

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

אופק: יציב	A2	דירוג סדרה
------------	----	------------

אירועים מרכזיים במהלך התקופה הנסקרת¹

שינוי הפיזור הגיאוגרפי של נכסי החברה, כך שמשקל הנכסים בקנדה ומשקל הנכסים באנגליה ירד, וזאת לאחר מימוש שני נכסים ורכישת 4 נכסים בקנדה

בחודש אוגוסט 2004 מימשה החברה נכס באנגליה (Apex Tower) בתמורה ל-18.4 מ' ליש"ט ורשמה רווח הון נטו בסך של כ-16 מ' ש. בינואר 2005 מימשה החברה נכס נוסף באנגליה (Sutherland House) בתמורה ל-6.5 מ' ליש"ט ורשמה רווח הון נטו של כ-4.3 מ' ש. כתוצאה ממימושים אלו קטן משקל הפעילות באנגליה מסך הפעילות של החברה וקטנה התלות בשוכרים. כל זאת בפרט לאחר מכירת ה-Apex Tower אשר הושכר לשוכר יחיד שההכנסות בגינו תרמו כ-8.3% לסך הכנסות החברה. מידרוג מעריכה כי מכירת נכס זה מקטינה את הסיכון העסקי שכן החוזה עם השוכר עתיד להסתיים בשנת 2008.

במהלך התקופה רכשה החברה 4 בנייני משרדים בטורונטו קנדה בשטח כולל של כ-44 אלף מ"ר ובעלות כוללת של כ-240 מ' ש.

נכסים שנרכשו בתקופה הנסקרת

נכס	תאריך רכישה	שטח	שיעור תפוסה	עלות רכישה (אלפי ש"ח)	דמי שכירות שנתיים (אלפי ש"ח)
800 Bay	מאי-04	15,087	100%	92,430	9,200
110 Eglinton	דצמבר-04	7,937	95%	30,350	2,700
55 York	דצמבר-04	11,731	67%	66,760	4,300
365 Bay	מאי-05	9,200	54%	50,300	2,160
סה"כ		43,955	81%	239,840	18,360

החברה רכשה במהלך התקופה ארבעה בנייני משרדים בשטח של כ-44 אלף מ"ר בטורונטו קנדה בהשקעה כוללת של כ-240 מ' ש המניבים שכר דירה של כ-18 מ' ש. עד ל-31.3.2005 קיבלה החברה מימון בסך של כ-50 מ' ש רק עבור בניין Bay 800. יתרת הרכישה מומנה באמצעות מקורות עצמיים, אך החברה פועלת לקבלת מימון נוסף בגין רכישות אלו. לאחר תאריך המאזן התקבל מימון חיצוני של כ-19 מ' ש בגין 110 Eglinton. שניים מתוך ארבעת הבניינים הינם בתפוסה נמוכה מאוד ודורשים השקעה לשיפוצים. בכוונת החברה להמשיך ולרכוש מבני משרדים בקנדה בהיקפים דומים, ובנוסף, נשקלת הרחבת הפעילות גם למדינה נוספת.

אביטל איגנר
אנליסטית
a.ignier@midrog.co.il

אביטל בר דיין
ראש תחום תאגידים
ומוסדות פיננסיים
bardayan@midrog.co.il

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

¹ מאז פרסום הדוח האנליטי בחודש אוגוסט 2004

ביצוע refinance לנכסים בפולין אשר תרמו לתזרים המזומנים סך של כ-7 מ' דולר

החברה ביצעה מימון מחדש של שני בנייני המשרדים שלה בפולין בעקבות עליית שוויים. בגין המימון מחדש נוסף לחברה תזרים בסך של כ-7 מ' דולר (כ-31.5 מ' ₪) לאחר תאריך הדוחות הכספיים.

השלמת הקמת בניין המשרדים "אדגר טאוור" בפתח תקווה צפויה לאוקטובר 2005. לחברה נותרה השקעה של כ-90 מ' ₪ עד להשלמת הבנייה

החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של בניית בניין משרדים, אדגר טאוור, בקריית אריה בפתח תקווה בשטח של כ-25 אלף מ"ר על פני 21 קומות אשר חציו יושכר לחברה אחרת. בנייתו של בניין המשרדים צפויה להסתיים עד לאוקטובר 2005. עד ליום 31.3.2005 הסתכמה ההשקעה בבניין בכ-117 מ' ₪ ונותר לה להשקיע סכום של כ-90 מ' ₪. מרבית המימון בגין הבניין נעשה באמצעות מקורות עצמיים. החברה בוחנת מימון חיצוני של הנכס לכשתסתיים בנייתו.

התפתחות התוצאות הכספיות

גידול משמעותי בהוצאות המימון בעיקר בשל יישום תקן 12 (הפסקת התאמת הדוחות הכספיים למדד) אשר קוזז על ידי רווחי הון מממוש רכוש קבוע כך שהרווח הנקי עלה

סך הכנסות החברה נותרו יציבות סביב כ-109 מ' ₪ בין שנת 2003 ל-2004 ובגילום שנתי לשנת 2005, על אף פעילות המימושים והרכישות. הוצאות המימון של החברה עלו באופן ניכר מכ-30.6 מליון ₪ בשנת 2003 לכ-46 מ' ₪ בשנת 2004 ממספר סיבות אשר העיקרית בהן הינה יישום תקן חשבונאות מספר 12 – הפסקת התאמת הדוחות הכספיים למדד. סיבות נוספות לגידול שנרשם בהוצאות המימון כוללות עליה במצבת החובות מכ-900 מ' ₪ לכ-970 מ' ₪ ועליה בשער החליפין של הליש"ט אל מול השקל, אשר הוסיפו להוצאות המימון סכום של כ-3.2 מ' ₪. העלייה החדה בהוצאות המימון הביאה לירידה ברווח לאחר מימון מכ-37.5 מ' ₪ בשנת 2003 לכ-19.5 מ' ₪ בשנת 2004. לעומת זאת, הרווח הנקי עלה מכ-16 מ' ₪ בשנת 2003 לכ-29 מ' ₪ בשנת 2004 כתוצאה מרווחי הון מממוש נכס באנגליה בסכום של כ-22 מ' ₪.

ירידה בהיקף החוב ושיפור ביחסי האיתנות הפיננסית כתוצאה מגיוס הון בשנת 2004

סך החוב הפיננסי נכון ל-31.3.2005 עמד על כ-911 מ' ₪ ומוזה חוב non recourse בסכום של כ-543 מ' ₪, נמוך מסך החוב נכון ל-31.12.2004 אשר עמד על 969 מ' ₪ ומוזה חוב מסוג non recourse בסך של 584 מליון ₪. החוב הפיננסי נטו ירד מכ-837 מ' ₪ נכון ל-31.12.2004 לכ-796 מ' ₪ נכון ל-31.3.2005. הירידה בחוב הפיננסי על אף גיוס החוב באמצעות הנפקת אג"ח בסך של כ-150 מ' ₪ בשנת 2004 מקורה בהחזרי קרן גבוהים אשר ביצעה החברה, בעיקר החזר הלוואות בגין הנכסים שנמכרו באנגליה. יחסי האיתנות הפיננסית של החברה השתפרו באופן משמעותי במהלך התקופה הנסקרת כך שיחס ההון העצמי לסך מאזן עלה מכ-19% נכון ל-31.12.2003 ערב הנפקת ההון, לכ-26% נכון ל-31.12.2004 ונכון ל-31.3.2005 לאחר הנפקת הון. יחסי החוב והחוב נטו ל-CAP השתפרו אף הם וירדו מכ-79% ו-73% בהתאמה נכון ל-31.12.2003 לכ-72% וכ-63% נכון ליום 31.3.2005. מידרוג מעריכה כי יחסים אלו מצביעים על איתנות פיננסית טובה ואף משתפרת, אם לוקחים בחשבון את עודף השווי הגלום בנכסי החברה. מידרוג מעריכה כי בעקבות תכניות החברה להמשיך ולהשקיע בנכסים מניבים בחו"ל ברמות מינוף גבוהות, צפויה הרעה מסוימת ביחסי האיתנות הפיננסית.

נתונים פיננסיים עיקריים

אלפי ₪	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2003	31.12.2002
הכנסות	27,192	109,491	108,734	109,629
מזה, הכנסות מהשכרה	27,192	109,491	108,094	93,355
רווח תפעולי	15,629	65,570	68,198	61,615
שיעור EBITDA	79%	80%	81%	75%
הוצאות מימון	10,918	46,030	30,655	33,757
רווח לאחר מימון	4,711	19,540	37,543	27,858
רווחי הון ממימוש רכוש קבוע	5,598	22,296	17	-10
רווח נקי	4,029	29,158	16,089	17,260
שיעור רווח נקי	15%	27%	15%	16%
חוב פיננסי	911,789	968,666	902,749	775,159
חוב פיננסי נטו	795,853	837,465	837,323	717,471
מזה, חוב מסוג non recourse	543,000	584,000	613,000	586,000
חוב פיננסי נטו בניטרול חוב בגין הבניין בפתח תקווה	762,653	804,265	813,323	717,471
יתרות נזלות	115,936	131,201	65,426	57,688
רכוש קבוע נטו	1,138,735	1,188,508	1,040,169	917,951
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן	26%	26%	19%	19%
חוב ל-CAP	72%	73%	79%	78%
חוב נטו ל-CAP	63%	63%	73%	73%
FFO	11,834	33,992	38,558	32,698
חוב פיננסי ל-FFO	19.3	28.5	23.4	23.7
חוב פיננסי נטו ל-FFO	16.8	24.6	21.7	21.9
חוב פיננסי נטו ללא חוב בגין בניין פ"ת ל-FFO	16.1	23.7	21.1	21.9
חוב פיננסי ל-EBITDA	10.6	11.1	10.2	9.5
חוב פיננסי נטו ל-EBITDA	9.3	9.6	9.5	8.8
חוב פיננסי נטו ללא חוב בגין בניין פ"ת ל-EBITDA	8.9	9.2	9.2	8.8
EBITDA להוצאות מימון	2.0	1.9	2.9	2.4

הרעה ביחסי כיסוי החוב בשנת 2004 ושיפור ברבעון הראשון של שנת 2005

בבחינת יחסי כיסוי החוב של החברה מובחנת הרעה מסוימת בין בשנת 2004 ביחס לשנת 2003 הן בשל ירידה ב- FFO והן בשל גידול נמוך יחסית בחוב. יחסי החוב הפיננסי והחוב הפיננסי נטו ל-FFO עלו מכ-23.4 ו-21.7 בהתאמה בשנת 2003 לכ-28.5 ו-24.6 בשנת 2004 ומבטאים יחסי כיסוי חלשים יחסית. ברבעון הראשון של שנת 2005 ניכר שיפור ביחסי כיסוי החוב כך שיחס חוב פיננסי וחוב פיננסי ל-FFO ירדו לכ-19.3 ו-16.8 בהתאמה בגילום שנתי. באם ננכה מהחוב את החוב בגין מגדל אדגר טאוור בפתח תקווה, אשר עמד נכון ליום 31.3.2005 וכן נכון ליום 31.12.2004 על כ-33.2 מ' ₪ יחס החוב הפיננסי נטו ל-FFO יעמוד על כ-16.1 נכון ליום 31.3.2005 ועל כ-23.7 ב-31.12.2004. לעומת זאת, יחסי חוב וחוב נטו ל-EBITDA לא השתנו באופן מהותי בתקופה הנסקרת ונותרו ברמה סבירה יחסית. יחס החוב ל-EBITDA נע בטווח של 10-11 בשנים 2003 עד הרבעון הראשון של שנת 2005 ויחס החוב נטו ל-EBITDA נע בשנים אלו בטווח של 9.6-9.9. מידרוג מעריכה כי יחסי כיסוי אלו הינם סבירים לסוג זה של פעילות המאופיינת במימון לטווח ארוך.

שיקולים עיקריים לדירוג

תיק נכסים ממוקד למשרדים; פריסה גיאוגרפית בינלאומית נרחבת למדינות המדורגות בדירוג A2 ומעלה; פעילות החברה כוללת גם הקמה או השבחה של בנייני משרדים אם כי משקל פעילות זו נמוך יחסית; שיעורי תפוסה גבוהים המעידים על איכות נכסים טובה; פירעון הלוואות בהיקפים משמעותיים בשנים הקרובות ובמקביל לשנות פרעון הקרן של האג"ח יחייבו פעילות מואצת של מיחזור הלוואות או מכירת נכסים; האיתנות הפיננסית של החברה קשורה לרמת החוב בו החברה משתמשת לצורך מימון רכישת נכסים בארץ ובחו"ל והינה טובה בהשוואה לחברות דומות בענף.

סיכונים עסקיים ופיננסיים

סיכון ענפי

החברה חשופה לסיכונים הכרוכים בענף הנדל"ן, ומגזר הנדל"ן המניב בפרט, והכוללים פעילות הנתונה למחזוריות עסקית אשר לא ניתן לצפותה מראש. המחזוריות תלויה בגורמים מקרו כלכליים ובגורמים ענפיים הכוללים גם את התפתחות היצע והביקוש לנכסים מניבים באזורי הפעילות. מידרוג מעריכה כי פיזור ההשקעות במספר כלכלות יכול להקטין את החשיפה למחזוריות הכלכלית.

פריסת הפעילות על פני אזורים גיאוגרפים נרחבים אשר מקשים על ניהול הנכסים וניצול הזדמנויות עסקיות

נכסי החברה פרוסים על פני חמש מדינות בשלוש יבשות שונות ולחברה מטות בפולין, בלגיה ובישראל בלבד. בקנדה אשר מהווה אחוז ניכר מפעילות החברה, אין לחברה מטה מקומי והיא מתבססת על שירותיה של חברה חיצונית. מצב זה יוצר תלות מסוימת של החברה בגורמים חיצוניים אשר יכולים להיקלע למצבים של ניגודי עניינים.

תלות בשני שוכרים עיקריים

תלות החברה בשוכרים עיקריים ירדה לאחר מכירת שני בנייני המשרדים באנגליה, אך עדיין קיימת תלות בשני שוכרים עיקריים אשר הכנסתם מהווה כ-25% מהכנסות החברה משכירות.

עסקאות ייזום של בניינים המושכרים מראש רק בחלקם

החברה יוזמת ומקימה מבנה משרדים בפתח תקווה אשר מחציתו מושכר מראש לחברה אחת. מידרוג מעריכה כי רמת הסיכון הטמונה בפעילות הייזום של החברה גבוהה מרמת הסיכון המאפיינת את פעילותה במגזר הנדל"ן המניב. יש לציין כי החברה אינה מתכוונת להיכנס לעסקאות ייזום פרויקטים ללא השכרת חלק ניכר מן השטח המבונה מראש.

שינויים באמנות למניעת כפל מס

מעצם ביסוס המודל העסקי לפיו נרכשים הנכסים בחו"ל על אמנות מס קיימות בין המדינות בהן רשומות החברות השונות, שינוי באמנות המס עלול לפגוע בעיקר בתזרים המזומנים שיתקבל ממימוש נכסים.

החזרי קרן גבוהים בגין הלוואות מסוג "בלון" בשנים הקרובות

החברה מתממנת באמצעות הלוואות מסוג "בלון". מצב זה מצריך את החברה לבצע מימון מחדש לאותן הלוואות או לחילופין לפעול למכירת הנכס. בשנים הקרובות מגיעות מספר הלוואות לפירעון סופי בהיקף המגיע לעשרות מיליוני ₪ מידי שנה והחברה מחוייבת לפעול להשגת מימון מחדש. מידרוג מעריכה כי לנוכח ביצועי החברה בעבר, יש סיכוי גבוה למימון מחדש של מרבית הלוואות. יחד עם זאת, תמורות בשווקים עלולות לגרום לקשיים בהשגת המימון בתנאי רווחיות מספקים.

חשיפה מטבעית

מעצם פעילותה של החברה במספר מדינות, נגרמות לחברה חשיפות מטבעיות מסוגים שונים. החברה נוקטת במדיניות של צמצום החשיפה המטבעית על ידי התאמת המטבע אליו צמוד המימון הבנקאי למטבע אליו צמוד הנכס הנרכש. בנוסף, החברה לוקחת הלוואות כנגד ההון העצמי שמושקע בפרויקט במט"ח הרלוונטי. עם זאת, מפעם לפעם נוצרות חשיפות למטבעות מסוימים אשר עלולות להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של החברה. החברה מתכוונת להמשיך באסטרטגיה של הקטנת החשיפה המטבעית.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- ירידה ברמת המינוף הכוללת של החברה.
- הצלחה במימוש נכסים תוך צבירת רווחי הון.
- השבחת נכסים ושיפור ביחסי הכיסוי.
- הגדלת מרכיב הנכסים שאינם משועבדים מסך הנכסים.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בנזילות ובאיתנות הפיננסית.
- הגדלת משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחו"ל מתוך סך פעילות החברה.

אודות המנפיק

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ פועלת בתחום הנדל"ן ועיקר פעילותה הינה החזקת נכסים מניבים, בעיקר משרדים, בארץ ובמספר מדינות בחו"ל (אנגליה, בלגיה, פולין וקנדה). בנוסף, פועלת החברה בייזום ובניהול פרויקטים של נדל"ן מניב ובהשבחת נכסים קיימים. נכון למועד כתיבת הדוח לחברה 30 נכסים מניבים בשטח של כ- 200 אלף מ"ר אשר הניבו בשנת 2004 הכנסות בסך 109 מליון ₪ וברבעון הראשון של שנת 2005 הניבו 27 מ' ₪.. בנוסף, החברה נמצאת בשלבים סופיים של בניית מגדל משרדים בקריית אריה בפתח תקווה בשטח של כ-20 אלף מ"ר ואשר כחציו יושכר לחברה אחות.

בעל העניין העיקרי בחברה הינה חברת צור שמיר החזקות בע"מ (להלן "צור שמיר"), חברה ציבורית בבעלות משפחת שניידמן. צור שמיר מחזיקה בכ-73% ממניות החברה, כ-62% בדילול מלא. יתרת המניות מוחזקת בידי הציבור.

בשנת 2002 הושלמה הצעת רכש למניות החברה שהוחזקו בידי הציבור באופן שהחברה נמחקה מן המסחר בבורסה לניירות ערך והפכה להיות פרטית. בינואר 2004 הונפקה החברה שנית בבורסה לניירות ערך.

סולם הדירוג

<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Aaa הן אלה מהאיכות הטובה ביותר. באגרות חוב אלה כרוך סיכון השקעה הקטן ביותר. תשלומי הריבית מוגנים או יציבים בצורה יוצאת דופן, והקרן עצמה מובטחת. למרות שהגורמים המגנים על אגרת החוב יכולים להשתנות, בלתי סביר ששינויים אלה, כפי שאפשר לחזותם, יפגעו במעמדן החזק של אגרות חוב אלה.</p>	Aaa	דרגת השקעה
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Aa הן אלה שעל פי שיפוטה של מידרוג הן איכותיות על פי כל אמת מידה. אגרות חוב המדורגות בדירוג זה, יחד עם קבוצת אגרות החוב המדורגות בדירוג Aaa ידועים בדרך כלל כאגרות חוב מדרגה גבוהה (high investment grade). אגרות חוב אלה מדורגים בדירוג שנמוך מהדירוג הגבוה ביותר, משום שרמת הביטחון בתשלומי הריבית והקרן נמוכים במידת מה בהשוואה לאגרות חוב המדורגות Aaa. קיימים גורמים אחרים ההופכים את הסיכון לטווח ארוך באגרות החוב המדורגות Aa לגדול במידת מה מאשר באגרות החוב המדורגות Aaa.</p>	Aa	
<p>לאגרות המדורגות בדירוג A יש מאפייני השקעה חיוביים רבים, ויש לראותן כהתחייבויות בחלק העליון של הדרגה האמצעית. אפשר לראות את הגורמים המקנים בטחון לקרן ולריבית כגורמים מספיקים, אולם יכולים להיות גורמים המצביעים על אפשרות של פגיעה בזמן כלשהו בעתיד.</p>	A	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Baa נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית (כלומר, הן אינן מוגנות בצורה גבוהה אך גם אינן מוגנות בצורה חלשה). הקרן ותשלומי הריבית נראים מוגנים לעת עתה, אולם יתכן שחסיים גורמי הגנה מסוימים, או שאין לאפיין אותם כמהימנים בכל פרק זמן ארוך. לאגרות חוב אלה חסרים מאפייני השקעה בולטים, ולמעשה, יש להן גם מאפיינים ספקולטיביים.</p>	Baa	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Ba הן אלה שעל פי שיפוטה של מידרוג כוללות גורמים ספקולטיביים; אי אפשר לומר שעתידן מובטח היטב. פעמים רבות אפשר שמידת ההגנה על תשלומי הריבית והחזר הקרן מתונה ביותר, ולכן אין לומר שהן מוגנות היטב הן בזמנים טובים והן בזמנים רעים, בעתיד. אגרות חוב השייכות לקבוצה זו מאופיינות בחוסר ודאות בנוגע למעמדן.</p>	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
<p>לאגרות חוב המדורגות בדירוג B חסרים באופן כללי מאפיינים של השקעה רצויה. מידת הביטחון של תשלומי הריבית והחזר הקרן ומידת הביטחון בקיומם של תנאים אחרים שביסוד ההתקשרות, קטנה, לכל פרק זמן ארוך.</p>	B	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Caa הן בעלות מעמד חלש. יתכן שתנאי ההנפקה אינם מקוימים או שיש יסוד של סכנה בנוגע לקרן או לריבית.</p>	Caa	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג Ca הן התחייבויות ספקולטיביות בדרגה גבוהה. לעיתים קרובות תנאי ההנפקה של אגרות חוב אלה אינם מקוימים, או שיש להם חסרונות אחרים הניכרים לעין.</p>	Ca	
<p>אגרות חוב המדורגות בדירוג C הן ניירות הערך המדורגים בדרגה הנמוכה ביותר. אפשר לראות הנפקות המדורגות בדירוג זה כהנפקות שסיכוייהן להשיג אי פעם מעמד של השקעה אמיתית נמוכים בצורה קיצונית.</p>	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 שאלה 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.



דוח מספר : CIP02120400M
MO-YR1-Q304

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") 2004

כל הזכויות שמורות למידרוג. אין להעתיק, לצלם, להפיץ או לעשות כל שימוש מסחרי ללא הסכמת מידרוג, למעט לצרכים מקצועיים תוך ציון המקור ו/או לצורך החלטת השקעה.

כל המידע המפורט במסמך זה ושעליו הסתמכה מידרוג נמסר לה על ידי מקורות הנחשבים בעינייה לאמינים ומדויקים. הואיל וקיימת אפשרות של טעות אנוש או טעות מכנית או טעות הנובעת ממרכיב אחר שמקורו בשגגה, המידע מסופק כמות שהוא ("as is"), ומידרוג אינה אחראית לנכונותו, שלמותו, סחירותו, התאמתו, דיוקו או אמיתותו של המידע (להלן: "המידע") המפורט במסמך זה או בחוות דעת או בדירוג שמבוצעים על ידה. הדירוג עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע המתקבל או מכל סיבה אחרת, על כן מומלץ לעקוב אחר עדכונו או שינויו באתר האינטרנט של מידרוג. 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, ואין להתייחס אליהם בגדר הבעת דעה באשר לכדאיות מחירן או תשואתן של אגרות חוב או של מסמכים מדורגים אחרים. מידרוג אינה אחראית לנכונותו, לשלמותו, לדיוקו, לסחירותו, להתאמתו או לאמיתותו של המידע המפורט. 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 מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. 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.