור כך שלמועד הדוח כ-29% ממניות החברה מוחזקות ע"י הציבור, והיתר בבעלות בני משפחת חממה ועובדי החברה. שווי השוק של החברה למועד הדוח כ-82 מיליון ₪.

התפתחות הדירוג על ציר זמן



## הגדרות בסיסיות ליחסים פיננסיים

מושג (עברית)	מושג (English)	הגדרה
הכנסות נטו	Net Income	הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווח"פ
הוצאות ריבית	Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע
הוצאות מימון תזרימיות	Cash Interest	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהונו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה
רווח תפעולי	EBIT	הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבדוד מהדוחות.
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBITA	EBIT + הפחתות
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBITDA	EBIT +פחת+ הפחתות
נכסים	Assets	סך נכסי החברה במאזן
חוב פיננסי	Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג
חוב פיננסי נטו	Net Debt	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושווי מזומן- השקעות לזמן קצר
בסיס ההון	Capitalization (CAP)	חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים
השקעות הוניות	Capital Expenditures (Capex)	השקעות ברוטו בציוד ובמכונות.
תזרים מזומנים גולמי	Gross Cash Flow (GCF)	רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.
תזרים מזומנים מפעילות	Cash Flow from Operation (CFO)	הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.
מקורות מפעילות	Funds from Operation (FFO)	הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 – רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים.
תזרים מזומנים פנוי	Retained Cash Flow (RCF)	תזרים מזומנים (GCF) –דיבידנד.
תזרים מזומנים חופשי	Free Cash Flow (FCF)	תזרים מזומנים פנוי (RCF) – עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.

סולם הדירוג

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 השקעה 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 נמצא באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלו, המצוינת באותיות.

דוח מספר : CTH040808000M

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.

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 בעיני 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 במישורין 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 ביעוץ 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, התחיבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, 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.