

כרמל אולפינים בע"מ

אופק: שלילי	דירוג: Aa2	דירוג אג"ח
--------------------	-------------------	-------------------

להלן פירוט אג"ח שהונפק

דירוג	סדרת אג"ח	מועד הנפקה	שיעור ריבית שנתית (%)	יתרה ליום 30.12.07 (מ' ש"ח)	מועדי פירעון קרן	דירוג	אופק דירוג
Issuer	אג"ח למוסדיים	03.2007	4.94 % (צ.מדד)	878	2013- 2020	Aa2	שלילי

התפתחויות עיקריות¹

הצבת אופק דירוג - שלילי

מידרוג מציבה אופק שלילי לדירוג סדרת אג"ח צמוד בסך 850 מיליון ש"ח, שהנפיקה כרמל אולפינים בע"מ (להלן: "כאו"ל" או "החברה"). מידרוג מציינת לשלילה את שחיקת שולי הרווח של החברה כתוצאה מקושי בהתאמת מחירי המכירה לעלייה המואצת במחירי חומרי הזינה (נפטא), ואת ביסוס פעילות מתקן הייצור של הפולירופילן רק באופן חלקי במהלך שנת 2007 ומתחת לתחזיות שהועברו למידרוג. עם זאת, כושר הייצור של המתקן החדש משתפר באופן הדרגתי, כך שכושר הייצור הכולל של כל המתקנים עומד בתקופה הנוכחית על 80%. בכוונת הנהלת החברה להגיע לתפוקת מלאה של כל המתקנים עד סוף שנת 2008.

מחברת:

עינת ירחי

אנליסטית בכירה

einat.yarhi@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין

סמנכ"ל, ראש תחום תאגידים
ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רחי הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל: 03-6844700

פקס: 03-6855002

info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

גידול בהכנסות הנובע בחלקו מהעלייה במחירי המוצרים

היקף ההכנסות השנתיות ב-2007 גדל באופן ניכר ביחס לשנת 2006 שבה חלו אירועי מלחמה חריגים ובוצע שיפוץ תקופתי במתקני הייצור - כך שהכמות המיוצרת ירדה והחברה ייבאה מוצרים מוגמרים, שנמכרו בשולי רווח נמוך - על כן, להלן יושוו נתוני 2007 לנתוני 2005. הכנסות החברה בשנת 2007 מבטאות גידול של 30% ביחס להכנסות בשנת 2005. הגידול נובע הן מעלייה במחירי המכירה והן מעלייה בכמויות שנמכרו: כמויות הפוליאיתילן עלו בכ-9%, כמויות הפולירופילן עלו בכ-30%. מחיר המכירה הממוצע עלה בכ-14%.

כרמל אולפינים, מאוחד, נתוני הכנסות ורווח גולמי, במיליוני ש"ח

FY 02	FY 03	FY 04	FY 05	FY 06	FY 07	במיליוני ש"ח
1,217	1,415	1,653	2,139	1,986	2,800	הכנסות
<u>1%</u>	<u>16%</u>	<u>17%</u>	<u>29%</u>	<u>(7%)</u>	<u>41%</u>	% שינוי בהכנסות
141	223	302	422	226	386	רווח גולמי
11.6%	15.8%	18.3%	19.8%	11.4%	13.8%	% רווח גולמי

פגיעה ברווחיות הגולמית עקב התייקרות מחיר הגלם בשיעור גבוה יותר מעליית מחירי המוצרים

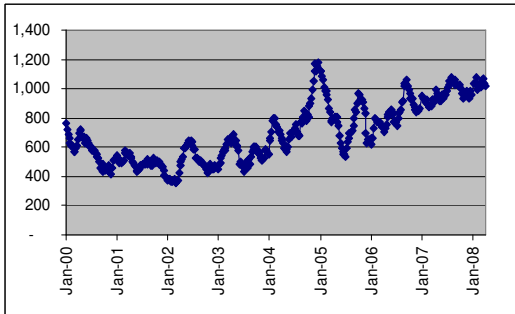
הרווחיות הגולמית בשנת 2007 (כ-14%) נמוכה מזו שבשנת 2005 (כ-20%). נתונים מלאים בטבלה לעיל. הירידה ברווחיות הגולמית נובעת משילוב של מספר גורמים שהעיקרי בהם הוא עלייה במחיר הגלם העיקרי (נפטא) מעבר לעלייה במחירי המוצרים המוגמרים. גורם נוסף הוא גידול בהוצאות הפחת. התייקרות הנפטא נובעת מהעלייה הדרסטית במחירי הנפט במהלך השנים האחרונות. ההוצאה לרכישת נפטא מהווה העלות העיקרית מתוך כלל עלויות המכר. עלות חומרי הגלם היוו 63% מסך המכירות בשנת

¹ דוח אנליטי קודם אודות כרמל אולפינים בע"מ, פורסם במרץ 2007 - ראה אתר מידרוג www.midroog.co.il

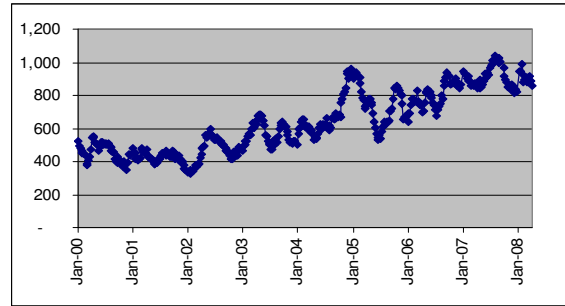
2007 לעומת כ-55% בממוצע בשנים 2001-2006.

מידרוג מציינת כי ככל שמחירי הנפט עולים החברה מתקשה לגלגל את כל התייקרות מחיר חומרי הגלם על הלקוחות. מחירי המוצרים המוגמרים עלו בשיעור נמוך יותר: הנפטא התייקרה בכ-43% מ-2005, לעומת 2007, לעומת התייקרות הפולימרים בכ-30%. (לצורך החישוב נלקח מחיר ממוצע של נפטא במהלך שנה קלנדרית, ומחירי פולמרים כללי) להלן גרף המתאר את המרווח הנומינאלי (בדולר לטון), בין מחיר המוצרים לבין מחיר הנפטא בשנים האחרונות.

מרווח פוליאתילן - נפטא (דולר לטון) 2001-2007



מרווח פוליפרופילן - נפטא (דולר לטון) 2001-2007



גידול בהוצאות המימון וירידה ברווח הנקי

שיעור הרווח התפעולי ירד מכ-14% מההכנסות בשנת 2005 לכ-8% מההכנסות בשנת 2007. הירידה נובעת גם מעלייה בהוצאות הובלה לכ-52 מיליון ש"ח בשנת 2007 לעומת 35 מיליון ש"ח בשנת 2005, כתוצאה מעלייה בכמות הנמכרת בחו"ל. הוצאות המימון בשנת 2007 עלו באופן משמעותי, לסך 74 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה מגידול בחוב הפיננסי. הגידול בהוצאות המימון והגידול בהוצאות הפחת גרמו לקיטון ברווח הנקי ביחס לשנת 2005.

כרמל אולפינים, מאוחד, נתוני רווחיות עיקריים, במיליוני ש"ח

FY 02	FY 03	FY 04	FY 05	FY 06	FY 07	במיליוני ש"ח
53	120	208	306	117	234	רווח תפעולי
140	201	283	389	201	415	EBITDA
(3)	(3)	(4)	(31)	16	(74)	הכנסות (הוצ') מימון
41	76	183	242	94	133	רווח נקי
4.3%	8.5%	12.6%	14.3%	5.9%	8.4%	% רווח תפעולי
11.5%	14.2%	17.1%	18.2%	10.1%	14.8%	EBITDA %
	ל.ר.		(1.4%)	0.8%	(2.6%)	% הוצ' מימון מהכנסות
3.4%	5.3%	11.1%	11.3%	4.7%	4.7%	% רווח נקי

עסקאות גידור לקראת מעבר למטבע דיווח דולר

יש לציין כי הכנסות החברה ומרבית הוצאותיה נעשות בדולר ארה"ב בשעה שעד כה דיווחה החברה בשקלים. על כן ערכה עסקאות גידור שעיקרן שמירה על סך ההוצאות כפי שתוצג בדוחות בשקלים דהיינו עסקאות גידור חשבונאיות. החל בשנת 2008 יהיה מטבע הדיווח של החברה דולר ארה"ב, לפיכך נערכו עסקאות הגנה על האג"ח אשר הונפק בשקלים על מנת להצמידו לדולר ולריבית LIBOR. לצורך גידור חשיפה מטבעית אשר נוצרה לאחר הנפקת אג"ח צמוד מדד ביצעה החברה עסקאות SWAP על מרבית קרן האג"ח (כ-82%) ולמשך כל חיי האג"ח כך שהקרן הוצמדה לדולר (לפי שיעור 3.9 ש"ח ל-1 דולר). גם ההצמדה למדד גודרה באופן מלא.

תוכנית ההשקעות הושלמה באיחור לעומת התוכניות. כושר הייצור מנוצל כיום בהיקף של כ- 80%

במסגרת תוכנית ההרחבה נבנו מתקני הייצור חדשים בהשקעה של כ-350 מיליון דולר (לא כולל עלויות מימון). המתקנים כוללים בעיקר הגדלת כושר ייצור הפוליפרופילן - פירוט נוסף ראה בדוח קודם¹. המתקנים החלו לפעול ביולי 2007 - באיחור של מספר חודשים ביחס לתוכניות החברה. העיכוב נבע גם כתוצאה מאירועי המלחמה בצפון במהלך שנת 2006. ניצולת כושר הייצור של מתקני הפוליפרופילן לאחר תקופת הפעלה ראשונית היתה כ-70% בתום שנת 2007. עם זאת, לפי מידע שנמסר מהנהלת החברה, כיום מנוצל כושר הייצור בכ-80%. הביקוש העולמי לפולימרים שכאו"ל מייצרת: פוליאטילן בצפיפות נמוכה ופוליפרופילן עלה בשנים האחרונות, בשיעור שבין 2% לכ-6% בשנה וצפוי לגדול מדי שנה עד 2012 בשיעור 2.8% עד 5.9%. הכמות המבוקשת כיום ברחבי העולם כ-60 מיליון טון. נתוני השוק והתחזיות לפי חברת מחקר בתחום זה - CMAI.

כרמל אולפינים, מאוחד, נתוני איתנות פיננסית, במיליוני ₪

מיליוני ₪	12.07	12.06	12.05	12.04
סך חוב פיננסי	2,009	1,701	766	222
הון עצמי	1,619	1,138	1,129	1,020
הון למאזן	36%	34%	47%	59%
חוב פיננסי ל CAP	50%	56%	37%	15%
חוב פיננסי לסך מאזן	45%	51%	32%	13%
חוב נטו ל CAP נטו	49%	56%	ל.ר.	ל.ר.

גידול בהון העצמי של החברה בעיקר עקב יישום תקן 27 לגבי פריטי רכוש קבוע

החברה בחרה ליישם את תקן חשבונאות 27 לגבי פריטי רכוש קבוע (קרקע, מבנים, מכונות וציוד) במהלך הרבעון הראשון של שנת 2007. המעבר לחישוב השווי הכלכלי הממשי של הנכסים הגדיל את סך הרכוש הקבוע בספרים בסך כ-601 מיליון ₪. לצורך יישום התקן ערכה החברה שתי הערכות שמאות חיצוניות: אחת למתקני הייצור והשנייה למקרקעין. בין סיבות הגידול העיקריות: הארכת אורך החיים השימושיים של פריטי הרכוש. בהתאמה נזקף מרבית הגידול (כ-458 מיליון ש"ח) ישירות להון העצמי (אשר גדל בעוד כ-22 מיליון ₪ בגין רווח נקי שלא חולק כדיבידנד). היתרה (בסך כ-143 מיליון ₪) נזקפה להתחייבות למיסים נדחים. יש לציין כי הרכוש הקבוע גדל בעוד כ-167 מיליון ₪ עקב השלמת המתקנים החדשים. לאחר יישום התקן כנייל עומדת החברה באמת המידה הפיננסית שקבעה מידרוג בדוח הדרוג הקודם: כפי שניתן לראות בטבלה שלעיל: יחס חוב נטו ל-CAP נטו הוא בשיעור של 49%, הנמוך משיעור מקסימאלי של 50% שקבעה מידרוג לתאריך 31.12.07. נטרול יישום תקן 27, לנתוני החברה לתאריך 31.12.07, מראה על יחס החוב נטו לסך - CAP נטו של כ-58%.

גידול בסך התזרים בשנת 2007 לעומת 2005

הרווח הנקי בשנת 2007 נמוך מהרווח הנקי ב-2005, אך הגידול בפחת, ובקיטון בהתחייבויות ארוכות טווח לעובדים הגדילו את ה-FFO כך שעלה במעט על ה-FFO בשנת 2005. העלייה בהתחייבויות למיסים נדחים קוזה כולה ע"י שיערוך התחייבויות ופנסיות ועסקאות הגנה שערכה החברה בין הדולר לבין השקל (עסקאות גידור חשבונאיות). גם התזרים מפעילות שוטפת CFO ב-2007 גדול מסך התזרים ב-2005.

כרמל אולפינים, דוחות מאוחדים, נתוני תזרים מפעילות שוטפת CFO, ובתזרים מפעולות FFO. במיליוני ₪

מיליוני ₪	12.07	12.6	12.05	12.04	12.03	12.02
רווח נקי	133	94	242	183	76	41
התאמות ללא הון חוזר	160	105	32	17	64	76
FFO	293	199	274	200	140	118
CFO	320	155	145	159	141	83

פערי עיתוי בין ההשקעה לבין הגדלת כושר הייצור גרמו ל הרעה ביחסי הכיסוי

החוב הפיננסי של החברה גדל במהלך שלוש השנים האחרונות על מנת לממן את ההשקעות להרחבת כושר ייצור הפוליפרופילן. התמורה מהנפקת האג"ח נשוא דוח דירוג זה בסך של 850 מיליון ₪, פרעה חלק מן החוב הפיננסי של החברה טרם הגיוס, כך שהחוב הפיננסי של החברה גדל בכ-300 מיליון ₪ בתום 2007 לעומת תום 2006. רק כ-80% מכושר הייצור של החברה מנוצל, ועל כן תבחן מידרוג את יחסי הכיסוי כשתגיע הניצולת לכ-100% לקראת סוף שנת 2008.

כרמל אולפנינס, דוחות מאוחדים, יחסי כיסוי חוב, נתונים במיליוני ₪

מיליוני ₪	12.07	12.6	12.05	12.04	12.03	12.02
EBITDA	415	201	389	283	201	140
CAPEX	345	1,083	529	127	31	21
חוב פיננסי	2,009	1,701	766	222	0	55
חוב פיננסי נטו	1,866	1,689	752	212	-55	50
חוב פיננסי ל- CFO	6.3	10.9	5.3	1.4	0.0	0.7
חוב פיננסי ל- FFO	6.8	8.6	2.8	1.1	0.0	0.5
חוב פיננסי ל- EBITDA	4.8	8.5	2.0	0.8	0.0	0.4
חוב נטו ל- EBITDA	4.5	8.4	1.9	0.8	-0.3	0.4

רכישת מחצית מניות DOMO - הפעילה באירופה בתחום ליבת עסקי החברה

בהתאם לאסטרטגיה הכוללת הרחבת הפעילות בחו"ל, התקשרה החברה, בהסכם לרכישת 49% ממניות Domo Polypropylene BV (להלן: "Domo"), בתמורה ל-20 מיליון אירו. בבעלות Domo 3 קווי ייצור פוליפרופילן בהולנד, בעלי כושר ייצור אשר יגדילו את כושר הייצור של החברה לפוליפרופילן בכ-29%. הנהלת החברה מסרה כי מחזור המכירות של Domo בשנת 2007 היה כ-200 מיליון אירו ושיעור ה- EBITDA כ-5%. ככוונת כאו"ל להרחיב את מכירותיה באירופה באמצעות רכישת Domo. ל- Domo אין חוב פיננסי והחברה תאוחד באופן מלא בדוחות החברה, רק החל ברבעון השני 2008.

שיקולים עיקריים לדירוג

מעמד שוק חזק ויציב מאוד ויתרונות תחרותיים בולטים בתחום ייצור הפולימרים לשוק המקומי, המאופייין בתעשיית פלסטיק רחבה וצומחת עם מרכיב ייצוא גבוה; ההשקעה בהרחבת כושר הייצור הסתיימה; הפעלת המתקנים תגדיל באופן משמעותי את כושר הייצור של הפוליפרופילן, המהווה מוצר צומח שנהנה בשנים האחרונות מגידול בביקושים הגידול בביקוש לפוליפרופילן צפוי להימשך גם בשנים הקרובות, עם הרחבת כושר הייצור חלק מהתוצרים מופנים ליצוא אולם ברווחיות נמוכה מהמכירות לשוק המקומי; המוצר העיקרי השני בחברה – פוליאיתילן בצפיפות נמוכה, מאופייין בשיעורי צמיחה נמוכים יחסית. התחזיות העולמיות אינן מצביעות על היווצרות עודף היצע בתחום; ייצור עצמי של מונומרים משפר את הרווחיות ומקנה לה גמישות תפעולית גבוהה. ההשקעות החדשות הכפילו את כושר הייצור הפוליפרופילן, וצמצמו את תלותה בבוז'ין; ענף הפטרוכימיה מאופייין במחזוריות עסקית אינהרנטית, המתבטאת בתנודתיות במרווח בין מחירי הפולימרים לבין מחירי מוצרי הזינה, המובילה לתנודתיות בהכנסות וברווחיות הגולמית; תנודתיות זו מוקצנת בעקבות העלייה המואצת והמתמשכת במחירי הנפט. מידרוג מציינת כי ככל שמחירי הנפט עולים החברה מתקשה לגלגל את כל התייקרות מחיר חומרי הגלם על הלקוחות; תלות הדדית בין בוז'ין לבין כאו"ל: מצד אחד, בוז'ין היא ספקית בלעדית של חומרי הזינה נפטא, גפי"מ ופרופילן (חלק מהסכמי האספקה מסתיימים בשנת 2011) ומצד שני כאו"ל מהווה לקוח משמעותי של בוז'ין וחברה מוחזקת; גידול מתמשך בהכנסות וברווחים בשנים האחרונות הודות לעלייה במרווחי המחירים; תזרימי מזומנים

חזקים; גידול בחוב הפיננסי בשל יישום תוכנית ההשקעות בהרחבת כושר הייצור אשר צפוי לתרום לגידול ניכר בתוצאות הכספיות בשנים הקרובות; הרעה ביחסי החוב לתזרים מפעולות FFO, ותזרים מפעילות שוטפת CFO כתוצאה משימוש חלקי בקווי הייצור החדשים ושחיקה במרווח הגולמי;

אופק הדירוג

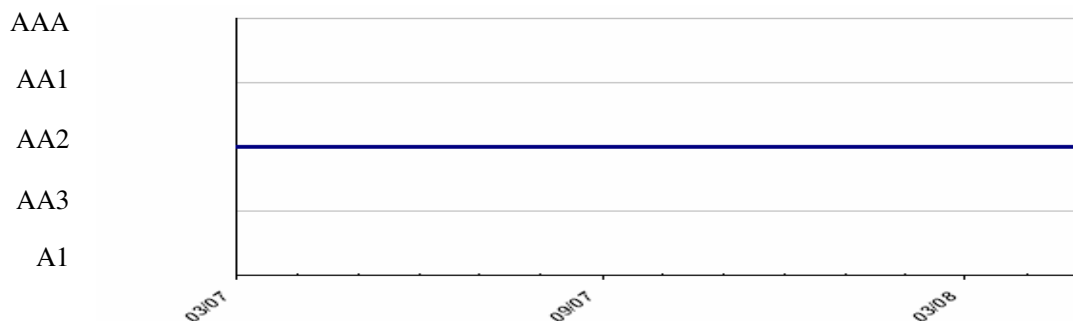
גורמים אשר יכולים לפגוע בדירוג

- חריגה ממתווה יחס החוב נטו ל-CAP שהוגבל במועד הדירוג: חוב נטו/CAP מרבי של 45% החל מיום 30.6.2008 – יחס זה מתייחס לדיווח חשבונאי עפ"י התקינה הישראלית. היחס יעודכן בהתאם לשינוי בבסיס הדיווח החשבונאי.
- הרעה נוספת ביחסי כיסוי החוב באמצעות התזרים.
- התממשות של תביעות העומדות נגד החברה באופן שיש בו לפגוע במידה משמעותית באיתנותה הפיננסית, בתזרימי המזומנים וביכולת הפירעון שלה

אודות החברה:

כרמל אולפייניס בע"מ (להלן: "החברה") הינה חברה פרטית בבעלות משותפת בחלקים שווים של בתי זיקוק לנפט בע"מ (בז"ן) ושל מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ. החברה עוסקת בעיקר בייצור ושיווק פולימרים (פוליאתילן בצפיפות נמוכה ופוליפרופילן). חומרים אלו הינם חומרי גלם עיקריים בתעשיית הפלסטיקה, כן מייצרת החברה מונומרים (אתילן ופרופילן) המשמשים כחומרי גלם לייצור הפולימרים. החברה מפעילה שלוש קבוצות מתקנים עיקריות הפועלים כתשלובת אחת, מחוברים ביניהם ישירות במערך צנרת, ומקבלים שירותים ממערך שירותים מרכזי מגובה בחלקו בגיבוי הדדי עם עם מערך השירותים של בז"ן. ביולי 2007 הפעילה החברה את המפעלים החדשים אשר נבנו במסגרת תוכנית ההרחבה אשר בוצעה בשנים 2004-2007 להגדלת כושר הייצור של מתקני הפוליפרופילן. החברה רוכשת את חומרי הזינה (בעיקר: נפטא וגפי"מ) מבז"ן ומבית זיקוק אשדוד. עיקר המוצרים (60%) נמכרים בשוק המקומי והיתר בעיקר לאירופה.

היסטורית דירוגים



סולם דירוג התחייבויות

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 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") 2007.

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 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 מודייס אינבסטורס סרוויס 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.