



שניב תעשיות נייר בע"מ

מעקב | מרץ 2012

מחבר:

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

אנשי קשר:

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

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



שניב תעשיות נייר בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa2	דירוג סדרה
------------------	------	------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa2 באופק יציב לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה שניב תעשיות נייר בע"מ ("שניב" או "החברה").

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'	1103795	05/2007	4.75%	מדד	29	2012-2013

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בנתח שוק משמעותי ויציב של כ- 30% בענף נייר הטישו בישראל, המאופיין בחסמי כניסה גבוהים ובביקושים יציבים יחסית. במהלך תשעת החודשים הראשונים לשנת 2011, החברה הציגה שיפור ברווחיות לעומת תקופה מקבילה אשתקד. המגמות החיוביות בתוצאות החברה בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2011 נתמכו בעיקר ביציבות מחירי חומרי הגלם והסטת הפעילות למגזר המוצרים המוגמרים, המאופיין בשיעורי רווחיות גבוהים יותר. בחמש השנים האחרונות ביצעה החברה השקעה מצטברת ברכוש קבוע, בהיקף של כ-55 מיליון ₪, שכללה את קווי הייצור למוצרים מוגמרים, שדרוג של קווי ייצור הנייר הגולמי והשקעות נוספות. בשנת 2011, החברה ביצעה השקעות בקו ייצור נוסף, אשר החל לפעול בתחילת שנת 2012, לצורך הגדלת כושר הייצור של החברה בייצור של מוצרים מוגמרים. הבשלת ההשקעות שבוצעו במהלך שנת 2011 מהווה פוטנציאל צמיחה ותתרום לרווחיות החברה בשנת 2012.

גורמי הסיכון העיקריים והמבניים להם חשופה החברה כוללים רגישות גבוהה למחירי התאית והאנרגיה וצרכי השקעה גבוהים. למפעל החברה נחיתות מבנית בהשוואה למתחרים בשוק המקומי, נוכח היעדר יכולת ייצור על בסיס גז טבעי. החברה פועלת מזה זמן רב לחיבור לתשתית הגז הטבעי, מהלך אשר יתרום באופן מהותי לרווחיות החברה. לאחרונה הודיעה החברה כי הנחת התשתית למפעל החברה, צפויה להסתיים בין החודשים נובמבר 2012 וינואר 2013. במקביל, חתמה החברה ביולי 2011 על הסכם לרכישת גז טבעי עם חברת דלק שיווק והפצה - גז טבעי בע"מ. השלמת מהלך זה עשויה לשפר את הרווחיות הגולמית במידה משמעותית ואף עשויה להוביל לשיפור הדירוג בטווח הזמן הבינוני. בשיקולי הדירוג כיום לא נלקחה בחשבון תרומת הגז הטבעי.

רמת המינוף של החברה הינה גבוהה יחסית ומסתכמת בכ- 100 מיליון ₪ ליום 30.09.2011. נוכח המינוף הגבוה של החברה, החברה מציגה האטה ביחס כיסוי חוב ל-EBITDA לרמה של כ- 7.2 ליום 30.09.2011. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להשתפר במהלך שנת 2012 וזאת נוכח שיפור ברווחיות והקטנת החוב הפיננסי של החברה. נזילות החברה הינה חלשה ומסתמכת בעיקר על תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת (CFO) ועל מסגרות אשראי חתומות, בהיקף של 55 מיליון ש"ח. לחברה אמות מידה פיננסיות מול הבנקים ומול קרן בראשית, בהן היא עומדת כיום במרווח מספק. אופק הדירוג היציב נסמך על הצפי להמשך יציבות בתוצאות החברה ושיפור ביחסי הכיסוי בטווח הקצר ובצפי להצגת שיפור בתוצאות בטווח הבינוני-הארוך.

שניב - נתונים פיננסיים עיקריים (מיליוני ₪) :

FY 2007	FY 2008	FY 2009	FY 2010	1-9/2010	1-9/2011	
154	147	143	154	112	120	הכנסות
14	19	24	28	21	26	רווח גולמי
9.1%	12.9%	16.8%	18.4%	18.7%	22.0%	שיעור רווח גולמי
(3.8)	1.5	4.5	4.3	3.1	6.4	רווח תפעולי
(2.5%)	1.1%	3.1%	2.8%	2.8%	5.4%	שיעור רווח תפעולי
(7.5)	(5.5)	1.1	(0.2)	0.7	1.8	רווח נקי
29.9	14.6	10.4	1.8	0.5	2.6	יתרות נזילות
94	97	103	78	76	100	חוב פיננסי
211	204	208	199	192	222	סך נכסים
34%	32%	32%	38%	40%	35%	הון עצמי למאזן
54%	57%	59%	50%	49%	55%	חוב ל-CAP
5.4	11.6	15.3	11.8	9.1	11.2	EBITDA
3.5%	7.9%	10.7%	7.7%	8.1%	9.3%	EBITDA %
(14.9)	(10.3)	(12.9)	(9.4)	(5.2)	(7.1)	השקעות ברכוש קבוע
17.6	8.3	6.7	6.6	5.7	7.2	חוב פיננסי ל-EBITDA
45.3	19.3	10.8	11.5	7.3	11.4	חוב פיננסי ל-FFO

פירוט גורמי מפתח בדירוג

ענף נייר הטישו מאופיין בביקושים יציבים יחסית ותנודתיות במחירי חומרי הגלם ועלויות אנרגיה

החברה פועלת בענף ייצור נייר טישו גולמי ובייצור של מוצרים מוגמרים, דוגמת ממחטות, מפיות, נייר טואלט וכו'. הביקושים למוצרי החברה מאופיינים ביציבות יחסית מאחר והינם מוצרי צריכה בסיסיים מתכלים. בנוסף, ייצור נייר גולמי בישראל מתחלק בין החברה (בעלת כושר ייצור של כ-26% מהצריכה בישראל) לבין ייצרן מקומי נוסף (בעל כושר ייצור של כ-50% מהצריכה בישראל). היבוא לישראל מתאפיין בהיקפים נמוכים יותר. יש לציין, שלמרות נתח השוק של החברה בענף ייצור הנייר הגולמי, החברה הינה חברה בסדר גודל קטן-בינוני, המתבטא בהיקף הכנסותיה והיקף הרווח התפעולי.

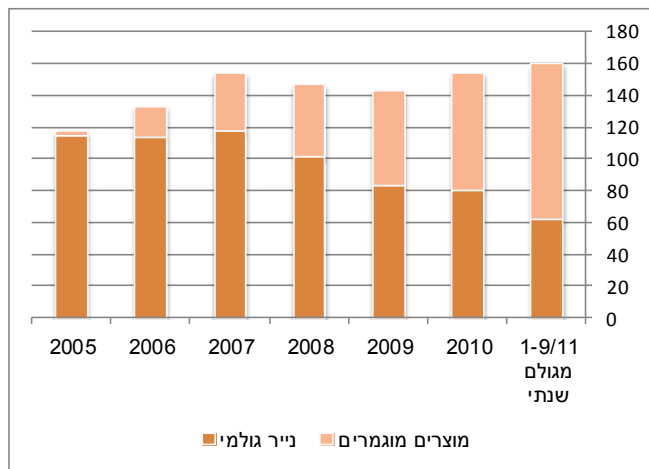
מגזרי הפעילות של החברה חשופים לתנודתיות חדה במחיר חומר הגלם שהינו קומודיטי, ועלויות האנרגיה, דבר המשפיע על שיעורי הרווחיות הגולמית של החברה. עלויות האנרגיה וחומרי הגלם העיקריים (תאית ונייר ממוחזר) מהוות כ-70% עד 75% מסך עלות המכר של החברה וכ-55% עד 60% מסך המכירות של החברה. תנודתיות עלויות האנרגיה וחומרי הגלם מקשה אף על יכולת החברה לייצר תזרימי מזומנים פרמננטיים יציבים.

לחברה נחיתות מבנית בהשוואה למתחרים בשוק המקומי, נוכח היעדר יכולת ייצור על בסיס גז טבעי, דבר המשפיע לשלילה על מבנה העלויות של החברה, עקב היותו של הגז הטבעי זול משמעותית מול מחירי המזוט. החברה פועלת בשנים האחרונות לצורך חיבור לתשתית הגז הטבעי, מהלך אשר יתרום באופן מהותי לרווחיות החברה. לאחרונה הודיעה החברה כי הנחת התשתית לאזור התעשייה באופקים, בו ממוקם מפעל החברה, צפויה להסתיים בין החודשים נובמבר 2012 וינואר 2013. במקביל, חתמה החברה ביולי 2011 על הסכם לרכישת גז טבעי עם חברת דלק שיווק והפצה - גז טבעי בע"מ. מידרוג מציינת כי בשיקולי הדירוג לא נלקחה בחשבון תרומת הגז הטבעי אשר צפויה לשפר את הרווחיות בטווח הזמן הבינוני.

גידול בהכנסות ושיפור ברווחיות עקב מעבר לייצור מוצרים מוגמרים המאופיינים בשיעורי רווחיות גבוהים

בשנים האחרונות ביצעה החברה השקעות מהותיות ברכישת קווי ייצור של מוצרים מוגמרים, תוך יישום אסטרטגיית הגדלת כושר הייצור והמכירות של מוצרים מוגמרים על חשבון מוצרי נייר גולמי. מוצרים מוגמרים מאופיינים ברמת רווחיות גבוהה יותר, והינם בעלי שיעורי רווחיות עודפים של כ- 4% - 6% לעומת מוצרי נייר גולמי. להערכת מידרוג, מהלך זה צפוי לשפר את הרווחיות של החברה ולהגדיל את מכירותיה, תוך גידול בנתח השוק - דבר שטרם קיבל ביטוי במלואו, חרף ההשקעות שבוצעו.

הכנסות החברה צמחו בשיעור של כ- 7.2% בתקופה ינואר - ספטמבר 2011 לעומת תקופה מקבילה אשתקד וזאת



בהמשך לצמיחה של כ- 7.4% בשנת 2010 בהשוואה לשנת 2009. שיעור הרווח הגולמי הסתכם בכ- 22% בתקופה ינואר - ספטמבר 2011, בהשוואה לשיעור של כ- 18.7% בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 18.4% בכל שנת 2010. השיפור בשיעור הרווח הגולמי נובע משינוי תמהיל ההכנסות והגדלת מכירות המוצרים המוגמרים על חשבון מכירות של נייר גולמי.

מכירות מגזר מוצרים מוגמרים לתשעת החודשים הראשונים לשנת 2011 הסתכמו

לסך של כ- 73 מיליון ₪, המהוות כ- 60% מסך הכנסות החברה, בהשוואה לשיעור של כ- 48% וכ- 42% בשנים 2010 ו- 2009 בהתאמה. מגזר המוצרים המוגמרים הציג רווחיות תפעולית של כ- 7.1% לעומת כ- 5.3% בתקופה מקבילה אשתקד. מרבית מכירות המוצרים המוגמרים הינה עבור מותגים פרטיים של רשתות קמעונאות בישראל. בנוסף, מוכרת החברה מוצרים מוגמרים תחת המותגים שלה - "עדן", "טאצ" ו- "Lovely". בשנת 2011 השקיעה החברה בקו גילול (converting) נוסף, בעלות כוללת של כ- 10 מיליון ₪ המיועד להגדלת כושר הייצור של החברה במגזר המוצרים המוגמרים. הקו החל את פעילותו בתחילת שנת 2012.

יחסי כיסוי איטיים נוכח רמת חוב גבוהה

החוב הפיננסי של החברה ליום 30.09.11 הסתכם בכ- 100 מיליון ש"ח ומורכב מיתרת אג"ח בסך של כ- 29 מיליון ₪ והיתר הלוואות בנקאיות ומקרן בראשית, לעומת חוב בסך של כ- 78 מיליון ₪ ליום 31.12.10. הגידול בחוב הפיננסי מימן בעיקר גידול ביתרות המלאי של החברה לסוף התקופה, נוכח צבירת מלאים לקראת התחלת הפעלת קו הייצור הנוסף למוצרים מוגמרים והשקעה ברכוש קבוע בהיקף של כ- 7 מיליון ₪. המינוף הגבוה, על אף השיפור ברווח התפעולי, הוביל את החברה להציג האטה ביחס כיסוי של חוב ל- EBITDA אשר הסתכם ב- 7.2 ליום 30.09.2011 בהשוואה ליחס של 6.6 לסוף שנת 2010. אנו צופים שיפור מסוים ביחס כיסוי החוב ל- EBITDA ברבעונים הקרובים על רקע שיפור הרווחיות וירידה ברמת החוב הפיננסי. אנו לוקחים בחשבון כי בטווח הזמן הבינוני-ארוך, יחסי הכיסוי יהיו נמוכים מהרמה הנוכחית עם המעבר לצריכת הגז הטבעי.

לחברה אמות מידה פיננסיות מול הבנקים ומול קרן המנוף בראשית, בהן נקבע, בין היתר, כי על החברה לעמוד ביחס חוב פיננסי נטו ל- EBITDA של 6.0 החל מיום 30.06.2012 (בחינת ה- EBITDA תחושב על ארבעה הרבעונים

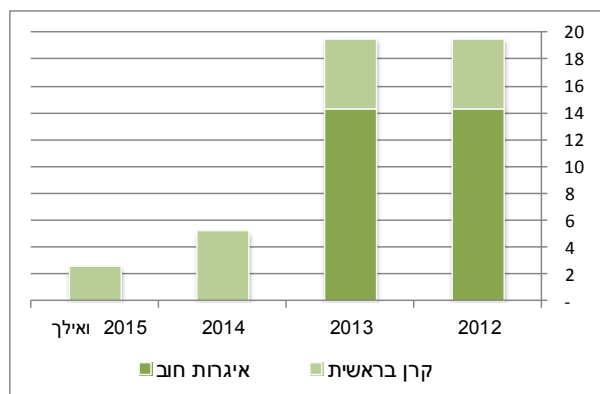
האחרונים המסתיימים באותו יום). במידרוג מצפים כי החברה תפעל לעמוד ביחס זה על ידי הקטנת החוב הפיננסי, באמצעות הקטנת ההון החוזר ופירעון תשלום איגרות החוב בחודש מאי 2012 בסך של כ- 15 מיליון ש"ח.

נזילות חלשה נסמכת בעיקרה על מסגרות אשראי ותזרימים מפעילות

רמת הנזילות של החברה הינה נמוכה ביחס לצורכי שירות החוב והחברה נשענת במידה רבה על מחזור חוב פיננסי ועל תזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת (CFO). יתרות המזומנים ושווי המזומנים מסתכמות לסך של כ- 2.6 מיליון ש"ח ליום 30.09.2011. צרכי פירעון קרן החוב לזמן ארוך בשנים 2012 ו-2013 מסתכמים בכ- 20 מיליון ש"ח לכל אחת מהשנים, מכך כ-15 מיליון ש"ח פירעון קרן אג"ח בכל אחת מהשנים. התזרים מפעולות (FFO) לתקופה של ינואר עד ספטמבר 2011, הסתכם ב- 7 מיליון ש"ח בהשוואה לכ- 5 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד ולכ- 7 מיליון ש"ח בכל שנת 2010. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2011 הציגה החברה תזרים מפעילות שוטפת שלילי, המסתכם ב- 13 מיליון ש"ח. התזרים השלילי נובע מגידול בהון החוזר. ההון החוזר התפעולי של החברה נמצא במגמת עלייה עקב גידול בימי מלאי. לדברי החברה, במהלך שנת 2012 צפוי שיפור בהיקף ההון החוזר עקב ירידה ברמות המלאי, מגמה המורגשת בחלקה כבר ברבעון ראשון 2012 זאת גם בהמשך לקבלת מענקים ממרכז השקעות. זאת ועוד החברה צפויה להציג שיפור בתוצאות בשנת 2012, בעיקר עקב הבשלת השקעות שבוצעו בשנים עברו. כל אלו צפויים לתרום לגידול בתזרים מפעילות שוטפת כתמיכה בהתמודדות עם אתגרי הנזילות.

התזרים החופשי של החברה הושפע בשנים האחרונות מהשקעות גבוהות ברכוש קבוע, לצורך הרחבה של כושר הייצור. מידרוג מצפה להורדה משמעותית בהיקף ההשקעות ברכוש הקבוע בשנה הקרובה. לחברה מסגרות אשראי חתומות בהיקף של כ- 55 מיליון ש"ח, כ- 47 מיליון ש"ח מתוך המסגרות הללו נוצלו על ידי החברה ליום 30.09.11. לחברה אמות מידה פיננסיות מול הבנקים וקרן בראשית, בהן היא עומדת כיום במרווח מספק.

לוח סילוקין של חוב לזמן ארוך (מיליוני ש"ח):*



* לוח הסילוקין אינו כולל אשראי זמן קצר בהיקף של כ- 47 מיליון ש"ח

גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי ופרמננטי בהיקפי הפעילות, תוך שיפור ברווחיות, בתזרימי המזומנים וביחסי הכיסוי.

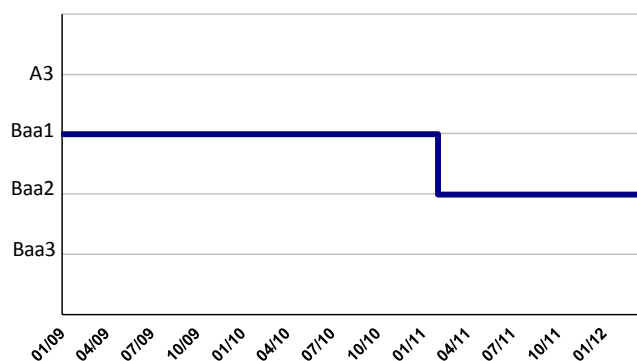
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- שחיקה מהותית ומתמשכת ברווחיות.
- פגיעה בנזילות או בגמישות הפיננסית.

אודות החברה

שניב עוסקת בייצור ושיווק של נייר גולמי ומוצרי נייר מוגמרים לשימושים ביתיים ולשוק המוסדי. שניב הוקמה בשנת 1988 כחברה פרטית ובשנת 1995 הונפקו מניותיה לציבור. המוצרים המיוצרים ומשווקים על ידי הקבוצה נחלקים לשני מגזרים עיקריים: (1) גלילי אב נייר (נייר גולמי) לייצור מוצרים מוגמרים לצריכה ביתית. מוצרי החברה מקבוצה זו נחלקים לשלושה סוגים עיקריים: נייר טישו, נייר קרפ ונייר מגבת. החברה נחשבת ליצרנית השנייה בגודלה בשוק הנייר הגולמי הביתי עם כושר ייצור פוטנציאלי של כ- 31,000 טון בשנה. (2) מוצרי נייר מוגמרים לשוק הקמעונאי ולשוק המוסדי. בעלי המניות בחברה הינם משפחת ברנט (60%), מר שלום לקס (11.2%), קרן מנוף בראשית (13.6%) וציבור (15.2%). מנכ"ל החברה הינו מר פסח ברנט ויו"ר החברה הינו מר אברהם ברנט.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [שניב תעשיות נייר בע"מ - דוח מעקב \(מרץ 2011\)](#)

תאריך הדוח: 22.3.2012

	מונחים פיננסיים עיקריים
	הוצאות ריבית Interest
	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
	רווח תפעולי EBIT
	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
	נכסים Assets
	חוב פיננסי Debt
	חוב פיננסי נטו Net Debt
	בסיס ההון Capitalization (CAP)
	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
	מקורות מפעילות* Funds From Operation (FFO)
	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת* Cash Flow from Operation (CFO)
	תזרים מזומנים פנוי* Retained Cash Flow (RCF)
	תזרים מזומנים חופשי* Free Cash Flow (FCF)
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	
סך נכסי החברה במאזן.	
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	
חוב פיננסי + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הוניות - דיבידנדים.	
* 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 המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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: CIS070312000M

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 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 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 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.