

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

אופק : יציב	A2	דירוג Issue וכל סדרות האג"ח במחזור
-------------	----	------------------------------------

הדירוג ניתן לגיוס חוב בסך של עד 150 מ' ש. אגרות החוב תעמודנה לפירעון במח"מ של 4 – 5.5 שנים (לוח הסילוקין טרם נקבע, פירעון הקרן בפריסה לשיעורין). האג"ח תהיינה צמודות קרן וריבית למדד המחירים לצרכן. הדירוג חל גם על כל סדרות האג"ח הקיימות במחזור. כמחצית מסכום הגיוס ישמש למחזור חוב קיים.

להלן פירוט סדרות האג"ח הקיימות במחזור

מספר תשלומי קרן נותרים	מועד התשלום האחרון	מועד התשלום הראשון	ריבית	הצמדה	יתרה לתאריך 31.3.08 כולל הצמדה (אלפי ש"ח)	סדרה
6	31.08.2013	31.08.2007	6.35%	מדד	244,281	סדרה ד
5	12.03.2015	12.03.2011	4.70%	מדד	310,296	סדרה ה
554,577						

אירועים מרכזיים במהלך התקופה הנסקרת¹

החברה ביצעה מספר עסקאות במטרה להשיח את תיק נכסיה, כדלהלן :

מכירת נכס בקנדה הניבה לחברה רווח של 2.8 מיליון דולר קנדי לפני מס

חברה מאוחדת של החברה בקנדה, המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 82.5%, חתמה על הסכם למכירת בניין משרדים באוטווה, קנדה, תמורת כ – 34.8 מיליון דולר קנדי.

עם סיום בדיקת נאותות, במהלך חודש ינואר 2008, השלימה החברה את מכירת הבניין, ורשמה רווח לפני מס בסך של 2.8 מיליון דולר קנדי (לאחר ניכוי עלויות מכירה וחלקו של המיעוט ברווח) אשר התבטא בשערוך בדוחות הכספיים של החברה לשנת 2007 (בנוסף לשערוך קודם שבוצע בדוחות הכספיים לשנת 2006).

מחבר :
אמיר ארד
אנליסט
amira@midroog.co.il

רון גולדשטיין
ראש צוות
rang@midroog.co.il

אנשי קשר :
אביטל בר דיין, סמנכ"ל
ראש תחום תאגידים
ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ
מגדל המילניום
רח' הארבעה 17
תל-אביב, 64739
טל' : 03-6844700
פקס : 03-6855002
info@midroog.co.il
www.midroog.co.il

מסמך זה מתייחס למבנה הנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד 30.5.2008. אם יחולו שינויים במבנה הנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. רק לאחר שיומץ למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף.

רכישת פרויקט "איילון ביזנס סנטר" מגדילה את החוב של החברה ויוצרת תזרים שלילי

החברה רכשה זכויות בפרויקט נדל"ן בתל אביב "איילון ביזנס סנטר". עלות הרכישה הכוללת עמדה על 460 מיליון ₪ ומומנה באמצעות הלוואה בנקאית. שטח הנדל"ן עומד על 30,700 מ"ר, המחולקים לשימושים שונים (21,500 מ"ר שטחי משרדים, 3,500 מ"ר שטחי מסחר, 5,700 מ"ר שטחי אחסון). שיעור התפוסה הנוכחי עומד על כ- 97% ודמי השכירות השנתיים מסתכמים בכ- 19 מיליון ₪. דמי השכירות הנוכחיים ביחס להיקף ההשקעה משקפים תשואה מיידית של 4% בלבד. אולם, דמי השכירות נקבעו על סמך תנאי השוק של שנת 2004. כ- 86% משטחי הפרויקט מושכרים למדינת ישראל² ודמי השכירות של שטחים אלו צפויים לעלות ביוני 2008, עם עדכון התעריפים אשר נקבע בהסכם השכירות. מנגנון העדכון הנוכחי קובע עדכון אחת לארבע שנים, דמי השכירות לפי הסכם השכירות הנוכחי עומדים על כ- 58 ₪ למ"ר והעלאת דמי השכירות צפויה להגדיל את שיעור התשואה. בנוסף, לפרויקט זכויות בניה נוספות, על פי תביעה שאושרה, בהיקף של 37,000 מ"ר, נטרול מרכיב זכויות הבניה בסך 128 מיליון ₪ מכלל ערך הרכישה משקף שיעור תשואה של כ- 6%. הערכת עלויות הבנייה לזכויות הנוספות עומדת על כ- 200 מיליון ₪, לאחר השלמת הפרויקט שיעור התשואה צפוי לעלות לכדי 8%.

רכישת בניין משרדים בקנדה בכ- 34 מיליון דולר קנדי

במהלך חודש ינואר 2008, רכשה חברה מאוחדת של החברה מקרקעין במרכז העיר מיסיסאגה, הממוקמת בחלקה המערבי של טורונטו, בתמורה כוללת של כ- 34 מיליון דולר קנדי. המקרקעין כולל בניין משרדים בשטח להשכרה של כ- 14 אלף מ"ר ו- 525 מקומות חנייה על שטח כולל של כ- 19 דונם. שיעורי התפוסה עומדים על כ- 90% אשר מניבים דמי שכירות שנתיים של כ- 2.3 מיליון דולר קנדי ומשקפים תשואה, בתפוסה מלאה, של כ- 7%. בנוסף, לנכס זכויות בנייה להקמת בניין משרדים נוסף בשטח של כ- 14 אלף מ"ר. בכוונת החברה לפעול לקבלת זכויות בנייה נוספות להקמת פרויקט מגורים בשטח מובנה של כ- 50 אלף מ"ר על גבי מגרש החנייה החיצוני המשמש כיום את בניין המשרדים הקיים.

רכישת בניין משרדים בטורונטו, קנדה בכ- 22 מיליון דולר קנדי – לאחר תאריך המאזן

במהלך חודש אפריל 2008, חתמה חברה בת בבעלות מלאה על הסכם לרכישת בניין משרדים, בשטח כולל של כ- 8.2 אלף מ"ר, במרכז העסקים של טורונטו, בתמורה כוללת של כ- 22 מיליון דולר קנדי. 20 שוכרים מאכלסים את הבניין במלואו ומניבים דמי שכירות שנתיים של כ- 1.5 מיליון דולר קנדי, המשקפים שיעור תשואה של כ- 6.8%. השלמת העסקה, לאחר בדיקות הנאותות הנדרשות, בוצעה בחודש יוני 2008.

חלוקת דיבידנדים בהיקף של 45 מיליון ₪ - לאחר תאריך המאזן

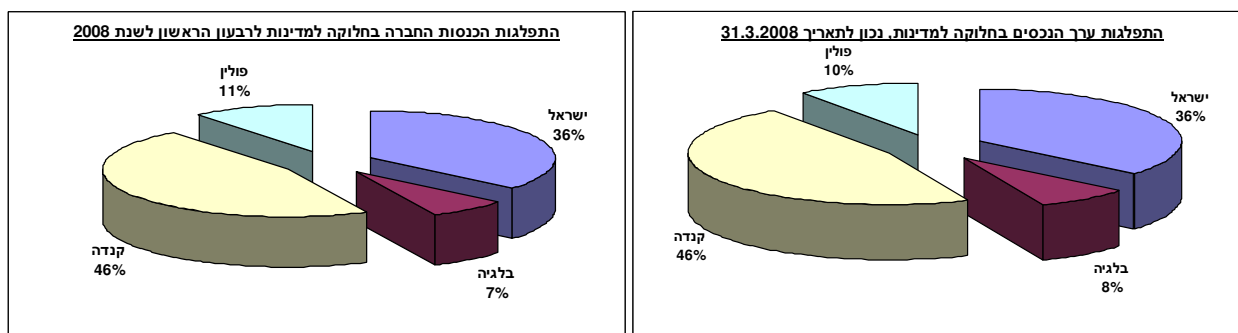
לאחר תאריך המאזן חילקה החברה דיבידנד בסך של 45 מיליון ₪ בגין רווחיה בשנת 2007. הדיבידנד מהווה כ- 40.3% מהרווח הנקי המיוחס לבעלי המניות בשנה זו. במהלך חודש אפריל 2008, החליט דירקטוריון החברה להמשיך את מדיניות הדיבידנד לשנת 2008, בהתאם למדיניות אשר הייתה נהוגה בשנת 2007, התומכת בחלוקת דיבידנד בשיעור של 40% מן הרווח הנקי. מדיניות הדיבידנד תיושם כל עוד החלוקה אינה פוגעת בצרכי תזרים המזומנים של החברה ובהתחשב בתוכניות השקעה עתידיות.

² משרד החינוך ומשרד המשפטים.

התפתחות התוצאות הכספיות

נכון לתאריך 31.3.2008 מחזיקה החברה ב- 29 נכסים מניבים (לא כולל פרויקטים בתכנון וביצוע), בשטח כולל של כ- 270 אלף מ"ר. סך הנדל"ן להשקעה (כולל פרויקטים בתכנון וביצוע), הרשום במאזן לתאריך 31.3.2008, עומד על 2,837 מיליוני ₪ (סך הנדל"ן להשקעה, לא כולל פרויקטים, עומד על 2,374 מיליוני ₪). חלק ניכר מהעלייה נובע מרכישת נכסים חדשים במהלך התקופה.

עיקר הכנסות החברה מהשכרה נובעות מנכסיה בקנדה. התפלגות ערך הנכסים בין המדינות זהה כמעט לחלוטין להתפלגות ההכנסות. ניתן לראות את התפלגות הכנסות החברה וערך הנכסים בחלוקה למדינות בגרפים הבאים:



אדגר השקעות ופיתוח בע"מ – יחסים עיקריים לתאריך 31.3.2008, אלפי ₪:

31.12.2006	31.12.2007	31.3.2008	גיוס אג"ח	דיבידנד 45M	נתונים פיננסיים עיקריים - אלפי ₪
299,946	269,153	45,667			הכנסות
131,691	153,738	45,667			הכנסות בנטרול שערוכים
252,199	230,625	37,611			רווח תפעולי
85,313	117,994	38,383			EBITDA בנטרול שערוכים
78,613	74,687	31,277			הוצאות מימון
138,551	115,152	4,629			רווח נקי
-14,198	37,126	2,029			רווח נקי בנטרול שערוכים
1,108,713	2,062,927	1,923,311	1,998,311	1,998,311	חוב פיננסי
97,619	172,902	78,887	78,887	33,887	יתרות נזילות
1,011,094	1,890,025	1,844,424	1,919,424	1,964,424	חוב פיננסי נטו
741,148	968,327	892,706	892,706	847,706	הון עצמי וזכויות מיעוט
2,032,950	3,270,679	3,034,632	3,109,632	3,064,632	סך מאזן
1,909,873	3,132,448	2,903,659	2,978,659	2,933,659	CAP
16,033	55,126	10,887			FFO
36%	30%	29%	29%	28%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
58%	66%	66%	67%	68%	חוב ל-CAP
53%	60%	64%	64%	67%	חוב נטו ל-CAP
69.2	37.4	44.2			חוב פיננסי ל-FFO
		29.7			חוב פיננסי ל-FFO מותאם *
13.0	17.5	12.5			חוב פיננסי ל-EBITDA בניכוי שערוכים
1.1	1.6	1.2			EBITDA בניכוי שערוכים להוצאות מימון

* בנטרול השפעות הרכישה של איילון ביזנס סנטר על החוב, הוצאות המימון וההכנסה.

עלייה בהכנסות החברה מהשכרה, הן כתוצאה מגידול בכמות הנכסים והן כתוצאה מעליית דמי השכירות ובשיעורי התפוסה

הכנסות החברה רשמו עליה ברבעון הראשון של שנת 2008 ביחס לתקופה המקבילה אשתקד והסתכמו בסך של כ- 44 מיליון ₪ (לעומת 34 מיליון בתקופה המקבילה). העלייה בהכנסות מהשכרת נכסים ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובעת מרכישת פרויקט "אדגר ביזנס סנטר" בדצמבר 2007 ומרכישת 3 בנייני משרדים בקנדה במהלך 2007. הכנסות החברה גדלו מהכנסות מהשכרת נכסים שהיו קיימים בתקופה קודמת בישראל ונובעות מעלייה בתפוסה הממוצעת במגדל אדגר בפ"ת ומעלייה בדמי השכירות בנכסים השונים (בעיקר כתוצאה מעלייה במדד המחירים לצרכן). קיימת אף עלייה בהכנסות מהשכרת נכסים בקנדה הנובעת הן מעלייה בדמי השכירות והן כתוצאה מעלייה בשיעורי התפוסה הממוצעים בקנדה.

גידול בהוצאות המימון כתוצאה מהנפקת אג"ח וכתוצאה משינויים בשערי החליפין של מטבעות הפעילות העיקריים של החברה, אשר בעיקרם אינם תזרימיים

הגידול בהוצאות המימון של החברה ברבעון הראשון של שנת 2008 נובע מגידול בהתחייבויותיה הפיננסיות של החברה – במקביל לגידול בפעילותה. בנוסף, חלק מהפרשי השער ממתן הלוואות במט"ח לחברות בנות בחו"ל נזקפות לסעיף הוצאות המימון. כתוצאה משינוי בשערי המטבעות גדלו הוצאות המימון של החברה בכ – 5 מיליון ₪ אשר אינן תזרימיות. לחברה גידור בפני חשיפה מדדית העומד על רמת אינפלציה של 1.5% לשנה.

החברה נוקטת במדיניות של צמצום החשיפה המטבעית, על ידי התאמת המטבע אליו צמוד המימון בחו"ל למטבע אליו צמודות ההכנסות מן הנכס הנרכש. כמו כן, חלק מן האשראי הנלקח על ידי החברה למימון הפעילות בחו"ל נלקח אף הוא במטבע הפעילות. יחד עם זאת, נוצרת חשיפה מטבעית עקב המימון שניתן על ידי החברה באמצעות ההון העצמי וכן באמצעות אשראי שקלי. לשיעור הפיחות/תיסוף של הש"ח, ביחס למטבעות הפעילות במדינות בהן פועלת החברה, השפעה על הדו"חות הכספיים של החברה, ההשפעה מתבטאת בעיקר בדו"ח על השינויים בהון העצמי, אך קיימת גם השפעה על הוצאות המימון של החברה. לחברה עודף נכסים על התחייבויות במט"ח במאזן המאוחד לתאריך 31.3.2008 בדולר קנדי ובאירו בהיקף של מיליארד ₪.

על מנת לצמצם את החשיפה, נוהגת החברה מפעם לפעם לבצע עסקאות הגנה מפני שינויים בשערי הריבית ושערי החליפין. בהתבסס על מודל VAR עומד הסכום לסיכון בפועל על סך של כ – 71 מיליון ₪ (לפני הטבת מס) ועל פי תרחיש קיצון, בהנחה של ירידה בשיעור של 12% בשערי החליפין של המטבעות הרלוונטיים, עומד הסכום בסיכון בפועל על סך של כ – 120 מיליון ₪ (לפני הטבת מס). להערכת מידרוג, בעקבות הגידורים השונים, לחברה חשיפה נמוכה יחסית לשינויים במדד המחירים לצרכן וחשיפה גבוהה לשינויים בשערי החליפין של מטבעות הפעילות העיקריים (דולר קנדי ואירו).

שינויים בשערי החליפין של מטבעות הפעילות של החברה השפיעו על סעיף נדל"ן להשקעה והביאו לירידה של כ – 140 מיליון ₪ בסעיף נדל"ן להשקעה

במהלך הרבעון הראשון של שנת 2008 גדל סעיף הנדל"ן להשקעה בכ – 55 מיליון ₪, עלייה זו משקפת את הגידול בנדל"ן להשקעה אשר נבע בעיקר מרכישת נכסים מניבים ושיפוץ נכסים קיימים, בסך כולל של כ – 196 מיליון ₪. מנגד, חל קיטון בנדל"ן להשקעה אשר ביטל חלק משמעותי מעליה זו וזאת כתוצאה משינוי בשערי החליפין של מטבעות הפעילות של החברה, ובעיקר הירידה בשער הדולר הקנדי, אשר התבטאו בקיזוז של כ – 140 מיליון ₪ בסעיף זה – ברוטו, ואף הביאו לירידה בהון העצמי של החברה (הרחבה בסעיף הון עצמי בהמשך).

גידול בהתחייבויות לזמן ארוך כתוצאה מהנפקת אג"ח למשקיעים מוסדיים בהיקף של כ – 50 מיליון ₪

הגידול בסעיף התחייבויות לזמן ארוך נובע מהנפקת אג"ח שנערכה בחודש מרץ 2008 אשר במסגרתה הקצתה החברה, בהקצאה פרטית למשקיעים מוסדיים, 50,400 אלפי ₪ ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה'), כהרחבה של הסדרה הקיימת. תמורת ההנפקה הסתכמה בכ – 49 מיליון ₪.

**ירידה בהון העצמי כתוצאה מירידת ערך מטבעות הפעילות העיקריים של החברה אשר קוזה רק במעט
על ידי רווחי הרבעון הראשון לשנת 2008**

הקיטון בהון העצמי במהלך הרבעון נובעת בעיקר מהירידה בשערים של מטבעות הפעילות של החברה (דולר קנדי ואירו). ירידה זו באה לידי ביטוי בקיטון בסך של כ- 66 מיליון ₪ של קרן הון מתרגום דוחות כספיים. בנוסף, ירידה נוספת נובעת מירידה בהון המיוחס למיעוט בסך של כ- 14 מיליון ₪ הנובעת בעיקר מדיבידנד ששולם למיעוט עקב מכירת הנכס בקנדה. מנגד, קוזה הירידות בהון העצמי כתוצאה מהרווח הנקי לרבעון הראשון של שנת 2008, בסך של כ- 4.6 מיליון ₪, כך שסך הירידה בהון העצמי וזכויות המיעוט הסתכמה בכ- 75 מיליון ₪.

יחסי איתנות וכיסוי

הירידה המשמעותית בשערי החליפין של מטבעות הפעילות העיקריים של החברה וחלוקת הדיבידנדים שחקה במידת מה את יחסי האיתנות של החברה. במקביל, העלייה בהוצאות המימון, כתוצר לוואי של הירידה בשערי החליפין, הרעה גם את יחסי הכיסוי של החברה, אך יש לציין, כי מרבית מהוצאות מימון אלו אינן תזרימיות ועל כן יש לנטרל השפעות לא תזרימיות אלו על מנת להגיע ל- FFO, התואם את התזרים הממשי של החברה.

חלוקת הדיבידנד בסך של כ- 45 מיליון ₪ וגיוס החוב בהיקף של 150 מיליון ₪, צפויים להוסיף ולשחוק את יחסי האיתנות והכיסוי ובחישובי הפרופורמה, צפויה החברה להגיע ליחסי איתנות של כ- 69% חוב ל- CAP ויחס ההון העצמי לסך מאזן של 27%. בעקבות הפרשי עיתוי, עלו יחסי הכיסוי של החברה לכדי יחס חוב ל- FFO של 44.2. יש לציין כי החברה הגדילה במהלך הרבעון האחרון של שנת 2007 את היקף החוב בכ- 452 מיליון ₪ בעקבות רכישת איילון ביזנס סנטר (ABC). רכישה זו מניבה כיום תזרים שלילי לחברה, הגורם ליחסי הכיסוי הנוכחיים, היות ומדובר בפרויקט יזמי בעיקרו אשר טרם מניב הכנסה. לאחר תיאום יחסי הכיסוי, עומד יחס החוב ל- FFO על רמה של כ- 29.7, הדומה ברמתה לשנת הפעילות הקודמת. על אף השחיקה ביחסי האיתנות והכיסוי, הולמים יחסים אלו את דירוגה של החברה, בעיקר בשל העובדה כי במהלך השנתיים האחרונות העדיפה החברה לנקוט במדיניות זהירה של הגדלת חוב במקביל לגידול המשמעותי בהונה העצמי ולנוכח העובדה כי פרויקט ABC נרכש בתשואת חסר במטרה להשביחו על ידי בניית שטחי מגדלים נוספים וככזה נחשב כנדל"ן יזמי ולא כנדל"ן מניב.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- השבחת נכסים ושיפור ביחסי הכיסוי.
- שיפור בתזרים המזומנים.
- הגדלת מרכיב הנכסים שאינם משועבדים מסך הנכסים.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- הגדלת משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחו"ל מתוך סך פעילות החברה.
- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בנזילות ובאיתנות הפיננסית.
- ירידה ביחס ההון העצמי למאזן כך שאחוז ההון העצמי למאזן ירד מתחת ל- 25%.

אודות המנפיק

אדגר השקעות עוסקת ישירות ובאמצעות חברות בנות ברכישה והשכרת נדל"ן מניב בישראל ובחו"ל, בעיקר מסוג משרדים, וכן מבצעת פעילות יזמית בתחום הנדל"ן המניב (בעיקר משרדים), לרבות בדרך של פיתוח והשבחת נדל"ן שברשותה, באמצעות הגדלת זכויות בניה ושיפור איכות המבנים. נכון למועד כתיבת הדוח, לחברה פעילות בארבע מדינות: ישראל, בלגיה, פולין וקנדה. החברה מחזיקה ב-29 נכסים מניבים בשטח כולל של כ-270 אלף מ"ר, מתוכם 10 נכסים בישראל, הכוללים 8 בנייני משרדים ומרכז מסחרי, 5 בנייני משרדים בבלגיה, 12 בנייני משרדים בקנדה ושני בנייני משרדים בפולין. בנוסף לבניינים המושכרים כנכסים מניבים, פועלת החברה לפיתוחם של 5 פרויקטים יזמיים – שני פרויקטים בישראל ואחד בקנדה, פולין ובלגיה, בהיקף כולל של כ- 100 אלף מ"ר שטח להשכרה. פעילות החברה בקנדה היא העיקרית ותרמה כ-52% מהכנסותיה בשנת 2007.

בעלי המניות העיקריים בחברה הינם צור שמיר אחזקות, המחזיקה ב-62.1%, קבוצת כלל, המחזיקה בכ- 11.37% ודש איפקס, המחזיקה בכ- 10.74% ממניותיה.

סולם הדירוג

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 שאגרת החוב נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



דו"ח מספר: CRE07220608150M

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"). 2008

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכושה 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 לסיכוני 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 מניפק, 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, התחיבו לשלם למידרוג עוד קודם לביצוע הדירוג תשלום בגין שרותי הערכה ודירוג הניתנים על ידי מידרוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודייס אינבסטורס סרויס 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 זמנית 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.