

קבוצת סקופ מתכות בע"מ

דוח מעקב | אוקטובר 2012

1

מחבר:

אלעד סרוסי, אנליסט בכיר
elads@midroog.co.il

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות
liatk@midroog.co.il

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

קבוצת סקופ מתכות בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A2	דירוג סדרה
-------------------	----	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A2 לאג"ח (סדרה 4) שהנפיקה קבוצת סקופ מתכות בע"מ ("סקופ" או "החברה"), תוך שינוי אופק הדירוג מיציב לשלילי.

סדרת האג"ח המדורגת על ידי מידרוג:

ייתרת שנת פירעון קרן האג"ח	ערך בספרים של ייתרת האג"ח נכון ליום 30/06/12 במיליוני ₪	תנאי ההצמדה	ריבית שנתית נקובה ב-%	מועד הנפקה המקורית	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
2013-2015	100.9	מדד	5.1	03/2007	2880110	4

הצבת האופק השלילי לדירוג החברה הינה בעקבות החלטות בפרמטרים פיננסיים מרכזיים והערכת מידרוג להמשך החריגה ביחסי הכיסוי, במהלך תקופת אופק הדירוג. יחסי כיסוי החוב של החברה, על בסיס ארבעת הרבעונים האחרונים שנסתיימו ביום 30.06.12, הינם גבוהים לרמת הדירוג הנוכחית.

החל מהרבעון הרביעי בשנת 2011 החברה מציגה ירידה מתונה ברווחיות הגולמית, אשר מתבטאת הן בפעילות בארץ והן בפעילות בחו"ל. פגיעה זו, בין היתר, על רקע מגמת ירידה במחירי המתכות ותרומה נמוכה עד שלילית של חלק מהפעילויות בחו"ל. פגיעה זו חלחלה לשורת הרווח התפעולי והביאה לירידה של כ-2.4% בשיעור הרווח התפעולי במהלך ששת החודשים הראשונים של 2012, בהשוואה לתקופה המקבילה. מחירי המתכות, המהוות את חומרי הגלם מהם מיוצרים רכיבי המלאי העיקריים בחברה (מוצרי נירוסטה/ניקל, אלומיניום ופלדה), רשמו ירידות של בין 20%-30% ממחירי השיא של תחילת 2011. כל אלו, בתוספת הוצאות המימון המכבידות על תזרימי המזומנים הביאו לפגיעה ביחסי הכיסוי. מחזור המלאי של החברה הינו ארוך ועומד על כ-225 יום, נכון למחצית השנייה של 2012. החל משנת 2009, החברה נוקטת במאמצים ניכרים להורדת היקף המלאי ותקופת ימי המלאי.

הדירוג נתמך במעמדה העסקי והחזק של החברה בשוק המקומי, בסל מוצרים מגוון ונרחב ובפיזור לקוחות רחב. איתנותה הפיננסית של החברה הינה טובה והינה בעלת גמישות פיננסית טובה, המתבטאת בהיעדר שעבודים, ערבויות או אמות מידה פיננסיות. החברה שומרת לאורך זמן על יתרות נזילות סבירות, ביחס לעומס הפירעונות. מאידך, חלוקת דיבידנד רחבה ממשיכה לאפיין את החברה, בסביבה של צורכי הון חוזר גבוהים ותנודתיים ומכבידה על התזרים החופשי.

להערכתנו, החברה תתקשה להציג שיפור מהותי בנתוני הרווחיות התפעולית, במהלך אופק הדירוג, בעיקר נוכח התוצאות החלשות של חלק מהפעילויות בחו"ל. אי שיפור ביחסי כיסוי החוב ל-EBITDA, מתחת ליחס של 7.0x, יגרום להורדת הדירוג. זאת ועוד, חלוקת דיבידנד מהותית נוספת, יכולה גם כן להביא להורדת הדירוג.

סקופ (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים - במיליוני ש"ח¹

FY 2008	FY 2009	FY 2010	FY 2011	H1 2011	H1 2012	
1,329	869	973	1,049	528	579	מכירות
276	202	250	266	139	135	רווח גולמי
43	23	62	73	43	33	רווח תפעולי
3.2%	2.7%	6.4%	7.0%	8.1%	5.7%	אחוז רווח תפעולי
³ (19)	(14)	17	² 1	17	11	רווח (הפסד) נקי
108	26	74	90	53	43	EBITDA
54	(6)	42	54	36	24	FFO
139	211	156	68	21	(16)	CFO
41	9	18	17	9	6	CAPEX
10	0	60	22	0	33	Div
87	201	77	30	12	(54)	FCF
844	666	562	531	546	549	יתרת מלאי
926	815	712	620	648	644	חוב פיננסי
178	256	229	159	171	127	תיק נזיל
748	559	483	461	477	517	חוב פיננסי נטו
35.0%	38.3%	38.5%	40.3%	41.3%	38.1%	הון עצמי / מאזן
60.3%	57.8%	56.7%	53.0%	53.5%	54.7%	חוב פיננסי / Cap
8.5	30.4	9.6	6.9	7.2	8.0	*Debt / EBITDA LTM
17.2	Neg	16.9	11.6	11.4	15.8	*Debt / FFO LTM

* יחס היכסוי נמוך שבמים לשנים עשר החודשים האחרונים

פירוט גורמי מפתח בדירוג

מיתוג ופיזור גבוה המתחזקים על ידי הנהלה מנוסה מקזזים חלק מסיכונים הענף התנדנדי

לחברה מעמד בכיר בשוק המקומי, הנובע מגודלה, מיתרונות יחסיים המאפיינים את פעילותה וממיתוגה כחברת שירותים, מפיץ מוביל וספק של שירות לוגיסטי מלא - "One Stop Shop". מעמד זה תורם ליציבות יחסית של המרווחים, בעיקר בשוק המקומי. החברה מתאפיינת בפיזור גבוה מאוד של מוצרים, לקוחות מענפים שונים ומעל ל- 250 ספקים. הנהלת החברה הינה מנוסה ובעלת ותק רב של פעילות בשוק המתכות, וטרק רקורד טוב, גם בתקופות משבר בתעשייה. מידרוג רואה במאפיינים אלו, כמאפיינים המקזזים את הסיכון הענפי הגבוה, הכולל, בין היתר, שינויים בביקושים למוצרי החברה עקב משברים כלכליים, תנדנדות גבוהה של מחיר המתכות ושינויים בשערי המטבעות הזרים.

שחיקה ברווחיות התפעולית לחציון ראשון 2012 כתוצאה מירידה במחירי המתכות והפסדים בפעילויות בחו"ל

ענף הפעילות של החברה מאופיין בסיכון גבוה יחסית לאור החשיפה הגבוהה למחירי המתכות בעולם. מחירי המתכות אינם בשליטתה של החברה והם משפיעים על היקף הפעילות, הרווחיות וצרכי ההון החוזר של החברה. לאחר עלייה למחירי שיא בשנת 2011, הסביבה העסקית של החברה התאפיינה בשנה האחרונה בירידת מחירי המוצרים הנמכרים על ידי החברה, בירידה בביקושים ובתחרות מתגברת על נתחי שוק. החציון הראשון של שנת 2012 התאפיין בירידה

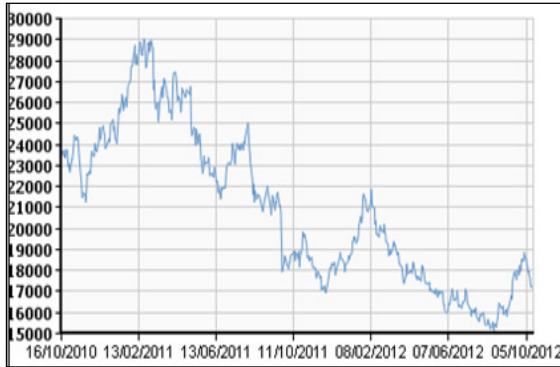
¹ נתוני הרווחיות התפעולית מוצגים לפני הוצאות/הכנסות אחרות ולאחר נטרול הפרשות לירידת/עליית ערך מלאי.

² הרווח הנקי כולל הפרשה לירידת ערך מוניטין בגין פעילות בארה"ב, בסך של כ-8.7 מיליון ש"ח והוצאות מס כוללות בסך של כ-23 מיליון ש"ח, בין היתר בשל הרפורמה במיסוי.

³ ההפסד בשנה זו כולל הפרשה חד פעמית לירידת ערך מלאי בסך של 42 מיליון ש"ח.

מתונה יחסית במחירי המתכות וברידת ביקושים. מחיר הניקל בבורסת ה-LME לדוגמא, ירד במהלך תקופה זו בכ- 10% ומחיר האלומיניום ירד בכ-7%.

שינוי במחיר ניקל, בדולר לטון



שינוי במחיר אלומיניום, בדולר לטון

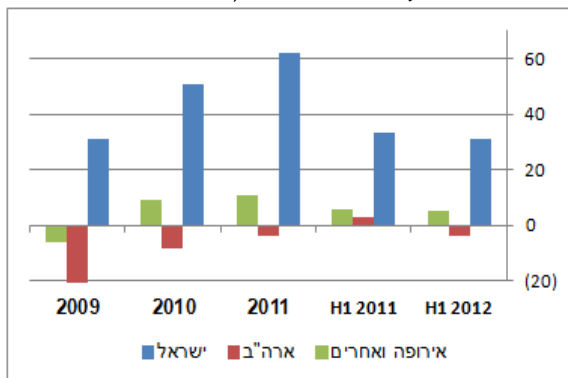


* הנתונים נלקחו מהבורסה למסחר במתכות LME

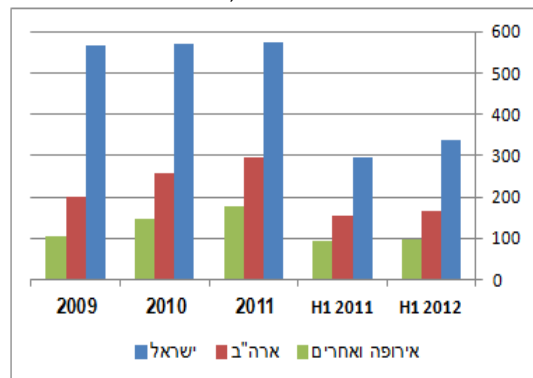
במהלך ששת החודשים הראשונים של 2012, החברה צמחה בכ-9.7%, לעומת התקופה המקבילה, כאשר חלקה הגדול של הצמיחה מיוחס למגזר הפעילות המקומי. החברה הציגה רווח תפעולי של כ-33 מיליון ₪ (כ-5.7% מהמכירות), מול רווח תפעולי של כ-43 מיליון ₪ (כ-8.1% מהמכירות), בתקופה המקבילה אשתקד. ניתן לראות כי הצמיחה בישראל גבתה מחיר ברמת שיעור הרווח התפעולי, שירד לכ-9.2% מסך ההכנסות, לעומת כ-11.4% בתקופה המקבילה אשתקד. הפעילות באירופה שמרה על יציבות יחסית ועיקר השינוי בסך הרווח התפעולי המאוחד מיוחס לפעילות במגזר ארה"ב, אשר עברה מרווח תפעולי של כ-3 מיליון ש"ח במהלך ששת החודשים הראשונים של 2011, להפסד תפעולי של כ-4 מיליון ש"ח, נכון ליום 30.06.12.

במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2011 פתחה החברה סניף בקליפורניה וסניף בדרום קוריאה. הפעלת הפעילויות החדשות במהלך החודשים הראשונים לפעילות, הביאה להגדלת ההוצאות התפעוליות והעבירה את תוצאות המגזר מרווח להפסד. התחזקות של כ-8% בשער הדולר בתקופה זו, אף העצימה את ההפסדים בחו"ל. להערכת החברה, הפעילות במגזר ארה"ב תעבור לאיזון תפעולי רק בתחילת שנת 2012. להערכת מידרוג, היתרונות הגלומים בפעילות בארה"ב הכוללים יתרונות לגודל ברכש לכלל הקבוצה, גמישות בניהול וניוד המלאי, סינרגיה בין הפעילויות וקרבה ללקוחות קצה נוספים, טרם באה לידי ביטוי, באופן מלא.

רווח תפעולי לפי מגזרים ג'ג, במיליוני ש"ח*



הכנסות לפי מגזרים ג'ג, במיליוני ש"ח



* מוצג לפני הוצאות/הכנסות אחרות ובנטרול של הפרשה לירידת/עליית ערך מלאי

רמת חוב גבוהה בעיקר נוכח צורכי הון חוזר וחריגה ביחסי הכיסוי

יתרת החוב הפיננסי ליום 30.06.12 הינה כ-644 מיליון ₪ (מתוכה כ-101 מיליון ₪ יתרת אג"ח), לעומת יתרת חוב של 648 מיליון ₪ (מתוכה 170 מיליון ₪ יתרת אג"ח) ליום 30.06.11. צורכי הון החוזר של החברה נמצאים בקורלציה לרמות החוב. נכון ליום 30.06.12 צורכי הון החוזר של החברה מתוך ההכנסות מסתכמים לכ-65%, לעומת כ-70% ליום 30.06.11. הקיטון ביחס זה נבע מהצמיחה המהירה במחזור ההכנסות, וזאת למרות גידול בצרכי הון החוזר בתקופה זו. לחברה אסטרטגיה לאחזקת רמת מלאי גבוהה אשר משפיעה על יתרות החוב. מחזור המלאי של החברה הינו ארוך ועומד על כ-225, נכון למחצית השנייה של שנת 2012. עיקר יתרת המלאי מיוחסת לפעילות בישראל ויש לציין, כי קיים שוני בין מחזורי המלאי בפעילות בחו"ל, לבין ימי המלאי בפעילות בישראל. כמו כן, במחסי החברה קיים מלאי בהיקף של כ-100 מיליון ש"ח, המיועד לפעילות התעשייה הביטחונית.

במהלך השנה האחרונה פרעה החברה כ-70 מיליון ש"ח חוב בגין אג"ח, חלקו בגין שתי סדרות אג"ח שהסתיימו. למרות זאת, סך החוב הכולל של החברה לא קטן, עקב הגדלת החוב הבנקאי, בגין צורכי הון חוזר.

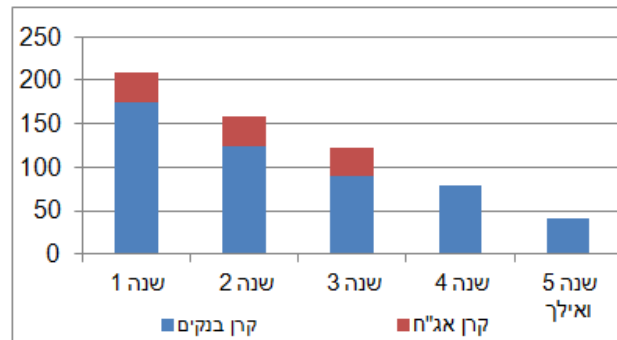
השחיקה ברווח התפעולי, הובילה את החברה להציג האטה ביחס הכיסוי. יחס כיסוי החוב ל-EBITDA נכון ליום 30.06.12 הינו 8.0x (היחס עומד על 6.5x בניכוי התיק הנזיל), לעומת יחס כיסוי של 7.2x נכון ליום 30.06.11 (5.3x בניכוי תיק נזיל). יחס חוב פיננסי ברוטו ל-FFO עומד על 15.8x (12.6x בניכוי התיק הנזיל), לעומת כ-11.4x בתקופה המקבילה אשתקד (8.4x בניכוי תיק נזיל). יחסי כיסוי אלו הינם גבוהים ביחס לרמת הדירוג הנוכחית. להערכתנו, החברה תתקשה להציג שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי. אי שיפור ביחסי הכיסוי ליחס כיסוי חוב ל-EBITDA נמוך מ-7.0x, יוביל להורדת הדירוג.

נזילות וגמישות פיננסית סבירה, שמירה על יתרות נזילות בסכומים מהותיים, לעומת חלוקת דיבידנד נרחבת וצרכי הון חוזר גבוהים, המעביים על התזרים החופשי

החברה הציגה תזרים מזומנים שוטף (CFO) שלילי של כ-16 מיליון ₪ בחציון הראשון של שנת 2012, לעומת תזרים של כ-21 מיליון ₪ בחציון הראשון של 2011. ההרעה בתזרים המזומנים נבעה מגידול ביתרות הלקוחות והמלאי, שנועדו לתמוך בגידול במכירות. להערכת מידרוג, החברה תשמור על תזרים חופשי חיובי בהיקף גבוה בשנים הקרובות, בהתבסס על מדיניות הקטנת מלאי החברה והשקעות נמוכות ברכוש קבוע. החברה חלקה דיבידנדים בסכומים ניכרים בשנים האחרונות, בסביבה של צורכי הון חוזר גבוהים ותנודתיים. פעולות אלו מכבידות על התזרים החופשי של החברה. מידרוג תמשיך לבחון את דירוג המנפיקה על רקע חלוקות הדיבידנד של החברה.

נכון ליום 30.06.12 לחברה יתרות נזילות בסך של כ-127 מיליון ₪, ירידה של כ-44 מיליון ש"ח לעומת יום 30.06.11, וזאת לאחר חלוקת דיבידנד של כ-54 מיליון ש"ח, במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים. לפעילות החברה בישראל אין שעבודים מהותיים, ערבויות או אמות מידה פיננסיות כנגד חובותיה למערכת הבנקאית. החברה חתמה על הסכם שעבוד שלילי עם חלק מהתאגידים הבנקאיים ובעלי אגרות חוב. צרכי שירות החוב של החברה לארבעת הרבעונים הקרובים מסתכמים בכ-208 מיליון ₪, מתוך זה כ-34 מיליון ₪ פירעון אג"ח. לאורך השנים, החברה ממחזרת את החוב הבנקאי ואנו לא מניחים ירידה ברמת חוב זה. החברה מחזיקה לאורך זמן מסגרות אשראי לזמן ארוך במספר גדול ומפוזר של בנקים.

לוח סילוקין של קרן החוב הפיננסי לז"א ליום 30.06.2012, במיליוני ₪:



אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- קיטון משמעותי ברמת המינוף;
- שיפור מתמשך בתוצאות הפיננסיות, שיתבטא בגידול ברווח התפעולי ושיפור שיעורי הרווחיות

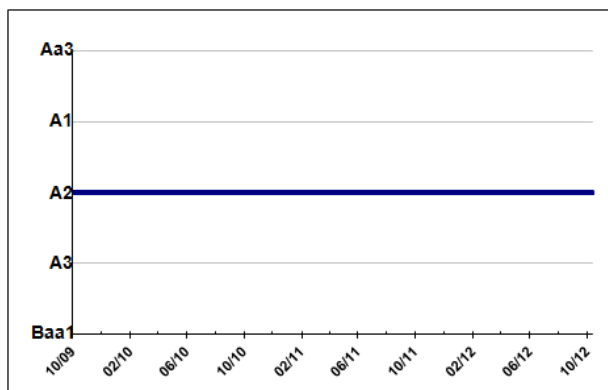
גורמים אשר עלולים להוביל להורדת הדירוג

- אי שיפור יחס כיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA מתחת ל-7.0x;
- חלוקת דיבידנד נרחבת;
- פגיעה משמעותית באיתנות הפיננסית ושחיקת יחס הון עצמי למאזן;

אודות החברה

קבוצת סקופ מתכות בע"מ הוקמה בשנת 1982 ועוסקת ביבוא ושיווק של מוצרים וחומרי גלם בענף המתכות: אלומיניום, פלדה, נירוסטה, סגסוגות ניקל, פליז, נחושת, ברונזה, טיטניום ומוצרי פלסטיקה הנדסית. מוצרי החברה כוללים כ-80,000 פריטים, ביניהם: פחים, גלילים, צינורות, ברגים, אביזרי צנרת, ברזים, מוטות, פרופילים, רשתות, שבכות וכדומה. מוצרים אלו משווקים למגוון רחב של ענפים, הכוללים מזון, תרופות, כימיה, מחצבים, אלקטרוניקה, מיזוג אוויר, תשתיות, מוצרי צריכה, היי טק, בניה ציבורית, תעשייה תעופתית, תעשייה צבאית, שילוט, זיווד ועוד. לחברה מעל 4,500 לקוחות בישראל, וכ-20 לקוחות בחו"ל, להם מוכרת החברה מישראל. בנוסף, לחברות המאוחדות הפועלות בארה"ב, סין, דרום קוריאה, רומניה, צ'כיה ופולין מעל ל-8,000 לקוחות נוספים. השירות שמעניקה החברה ללקוחותיה כולל: עיתוד מלאי, אחסון, חיתוך וניסור.

החברה ציבורית החל משנת 1992. יו"ר הדירקטוריון הינו מר שמואל שילה. מנכ"ל החברה הוא מר גיל חבר. מניות החברה נסחרות בבורסה למסחר בני"ע בתל אביב. כ-36% ממניות החברה מוחזקות ע"י מר שמואל שילה, כ-30.4% ע"י פימסקו, כ-16.5% ע"י גופים מוסדיים והיתר ע"י הציבור.



דוחות קשורים

[דוח מעקב קודם - קבוצת סקופ מתכות בע"מ: דוח מעקב, ספטמבר 2011](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מועד הדוח: 28.10.2012

רשימת 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 + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בציוד, 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) - השקעות הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי* Free Cash Flow (FCF)

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימאלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 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 פירעון 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 פירעון, 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: CTS051012000M

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 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. 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 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, 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.