



צ.מ.ח המרמן בע"מ

פעולת דירוג | ינואר 2013

מחבר:

נדב גורן - אנליסט בכיר
nadavq@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן
ranq@midroog.co.il

צ.מ.ח המרמן בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: <i>Baa2</i>	דירוג סדרה
-------------------	--------------------	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג *Baa2* באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמן"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת סדרת אג"ח חדשה בהיקף של כ- 50 מיליון ₪ ע.ג. תמורת האג"ח תשמש את החברה למחזור חובות וכן לצורכי הפעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 6/1/13 למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע. רק לאחר שיומצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף.

להלן פירוט סדרת האג"ח במחזור שנכללות בדירוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.9.12 (מיליוני ₪)	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'*	1104132	יוני-07	7.50%	מדד	27	2013-2014
אג"ח ב'	1119031	מאי-10	ריבית אג"ח ממשלתית 6.7% + 0520	שקלי	92	2013-2017

119

* אג"ח להמרה

2

אישור מחדש של הדירוג ושל אופק הדירוג משקפים את היקף פעילות החברה, אשר נחשב כנמוך ביחס לחברות מובילות בתחום הייזום למגורים. יחד עם זאת, מידרוג רואה לחיוב את מגמת הגידול שנרשמת בהיקף פעילות החברה, אשר צפויה להביא לקיטון בתנודתיות ביחסים הפיננסיים ואף תקטין את החשיפה הקיימת לפרויקטים בודדים; החברה הינה בעלת ותק רב בתחום הייזום למגורים ופועלת במגוון פרויקטים, הן באזורי ביקוש במרכז והן בפריפריה; הגידול בנתוני הפעילות טרם בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים ובתזרימים החופשיים מפעילות ולהערכת מידרוג, הגידול יתבטא בדוחות החברה לשנים 2014 ואילך. בניגוד לתחזיות קודמות, מדובר בדחייה של כ- 6-12 חודשים בלוחות הזמנים והיא נובעת בעיקר בשל עיכוב בפרויקט מהותי של החברה שמקורו בתהליך לאישור תוספת קומות ואשר גורר דחייה בסיום הפרויקט כולו; בהתאם להערכות קודמות, הציגה החברה ב- 9 החודשים הראשונים של שנת 2012 רווחיות נמוכה ותזרימים נמוכים מפעילות - עקב השלמה מועטה של פרויקטים. העיכוב בלוחות הזמנים כפי שצוין לעיל צפוי להביא לכך שמגמה זו תימשך גם בשנת 2013; בשנת 2013 צפויה החברה לעמוד בפני חליויות קרן אג"ח והלוואות בנקאיות ברמת המטה בהיקף של למעלה מ- 40 מיליון ₪. היקף חליויות זה חושף את החברה לצורך למחזור חוב בשנה זו, בעיקר על מנת שלא לפגוע בהמשך הפיתוח העסקי ולשמירה על רמות הפעילות הנוכחיות, בין היתר, באמצעות השקעה ברכישת קרקעות. יצוין כי לאחר שנה זו צפוי שיפור ניכר בנזילות, אשר נתמך בקצב מכירות יציב בפרויקטים השונים.

החברה רושמת גידול משמעותי בהיקף הפעילות ביחס לעבר, עם תחילת ביצוע של מספר פרויקטים גדולים; היקף הפעילות צפוי להמשיך ולגדול גם במהלך שנת 2013

נכון למועד הדוח, החברה פועלת, לבד ועם שותפים, להקמת קרוב ל-1,000 יח"ד (כ-575 יח"ד חלק החברה) ב-7 פרויקטים. מדובר בהכפלת היקף הפעילות ביחס לרמתו מלפני שנה. הגורם העיקרי לגידול החד בפעילות הינו כניסה למספר פרויקטים גדולים - ביניהם שוק בצלאל בת"א ופרויקט בבית שמש. פרויקטים אלו, מעבר לגודלם, מאופיינים ברמת מורכבות תכנונית וביצועית גבוהה וכוללים, מלבד דירות, גם מתחמים מסחריים. מידרוג צופה כי היקף הפעילות צפוי להמשיך ולצמוח גם לתוך שנת 2013 עם כניסה לביצוע של מספר פרויקטים נוספים, הנמצאים כיום בשלבי תכנון מתקדמים. מידרוג רואה לחיוב את הגידול בהיקף הפעילות אשר יביא להפחתה בתנודתיות הנתונים הפיננסיים ויפחית חשיפה קיימת לפרויקט בודד.

מלאי הקרקעות בו מחזיקה החברה, אשר אינו בולט בהיקפו בהשוואה ענפית צפוי לקטון, על פי קצב הפעילות הנוכחית, תוך מספר שנים לא רב ועל כן, להערכת מידרוג, החברה תידרש לבצע בשנתיים הקרובות השקעות בחידוש מלאי הקרקעות.

בהתאם להערכות, הכרה נמוכה בהכנסה הביאה לרווחיות ולתזרים FFO נמוכים ב-2012/Q1-Q3; תפנית במגמה זו צפויה להתרחש בשנת 2014

השלמת מועטה של פרויקטים במהלך 9 החודשים הראשונים של שנת 2012, הביאה למספר מסירות נמוך של דירות והכרה נמוכה בהכנסה. מצב זה, אשר נלקח בחשבון במסגרת שיקולי הדירוג הקודם, הביא לכך שהיקף הרווח הנקי שרשמה החברה ב-3 הרבעונים הראשונים של השנה היה נמוך והסתכם בכחצי מיליון ש"ח. גם תזרים ה-FFO, הנגזר מהרווח הנקי, היה נמוך והסתכם בתקופה בגירעון של כ-650 אלפי ש"ח.

גורם נוסף שתורם לירידה ברווחים ב-2012 הייתה שחיקה שנרשמה בשיעורי הרווחיות הגולמית - הן בפעילות הייזום למגורים והן בביצוע עבודות לאחרים ביחס לשנים 2010-2011. בתחום הייזום למגורים, הירידה ברווחיות משקפת בעיקר את העלייה במחירי הקרקעות שנרכשו ע"י החברה במהלך השנים האחרונות, אל מול יציבות יחסית במחירי הדירות. להערכת מידרוג, רמות הרווחיות הגבוהות שהציגה החברה, כמו גם יתר החברות בענף, בשנים 2010-2011, אינן משקפות את הרווחיות המייצגת לפעילות וכי בטווח הארוך שיעורי הרווחיות צפויים להתכנס לרמות של 15%-20%. בתחום הביצוע לאחרים נרשמה שחיקה ברווחיות משתי סיבות עיקריות: ראשית, החברה ספגה עלייה בלתי צפויה בעלויות הבנייה, בעיקר בכל הקשור לשכר עובדים ולקבלני המשנה ושנית, בשנים קודמות הושלמה הקמתם של מספר פרויקטים שהניבו לחברה שיעורי רווחיות חריגים לטובה, בהשוואה לתקופה הנוכחית.

מגמה זו, של רווחיות ותזרים נמוכים, צפויה להמשיך, להערכת מידרוג, גם בשנת 2013. בשנת 2014, עם השלמת פרויקטים משמעותיים, החברה תרשום הכנסות ורווחים גבוהים. מדובר בדחייה בלוחות הזמנים ביחס להערכה קודמת, שהניחה שהגידול בתזרימי המזומנים של החברה יתרחש כבר במחצית השנייה של שנת 2013. שינוי התחזית נובע מדחייה בלוחות הזמנים של חלק מהפרויקטים.



החברה רשמה עלייה מתונה ברמת המינוף במהלך השנה האחרונה באמצעות גידול בהיקף האשראי הבנקאי בדומה לרבות מהחברות הפועלות בתחום הייזום למגורים, סבלה החברה במרבית השנה האחרונה מנגישות מוגבלת לשוק החוב האג"ח. אפיק גיוס אשר נותר פתוח בפני החברה במהלך שנת 2012 היה האפיק הבנקאי ובהתאם לכך, הגדילה החברה במהלך שנת 2012 את היקף פעילותה מולו. בנוסף להלוואות שהוענקו במסגרת ליווי פרויקטים למגורים ולהקמת נכסים מסחריים, קיבלה החברה: הלוואות בנקאיות ברמת החברה בסך של כ- 25 מיליון ₪, שניתנו בהתבסס על העודפים מפרויקטים המלווים על ידי התאגידים הבנקאיים, הלוואות רכוש קבוע, ומסגרות אשראי לחברה. הלוואות אלו סייעו לחברה לעמוד בחלויות האג"ח השוטפות (כ- 13 מיליון ₪) ואף לגשר על צרכי התזרים השונים בשנת 2012.

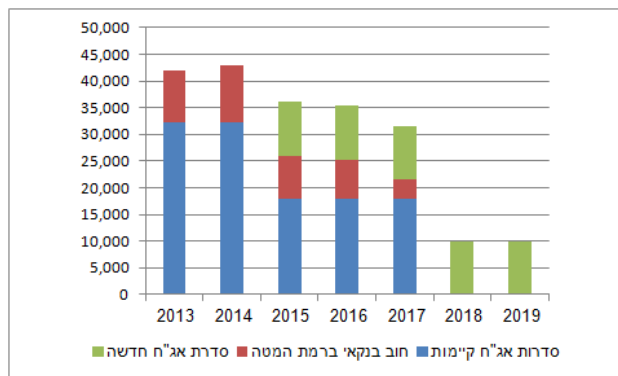
גידול בחוב הפיננסי, אשר הסתכם ליום 30.9.2012 בלמעלה מ- 300 מיליון ₪, לצד יציבות בהיקף ההון העצמי סביב ה- 100 מיליון ₪ - תוצאה מהרווחיות הנמוכה - הביאו לגידול מסוים ברמות המינוף של החברה. יחסי האיתנות הנוכחיים הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות מלקוחות (כ- 22%) וחוב ל- CAP (כ- 76%) - מגלמים רמות מינוף גבוהות יחסית, אך הינן סבירות לרמת הדירוג הקיימת. להערכת מידרוג, במהלך שנת 2013 לא יחול שיפור משמעותי ביחסי האיתנות ואף ייתכן כי תרשם בהם שחיקה נוספת וזאת - לאור העדר רווחים משמעותיים מפעילות.

גמישותה ונזילותה הפיננסית של החברה הינה בינונית בטווח הקצר ביחס לצורכי שירות החוב ופיתוח הפעילות

נכון למועד הדוח, לחברה 2 סדרות אג"ח בהיקף כולל של כ- 120 מיליון ₪ וכן חוב בנקאי בסך של כ- 180 מיליון ₪, אשר רובו ניתן במסגרת הלוואות ליווי בנייה ולצורך רכישת קרקעות. בשנת 2013 תידרש החברה לפרוע חלויות קרן אג"ח בסך של כ- 33 מיליון ₪ וכן סכום של כ- 10 מיליון ₪ מתוך הלוואות הבנקאיות שניתנו ברמת החברה. בנוסף, על מנת להבטיח כי היקף הפעילות ישמר גם בטווח הארוך, ייתכן כפי שצוין, שהחברה תידרש לבצע בשנה הקרובה השקעות ברכישת קרקעות.

לאור השלמה מועטה של פרויקטים בשנת 2013 ולאור מיעוט נכסים בלתי משועבדים ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות, מעריכה מידרוג כי יכולתה של החברה להמשיך ולפעול לפיתוח הפעילות, מותנית, בין היתר, ביכולתה למחזר חובות, לרבות באמצעות סדרת האג"ח החדשה. בהתאם ללוחות הזמנים הקיימים להשלמת הפרויקטים, מעריכה מידרוג, כי בשנת 2014 יחול שיפור מהותי ברמת הנזילות של החברה ובהתאם תקטן החשיפה לשוקי החוב.

לוח סילוקין של הלוואות ברמת המטה - אלפי ₪



יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

FY2008	FY2009	FY2010	FY2011	30.9.12	גיוס אג"ח נטו*	פרפורמה	
25,140	121,912	165,482	169,022	29,434			הכנסות ממכירת דירות
61,565	48,727	69,788	90,008	90,011			הכנסות מביצוע עבודות ושירותים
86,705	170,639	235,270	259,030	119,445			סך הכנסות
2,351	17,025	36,924	47,173	5,729			רווח גולמי ממכירת דירות
4,230	5,556	9,521	13,148	5,802			רווח גולמי מביצוע עבודות ומתן שירותים
6,581	22,581	46,445	60,321	11,531			רווח גולמי
9.4%	14.0%	22.3%	27.9%	19.5%			שיעור הרווח ממכירת דירות
6.9%	11.4%	13.6%	14.6%	6.4%			שיעור רווח גולמי מביצוע עבודות ושירותים
-6,546	9,920	32,915	44,193	-575			רווח מפעולות רגילות
-7.5%	5.8%	14.0%	17.1%	-0.5%			שיעור רווח תפעולי
-1,381	4,711	23,727	33,520	410			רווח (הפסד) נקי
5,080	9,839	73,072	26,072	39,984	10,000	49,984	יתרות נזילות
140,296	136,881	204,098	251,694	301,676	10,000	311,676	חוב פיננסי
135,216	127,042	131,026	225,622	261,692	-	261,692	חוב פיננסי נטו
168,336	169,076	284,447	356,694	399,430	10,000	409,430	CAP
163,256	159,237	211,375	330,622	359,446	-	359,446	CAP נטו
32,094	35,605	78,706	103,301	101,495	-	101,495	הון עצמי וזכויות מיעוט
320,017	336,195	444,830	513,152	605,874	10,000	615,874	סך מאזן
226,807	229,978	340,806	421,585	464,197	10,000	474,197	סך מאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
83%	81%	72%	71%	76%		76%	חוב ל- CAP
83%	80%	62%	68%	73%		73%	חוב נטו ל- CAP נטו
14%	15%	23%	25%	22%		21%	הון למאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
-6,449	11,063	26,858	35,344	-666			FFO
שלילי	12.4	7.6	7.1	שלילי			חוב ל- FFO במונחים שנתיים
שלילי	11.5	4.9	6.4	שלילי			חוב נטו ל- FFO במונחים שנתיים

* גיוס אג"ח סדרה ג' בסך של כ- 50 מיליון ₪, בניכוי חלויות קרן שוטפות בחודשים מאי-יוני 2013 של אג"ח סדרות א' ו-ב'

ב' וכן חלויות של הלוואות בנקאיות ברמת המטה בסך כ- 40 מיליון ₪

אופק הדירוג

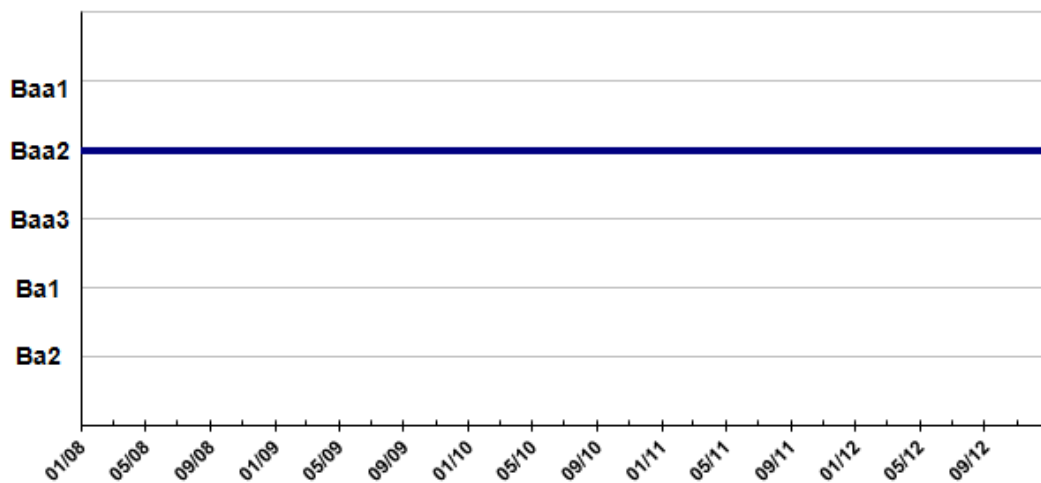
גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור בתזרים המזומנים כתוצאה מהתקדמות בפרויקטים בבניה
- שיפור בגמישות הפיננסית ויחסי איתנות החברה
- התפתחות החברה וגידול בהיקפי פעילותה

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- קיטון בנזילות החברה ביחס לצורכי שירות החוב
- קיטון בתזרימי המזומנים, כתוצאה מרווחיות נמוכה בפרויקטים
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילות

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

צ.מ.ח המרמון בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמון") הוקמה בשנת 1997 ועוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות בשני תחומים עיקריים:

1. ייזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל
2. ביצוע עבודות בניה קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל למגזר העסקי, הפרטי והציבורי.

נכון למועד הדוח, פועלת החברה לבד ועם שותפים במסגרת 23 פרויקטים (חלקם כוללים מספר שלבים), הנמצאים בשלבי ייזום, תכנון וביצוע שונים, להקמת יח"ד למכירה וכן שטחי מסחר.

בנוסף, פועלת החברה בעצמה ובאמצעות חברה בת, בביצוע פרויקטים קבלניים עבור צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה.

ביום 7 לדצמבר 2010, השלימה החברה הקצאת 27.25% ממניות החברה לחברת מורגן-רימון, המוחזקת ע"י בני משפחת מנור, והיא נמנית כעת עם בעלי המניות העיקריים בחברה הכוללים את בעלי השליטה הנוכחיים - משפחת פייגלין ומשפחת בן אברהם, שהינם בעלי שיעורי החזקה דומים בחברה.

דוחות מתודולוגיים:

[דוח דירוג קודם - פעולת דירוג](#) - ינואר 2012.

[ניתוח חברות נדל"ן למגורים - דוח מתודולוגי](#) - ינואר 2012.

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.

[חברות נדל"ן - מתודולוגיה](#), נובמבר 2008.

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

תאריך דוח: 06/01/2013

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

* 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

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

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") 2013.

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 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, התחייבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס (Moody's) (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.