



החברה למימון אילת (2006) בע"מ

דוח מעקב שנתי | אוגוסט 2011

מחבר:

רו"ח ניר טורנר, אנליסט
nirt@midroog.co.il

אדם בן יהודה, ראש צוות
adamb@midroog.co.il

אנשי קשר:

מירב בן כנען הלר - רו"ח, סמנכ"ל, ראש תחום מימון מובנה ופרויקטים
meravb@midroog.co.il

החברה למימון אילת (2006) בע"מ - דוח מעקב שנתי

ליום 05/07/2011	מועד דירוג מקורי 16/10/2006	
61,547,222 ₪ ¹	80,000,000 ₪	יתרת חוב
Aa3 אופק יציב	Aa3	דירוג אג"ח עיקרית
10/2021	10/2021	תשלום אחרון משוער
ללא שינוי	הרמטיק נאמנות בע"מ	נאמן
ללא שינוי	עיריית אילת	חברת המקור

דירוג הסדרה נותר על כנו.

1. תיאור העסקה

עיריית אילת (להלן: "העירייה" או "הרשות") הנפיקה איגרות חוב באוקטובר 2006, באמצעות חברה ייעודית בבעלותה המלאה - החברה למימון אילת (2006) בע"מ (להלן: "החברה"), לתקופה של 15 שנים. במסגרת ההסכם שנחתם בין העירייה והחברה, נקבע כי העירייה תפרע את ההלוואה ב-60 תשלומים רבעוניים הכוללים קרן וריבית קבועה (בשיעור של 5.7%) בהצמדה למדד ובתנאים מקבילים לתנאי האג"ח. לצורך הבטחת התשלומים השוטפים למשקיעים באג"ח, שועבדו, בין היתר, תקבולי הארנונה של עיריית אילת בגין חיובי חלק מן הנכסים בעיר (כ-11% מפוטנציאל גביית הארנונה במועד ההנפקה) לנאמן לטובת בעלי האג"ח.² בהסכם המימון נקבע מנגנון Pass-Through, על פיו פירעון האג"ח ייעשה מתוך תקבולי הארנונה המשועבדים, כך שמועד הפירעון המשוער הינו אוקטובר 2021 או מועד פירעונם המלא והסופי של תשלומי הקרן והריבית למחזיקי האג"ח - לפי המאוחר. תקבולי הארנונה מתקבלים בחשבון משותף לעירייה ולחברה ("החשבון המשותף"), אשר כל פעולה בו מחייבת את אישור הנאמן. במסגרת העסקה, העירייה התחייבה שלא להשתמש בזכות קיזוז תשלומי ארנונה מחובותיה שלה (כלפי החייב). כמו כן, נקבעה קרן לשירות חוב בסך כ-75% מן ההחזר השנתי המקסימלי. בפעולת דירוג, אשר בוצעה בינואר 2009, הוגדל היקף השעבודים לחוב, כך שישקף 2.4 מהחזר החוב השנתי, וכן הועלה היחס המינימאלי לשחרור עודפים ל-1.58 (לפירוט, ראה סעיף 2.3).

2. שיקולים עיקריים לדירוג

מידרוג מדרגת את החברה בהתאם למתודולוגיה של Moody's לדירוג רשויות מקומיות³ ובהתבסס על ההתחייבויות המשפטיות, כמשתקף במסמכי העסקה, וטיב הנכסים המגבים בבסיס השעבוד (בידוד הנכסים אינו מוחלט במקרה זה).

¹ נומינלית במונחי מועד ההנפקה, כ-70,491,535 צמוד למדד נכון ל-05.07.2011 מועד התשלום האחרון.
² המחאה על דרך שעבוד ושעבוד קבוע ראשון בדרגה. במסגרת העסקה נקבע שעבוד שלילי עבור כלל הבטוחות.
³ General Obligation Bonds Issued by US Local Governments – מתודולוגיה זו מתייחסת, הן לרשויות מקומיות והן לגופים ציבוריים אחרים, ובוצעו בה התאמות לשם התאמתה לישראל.



בהתאם למתודולוגיית Moody's בבחינת רשות מקומית, נבחנות: (1) איתנותה הכלכלית של הרשות, בהיבטי גודל וצמיחה, סוג הכלכלה ויציבותה, פרופיל סוציו-אקונומי ומאפייני אוכלוסייה; (2) מצבה הפיננסי של הרשות, בהיבטי עודפי מזומנים או גירעונות, תלות בתקבולים מהמדינה ויציבות התקבולים; (3) ביצועים ניהוליים כמשתקף מרמת המתאם בין תקציב הרשות לביצועים בפועל, בקרת ושליטת הממשלה על ביצועי העירייה⁴; וכן (4) נתונים על עומס המלוות והתחייבויות ארוכות טווח אחרות. במסגרת מעקב זה, נבחנו הנתונים במהלך השנים האחרונות, לרבות השוואה לנתוני 2004 ולפורום ה-15⁵, אשר היוו בסיס השוואתי בעת דירוג האג"ח הראשוני. נלקח בחשבון כי, לעיריית אילת נתוני תקבולים לתושב ושיעורי גבייה, הדומים לנתוני הערים בפורום ה-15. בניגוד לכך, העירייה מאופיינת בגירעונות שוטפים עקביים בתקציבה השוטף, בעומס מלוות ובגירעון מצטבר, בהיקפים הגבוהים משמעותית מהממוצע בקרב פורום ה-15, ואשר מאפיינים רשות ביציבות פיננסית בינונית. עם זאת, נצפה שיפור בהיבטים אלו לאורך השנים.

דירוג החברה מקבל חיזוק הודות לשעבודם של "נכסי-פרמיום" מגבים בהיקף 2.4 מהיקף שירות החוב, כמצוין לעיל, המתאפיינים ביציבות ושיעורי גבייה גבוהים במיוחד (כ-96% בשנת 2010). למען הסר ספק, ההתחייבות המשפטית של עיריית אילת בקשר עם הבטחות שהעמידה לחברה ולמחזיקי האג"ח, להבטחת תשלומי הקרן והריבית, מוגבלת לסכום הארנונה המשועבד (Non-Recourse). מנגנון Pass-Through ממתן את הסיכון, אשר עלול לנבוע משינויים בבסיס נכסי האג"ח או מפערי עיתוי בהכנסות.

3.1	ניתוח כלכלי של ע. אילת ובחינתה כנותן שירותים לעסקה
3.2	תקבולים מגביה - ניתוח כמותי
3.3	יחס הכיסוי
3.4	פירעון האג"ח
3.5	קרן לשירות חוב
3.6	בחינת אירועים חריגים ודיווחי הנאמן

3.1 ניתוח כלכלי של ע. אילת ונותן שירותים לעסקה

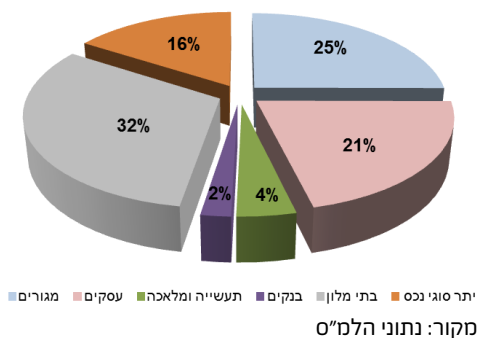
אילת הינה העיר הדרומית ביותר בישראל, עיר גבול בעלת חשיבות אסטרטגית למדינת ישראל, ומרכז תיירות ונופש מהמרכזיים בארץ. אילת חולשת על שטחים בהיקף 98.4 א' דונם, ובתום שנת 2009 התגוררו בה כ-60,209 תושבים. להלן עיקרי הבחינות שבוצעו:

⁴ במדינת ישראל, משרד הפנים הינו אחראי על אישור תקציבי הרשות, נטילת הלוואות וכדומה. מאידך, לרשות שליטה מוגבלת על קביעת תעריפי הארנונה. תקרת תעריפי הארנונה נקבעת ע"י משרד הפנים ומשרד האוצר.

⁵ פורום ה-15 מאגד את "העיריות העצמאיות"; ערים אשר אינן מקבלות מענקי איזון או מענקי פיתוח ממשלתיים, ומנוהלות כמשק עצמאי סגור, מכוח משאביהן הכספיים העצמאיים. עקב פערים במועדי דיווחי הרשויות, הנתונים השוואתיים הינם נתוני שנת 2009.

1. **בסיס התקבולים ואופיים:** תקבוליה העצמיים של העירייה מארנונה עלו במוצע שנתי של כ- 2.8% בין השנים 2004-2010, וב- 3.0% בין השנים 2009-2010. תקבוליה העצמיים של העירייה (תשלומי ארנונה ותקבולים אחרים, שאינם ממקורות ממשלתיים) היוו כ- 74% מסך כל תקבוליה בשנת 2010, וכ- 76% ב- 2009. במהלך 2009, התקבולים העצמיים מסך כלל תקבולי פורום ה- 15 היוו כ- 78%. אחוז התקבולים העצמיים בעיריית אילת מאפיין תלות נמוכה בתקציבי ממשלה לפעילותה השוטפת.

התפלגות התקבולים מארנונה לפי סוג נכס (2009)



2. **חשיפה לתיירות:** אילת הינה עיר תיירות מרכזית, ועיקר תקבולי העירייה נובעים מתשלומים ממגזר המלונות (כ- 32%, לעומת כ- 25% ממגורים). מנתוני התאחדות המלונות בישראל, עולה כי במהלך ינואר-יוני 2011, אילת רשמה כ- 30% מהלינות במלונות בישראל, לעומת כ- 19% שנרשמו במלונות בירושלים, 13% בת"א ו- 11% במלונות ים-המלח. מספר הלינות עלה בכ- 2% ותפוסת החדרים עלתה ב- 3% ביחס

לנתוני אשתקד, ל- 64.3%⁶ אילת מאופיינת באחוז גבוה של לינות ישראלים (כ- 79%), אשר מקנה יציבות כנגד תנודתיות בתנועת התיירים הזרים לישראל.

3. **מאפייני תושבים:** העיר מדורגת ברמה סוציו-אקונומית 5 (מתוך 10), בדומה לערים כגון: אור יהודה, אשדוד, אשקלון ובאר-שבע (ממוצע הדירוג הסוציו-אקונומי בקרב פורום ה- 15 הינו 6.8). מקבלי דמי אבטלה מקרב התושבים היוו כ- 1.2% במהלך שנת 2009, לעומת ממוצע של 1.1% בקרב פורום ה- 15. שנת 2009, התאפיינה במאזן הגירה שלילי, אם כי בשיעור נמוך של כ- 0.8%, וזאת לעומת הגירה ממוצעת חיובית של כ- 0.3% בקרב פורום ה- 15.

4. **איתנות פיננסית:** עיריית אילת סובלת באופן עקבי מגירעונות בתקציב, אולם הצליחה להפחיתם מ- 14.5 מ' ש"ב ב- 2009 ל- 8.5 מ' ש"ב ב- 2010 (-41%). גירעונה המצטבר ביחס לכלל תקבוליה נותר יציב בשיעור כ- 14% בחמש השנים האחרונות (2006-2011).

5. **ניהול וממשל:** מבדיקת ביצועי העירייה בפועל, כנגד התקציבים לאורך השנים, עולה כי, לרב הביצועים בפועל טובים מאלו שתוקצבו בשורת התקבולים (העירייה חרגה לטובה מתקציב התקבולים בכ- 3.3% במהלך 2010, לעומת 8.7% ב- 2009). הסטייה מן התקציב בשורת ההוצאות גבוהה יותר, אך קטנה לאורך הזמן, מכ- 13% במהלך 2009 לכ- 5.5% במהלך 2010. יצוין כי שיעור גביית הארנונה בעיריית אילת הינו גבוה, כ- 90% מחיוב הארנונה השנתי נגבה במהלך 2010, למעלה מממוצע שיעור הגבייה בפורום ה- 15 (כ- 88%).

⁶ מפרסומים שונים עולה כי, יתכן ותפוסת החדרים בקיץ 2011 תהא נמוכה מהרגיל לעונה (כ- 65%-60%, לעומת כ- 85%-80%), אולם טרם ניתן להסיק מכך מסקנות כלכליות של ממש.

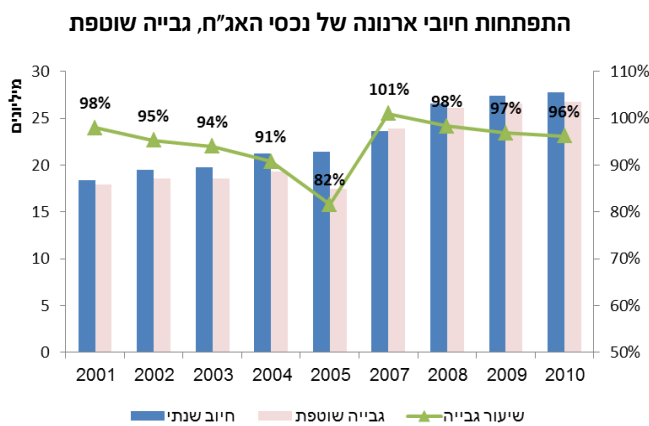
6. **עומס מלוות וגירעון מצטבר**: במהלך 2010 העירייה הקטינה את עומס המלוות מ- 240 מ' ש' ל- 231 מ' ש' (-4%). יחס התקבולים לעומס מלוות וגירעון מצטבר השתפר במהלך 2010 מ- 1.30 ל- 1.36, יחס המהווה שיפור מהותי מבסיס האיגוח ב- 2004 (יחס של 1.03). יצוין כי בקרב פורום ה- 15 יחס זה גדול משמעותית, יחס ממוצע של 3.48 לשנת 2009.

7. **תכניות עתידיות**: במסגרת ישיבת צוות שרים בראשות ראש הממשלה לגבי עתיד העיר אילת (18/07/2011), הועלו, בין היתר, הנושאים הבאים: (1) הטבות מס לתושבי העיר לשם סיוע בתחום הדמוגרפי; (2) ביצוע תכנית "השער הדרומי", הכוללת הקמת מרכז תחבורה וסחר בינ"ל בצפון העיר, תוך פינוי שימושים נמליים בחופיה הדרומיים (תוך כדי הליך ההפרטה), פינוי שדה התעופה במרכזה והעברתו לאזור תמנע וחיבור העיר ברכבת (במסגרת תקציבית או כפרויקט BOT); (3) השקעות תיירותיות, לרבות הקמת מרכז כנסים. מימוש תכניות אלו עשוי להיטיב עם כלכלת העיר ולשפר את נתוני העירייה בטווח הארוך.

בדיקת נתוני העירייה אינה מצביעה על שינוי ביכולתה לספק את השירות הנדרש לעסקה, בטווח הקרוב.

3.2 תקבולים מגבייה - ניתוח כמותי

במסגרת המעקב השנתי, מידרוג ביצעה ניתוח של תיק האיגוח, לרבות ניתוח חיובי ארנונה משועבדים, נתוני גבייה בפועל, שיעור הגבייה בפועל, תנודתיות ופיזור הנכסים בבסיס האיגוח וזאת, בהשוואה לנתונים, אשר הובאו בחשבון במודל האיגוח המקורי⁷. מהניתוח הנ"ל עולה כי חלה עלייה עקבית בחיוב הארנונה והגבייה בפועל בגין הנכסים המשועבדים, לאורך השנים 2007-2010, לעומת, מגמה מעורבת לאורך השנים



2001-2005 (אשר הושפעה משיעורי גבייה נמוכים יותר). ממוצע שיעור הגבייה עלה מכ- 92% בשנים 2001-2005 ל- 98% בשנים 2007-2010. שיעורי הגבייה הינם תנודתיים, בין היתר, בהשפעת פערי עיתוי (תשלומים מראש), וכן בשל תוספת לגבייה במהלך השנה. בשנת 2007 הוסדר סיפוח שטחים נוספים לשימוש משרד הביטחון, בגינם נדרש תשלום ארנונה נוסף. תנודתיות סה"כ חיובי הארנונה וסה"כ הגבייה בפועל עלתה במשך השנים, אולם מגמת השינוי, החל משנת 2007, הינה חיובית בלבד. פיזור נכסי תיק האיגוח קטן, בעיקר בשל עליית משקלם של חיובי הארנונה ממשרד הביטחון (מכ- 20% בשנת 2005 לכ- 35% בשנת 2010), על חשבון

⁷ נבדקו נתוני תיק האיגוח ממועד ההנפקה (אוקטובר 2006) לאורך השנים 2007 - 2010 בהשוואה לנתוני תיק האיגוח שנבדקו במועד הדירוג הראשוני, בין השנים 2001 - 2005.

ירידת משקלם של חיובי הארנונה מנמל אילת וממלונות דן, מסה"כ תיק האיגוח.⁸ הבדיקות שלעיל, מתאפיינות בנתונים טובים מאלו, אשר נבדקו במועד הדירוג הראשוני.

להלן טבלה המרכזת נתונים עיקריים בתאגיד הפעילות לשנים 2007-2010, בהשוואה לשנים 2001-2005, אשר שימשו כבסיס נתונים למודל האיגוח ומועד הדירוג הראשוני:

בסיס האיגוח (2001-2005)	שיעור השינוי (%)	2007-2010	
20,067	31%	26,366	ממוצע חיוב ארנונה (א' ש')
18,377	41%	25,842	ממוצע גבייה בפועל (א' ש')
92%	7%	98%	שיעור גבייה ממוצע

סך חובות הארנונה המשועבדים לשנת 2010 בחשבון האיגוח הינו 27,790 אלפי ש. מתוכם נגבו, לתקופת הדיווח, 26,748 אלפי ש. אחוז הגבייה השנתי מחושב כיחס בין סך הגבייה בחשבון האיגוח לבין חיובים בשנת החשבון, בניכוי פטורים, שחרורים, הנחות וביטולים. במועד הדיווח לשנת 2010 היחס הינו 96.2%.

סך כלל חובות הארנונה (לחיוב שוטף) לשנת 2010 הינו 224,892 אלפי ש, מתוכם נגבו 204,605 אלפי ש, אשר משקפים אחוז גבייה (מן החיוב השוטף) בשיעור כ- 91%.

3.3 יחס הכיסוי

יחס הכיסוי מחושב לפי היחס בין (א) תקבולי הארנונה המשועבדים לבין (ב) החזר החוב על בסיס 12 החודשים שחלפו. במסמכי העסקה המקוריים, היקף השעבוד נקבע באופן שישקף יחס כיסוי של 2.3, ויחס מינימאלי לשחרור עודפים בהיקף 1.5. בפעולת דירוג, אשר בוצעה בינואר 2009, הוגדל היקף השעבודים לחוב, כך שישקף 2.4 מהחזר החוב השנתי, וכן הועלה היחס המינימאלי לשחרור עודפים ל- 1.58 (לפירוט, ראה סעיף 2.3).⁹

החברה עומדת ביחסי הכיסוי כנדרש; יחס הכיסוי בפועל לשנת 2010 עומד על כ- 3.05.

3.4 פירעון האג"ח

על פי דיווחי החברה, החברה מבצעת את התשלומים לבעלי איגרות החוב, בהתאם ללוח הסילוקין.

3.5 קרן לשירות חוב

ברשות הנאמן, קרן לשירות חוב בסך כ- 75% מסך התשלום השנתי לאג"ח. נכון ל- 31.12.10 הקרן הינה בסך של כ- 6.7 מ' ש ומופקדת בבנק לאומי (דירוג מקומי Aaa).

⁸ מדד HHI של 4.3 בנתוני 2010 לעומת 4.0 מדד HHI של בנתוני בסיס האיגוח.

⁹ השינוי בוצע עקב דיווח הנאמן על סכומי כסף, אשר על פי הצהרת העירייה, אינם מועברים ישירות לחשבון האיגוח. המסמכים המשפטיים של ההנפקה תוקנו בהתאם לשינוי האמור.

3.6 בחינת אירועים חריגים ודיווחי הנאמן

החברה עומדת ביחסי הכיסוי כנדרש. כמו כן, לא דווח על חריגות ממסמכי העסקה.

4. אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג

- שיפור משמעותי ומתמשך באיתנותה הפיננסית של העירייה.
- שיפור בבסיס תקבולי הארנונה מנכסי האג"ח המשועבדים, באופן אשר ישפר את יחסי הכיסוי.

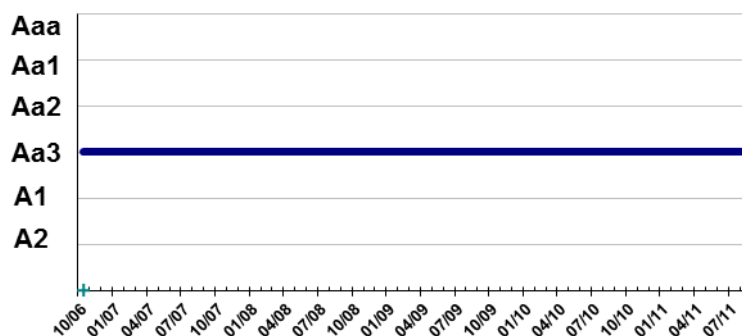
גורמים אשר עשויים לפגוע בדירוג

- הרעה משמעותית ומתמשכת באיתנותה הכלכלית של העירייה, בשיעורי הגירה שלילית, בשיעור הגירעון התקציבי, היקף הגירעון המצטבר ועומס המלואות.
- קיטון משמעותי בהיקפי הארנונה הנגבים המשועבדים, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות כתוצאה ממעבר של חייבים מרכזיים לרשות אחרת.

5. סיכום

מידרוג מותירה את דירוג האג"ח העיקרית על כנו.

6. היסטוריית דירוגים



דו"ח מתודולוגי נלווה: [קווים מנחים להנפקת חוב על ידי רשויות מקומיות](#)

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטת של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטת 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 שיפוטת 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 שיפוטת 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 לפדין של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדין קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במושגים 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") 2010.

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 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.