



א. לוי השקעות ובנין בע"מ

פעולת דירוג | מאי 2009

1

מחברת:

ענבל כהן-שרמן, רו"ח - אנליסטית
inbal@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

א. לוי השקעות ובנין בע"מ

אופק הדירוג: שלילי	דירוג: Baa1	דירוג סדרות ד', ה'
--------------------	-------------	--------------------

בהמשך להעברת דירוג סדרות האג"ח לרשימת מעקב לבדיקה (Watch list), שנקבעה בחודש דצמבר 2008, מודיעה מידרוג על הוצאת החברה מרשימת מעקב (Watch list) והורדת דירוג סדרות האג"ח ד' ו- ה' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת א. לוי השקעות ובנין בע"מ¹ ("א. לוי" או "החברה"), מ- A3 ל- Baa1 וקביעת אופק שלילי.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	עג ליום 31.12.08 (אלפי ש"ח)	הצמדה	שיעור ריבית שנתי	שנות פירעון האג"ח	מועד פירעון שנתי	מספר תשלומים
אג"ח ד'	45,800	מדד	9.1%	2008-2013	20/9	6
אג"ח ה'	25,400	מדד	6.75%	2010-2015	30/11	6

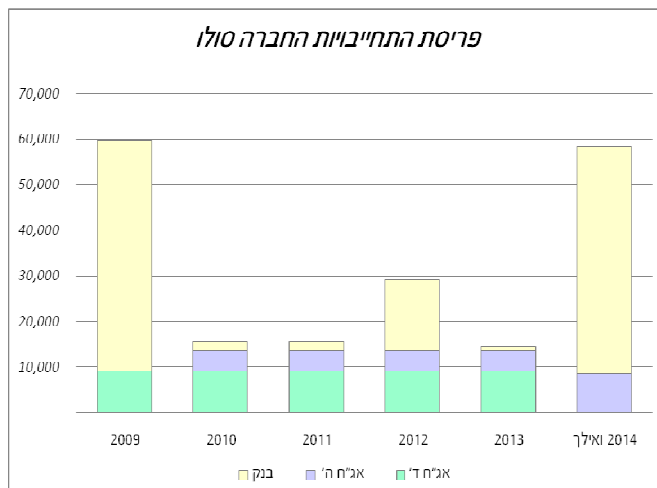
הורדת הדירוג מ- A3 ל- Baa1 נתמכת, בין היתר, בשל קיטון הולך ומתמשך בנפח פעילות החברה, המתבטא בקיטון בהיקף מאזן החברה, כתוצאה ממימוש נכסים ובשל סיום פרויקטים וקיטון במספר הפרויקטים העתידיים של החברה; לחברה תזרים פרמננטי מפעילות שוטפת, לפני השינויים בהון החוזר (FFO), שלילי ונזילות נמוכה, אשר יאלצו את החברה להתמודד עם עומס הפרעונות העתידי באמצעות, בין היתר, המשך מימוש נכסיה ובהתאם צפוי המשך צימצום פעילותה וקיטון בגמישותה הפיננסית; כחלק מהשלכות המשבר הכלכלי, חלה עליה ברמת הסיכון הענפי אשר יש בה כדי להשפיע על דירוג החברה.

הקטנת נפח פעילות החברה - לחברה קיטון מתמשך בפעילותה, המתבטא בקיטון בהיקף סך מאזנה של החברה, נפח הפרויקטים אותם היא מבצעת וקיטון בהיקף נכסיה. מאזן החברה ליום 31.12.08 הסתכם לסך של כ- 360 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ- 527 מיליון ש"ח ליום ה- 31.12.07. הקיטון במאזן החברה נובע, הן בשל קיטון במלאי המקרקעין והדירות, מהיקף של כ- 217 מיליון ש"ח לכ- 147 מיליון ש"ח, והן בשל קיטון בנכסי הנדל"ן להשקעה, מהיקף של כ- 203 מיליון ש"ח לכ- 168 מיליון ש"ח. כמו כן, בשנת 2007 ביצעה החברה פרויקטים לייזום בניה, בהיקף של כ- 192 יחידות דיור, זאת לעומת כ- 81 יחידות דיור הנמצאות בהליכי בניה שונים, בשנת 2008.

תזרים פרמננטי שלילי מתמשך - הכנסותיה הפרמננטיות השוטפות של החברה אינן מכסות את הוצאותיה מפעילותה השוטפת, כך שלחברה תזרים, לפני השינויים בהון החוזר (FFO), שלילי, בהיקף של כ- 14 מיליון ש"ח בשנת 2008, כ- 20 מיליון ש"ח בשנת 2007 וכ- 22 מיליון ש"ח בשנת 2006.

¹ החברה נבחנת על בסיס רמת הסולו המורחב - בניטרול חברת הבת יורגלוב בע"מ

נזילות נמוכה וגמישות פיננסית בינונית בשל צורך החברה להתמודד עם עומס הפרעונות העתידי, המחייב את החברה במימוש נכסים - נכון ליום 31.12.2008, לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ- 11 מיליון ₪. נציין כי גמישותה הפיננסית של החברה גדלה, ומתבטאת בגידול ערך הנכסים הלא משועבדים, לפי ערכם בספרים, מסך של כ- 87 מיליון ₪ בשנת 2007, לסך של כ- 115 מיליון ₪ בשנת 2008, הנובע ברובו משחרור נכסים שהיו משועבדים בעבר לטובת אג"ח ג', שנפדתה במלואה. החל משנת 2010, על החברה לשרת תשלומי קרן אג"ח בהיקף של כ- 13 מיליון ₪. על מנת לעמוד



בעומס הפרעונות הצפוי, מסתמכת החברה, בין היתר, על מימוש נכסים. כמו כן, לחברה עומס פרעונות לשנה הקרובה, בהיקף של כ- 60 מיליון ₪, מתוכם פרעון קרן אג"ח ד' בהיקף של כ- 9 מיליון ₪. יתרת ההלוואות הינן בעיקר במסגרת אשראי קצר בליווי פרויקטים, אשר מעצם אופיין, החברה האריכה או בהליכי הארכת מועד פרעון. נציין, כי להערכת החברה נכסיה הלא משועבדים, הינם בעלי שווי הגבוה מהרשום בספריה (תוספת שווי של כ- 76 מיליון ₪ על הרשום בספרים).

עליה ברמת הסיכון הענפי - להערכת מידרוג, העמקת המשבר והשינויים בשווקים, יש בהם כדי להעלות את רמת הסיכון הענפי בו פועלת החברה ולהגדיל את הסיכונים החלים עליה, המתבטאים בהקשחת תנאי המימון, שמירה על ערך נכסים ומימוש נכסים.

פגיעה ביחסי האיתנות והגדלת רמת המינוף בחברת הבת יורו גלוב בע"מ (להלן: "יורו-גלוב"), נכון למועד הדוחות הכספיים, עומד יחס החוב הפיננסי של יורו-גלוב ל *CAP* על 100% והונה העצמי שלילי. לחברת יורו-גלוב יתרת אג"ח, בהיקף של כ- 144 מיליון ₪, כאשר החברה צריכה לשרת את הקרן בגינה, החל משנת 2010, בהיקף שנתי של כ- 36 מיליון ₪, אשר יציב את החברה בפני אתגרים מימוניים. להערכת מידרוג, יחסי איתנות אלו עלולים לאלץ את חברת א. לוי להשקיע ביוור-גלוב ו/או להקטין את שיעור החזקתה בה, לטובת הכנסת שותפים. נציין, כי החברה אינה ערבה להתחייבויותיה של יורו גלוב, פרט לשיעבוד רווחי החברה ממכירת הנכסים או תמורה ממימון מחדש, בהיקף של כ- 5 מיליון אירו, מנכסיה המניבים בצרפת. נכון למועד כתיבת דוח זה, חברת א. לוי השקיעה ביוור-גלוב כ- 18 מיליון ₪.

מידרוג רואה בחיוב את רמת יחסי איתנות החברה, הטובים יחסית לחברה בדירוגה ; לחברה מספר קרקעות אשר אינן משועבדות, בהיקף של כ- 115 מיליון ₪, לפי שוויין בספרי החברה; חלק מקרקעות החברה מצוי באזורי ביקוש, כך שרמת סבירות מימושן גבוהה; לחברה צפוי גידול בדמי השכירות, העשוי לשפר את מצב תזרימה השוטף.

התפתחות התוצאות הכספיות

תוצאות החברה לשנת 2008 מצביעות על גידול ניכר ברישום הכנסות החברה, אשר אינן בהכרח תזרימיות, הנבעות ברובן ממועד ההכרה בהכנסה, בהתאם לכללי החשבוונאות הבינלאומיים. בתקופת הדוח הושלמו ע"י החברה שני פרויקטים, אשר תרמו לחברה הכרה בהכנסות ממכירת דירות, בהיקף של כ- 116 מיליון ₪ בשנת 2008. בהתאם לטבלה, ניתן לראות כי 84 יחידות דיור מפרויקטים אלו, נמכרו כבר בשנים קודמות.

שם הפרויקט	מועד השלמה	יח"ד	יח"ד מכורות			שיעור מכירות ליום 31.12.08	סך מכירות בשנת 2008
			2007	2008	יתרת דירות למכירה		
אילת 11	3/08	54	33	48	6	89%	15
אור יהודה 2	9/08	72	51	71	1	99%	20
סה"כ		126	84	119	7	95%	35

שיעורי הרווחיות הגולמית של החברה מייזום בניה ומכירת דירות נמוכים באופן משמעותי מהממוצע בענף, ונעים בין - 3-5%. הפסדי החברה בשנת 2008 מסתכמים לכ- 11 מיליון ₪, זאת לאחר נטרול שיערוך נכסי נדל"ן להשקעה, בהיקף של כ- 4 מיליון ₪ ובנטרול רווחים מרכישה עצמית של אגרות חוב, בהיקף של כ- 21 מיליון ₪, אשר נרשמו במסגרת הכנסות מימון.

4

א. לוי השקעות סולו (ללא יורו גלוב)			
נתונים עיקריים מדו"ח רו"ח (אלפי ש"ח)	FY 2008	FY 2007	FY 2006
הכנסות ממכירת דירות	116,138	17,190	84,031
הכנסות מדמי שכירות	9,890	8,900	6,092
סך הכנסות	126,028	26,090	90,123
עלות המכר בגין דירות	113,022	16,695	79,866
עלות המכר בגין מבנים להשכרה	720	1,050	7,535
עלות המכירות והשירותים	113,742	17,745	87,401
רווח גולמי ממכירת דירות	3,116	495	4,165
שיעור רווח גולמי ממכירת דירות	3%	3%	5%
רווח (הפסד) גולמי מהשכרת מבנים	9,170	7,850	-1,443
% רווח גולמי מהשכרת מבנים	93%	88%	הפסד
התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	3,801	30,603	18,558
הוצאות מכירה והנהו"כ	11,067	14,704	11,755
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	5,992	-12,009	-9,802
רווח נקי לתקופה	13,177	6,161	14,870
רווח (הפסד) נקי בנטרול שיערוך נדל"ן להשקעה	10,418	-15,567	1,694
הפסד החברה בנטרול שיערוך נדל"ן להשקעה ובנטרול רווחים מרכישה עצמית של אגרות חוב	-10,548	-15,567	1,694



מידרוג

נכון ליום 31.12.2008 קטנו היתרות הנזילות של החברה, מסך של כ- 35 מיליון ₪ לסך של כ- 11 מיליון ₪, בעקבות מכירת ני"ע סחירים, אשר הניבו לחברה הפסד של כמיליון ₪ והתמורה בגינם שימשה לפדיון אג"ח סדרות ג' ו-ד'. סך מאזן החברה ליום 31.12.2008 הסתכם לכ- 360 מיליון ₪, לעומת סך של- 527 מיליון ₪ ליום 31.12.2007. עיקר הקיטון נובע מסיום שני פרויקטים וזקיפת הכנסות בגינם ומכאן הקיטון במלאי הבניינים למכירה. עיקר הקיטון בחובה הפיננסי של החברה נובע מפדיון סדרות אג"ח ג' ו-ד'. הקיטון בהון העצמי נובע בעיקרו מהפסדי חברת יורו גלוב והפרשי תרגום.

א. לוי השקעות סולו (ללא יורו גלוב)			
31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ש"ח)
20,170	9,132	10,253	מזומנים ושווי מזומנים
59,167	26,284	426	ניירות ערך סחירים זמינים למכירה
125,145	116,493	101,060	מקרקעין לבניה ומלאי דירות
55,914	92,412	38,171	מלאי בניינים למכירה, נטו
168,468	203,273	167,845	נדל"ן להשקעה
91,375	75,704	59,714	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
72,804	70,749	64,358	התחייבויות ז"א לתאגידים בנקאיים
122,139	107,998	68,540	אגרות חוב
105,374	133,976	88,044	הון עצמי
500,731	527,051	360,159	סך מאזן
286,318	254,451	192,612	חוב פיננסי
286,318	304,451	220,055	חוב פיננסי מותאם ¹
206,981	219,035	181,933	חוב פיננסי נטו
206,981	269,035	209,376	חוב פיננסי מותאם נטו
405,824	409,417	296,734	CAP
405,824	549,417	324,177	CAP מותאם
21.0%	25.4%	24.4%	הון עצמי לסך המאזן
70.6%	62.1%	64.9%	חוב פיננסי ל-CAP
70.6%	66.3%	67.9%	חוב פיננסי מותאם ל-CAP מותאם
-27,131	-21,347	6,504	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות שוטפת
-20,661	52,225	51,498	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות השקעה
48,926	-41,929	-56,734	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות מימון

(1) בתוספת יתרת הערבות לשעבוד רווחי החברה ממכירת הנכסים או תמורה ממימון מחדש, בהיקף של כ- 5 מיליון אירו.



מרבית חובות החברה למוסדות הבנקאיים הינם כנגד נכסים. החוב לזמן קצר הינו בגין ליווי פיננסי לפרויקטים והחוב לז"א מובטח בשעבוד על נכס בצרפת ששווי כ- 124 מיליון ₪, כך שיתרת נכסיה הבלתי משועבדים של החברה, אמורים לשמש בעיקר לפירעון סדרות האג"ח. להלן פירוט יתרת החוב:

31.12.2008	פירוט התחייבויות החברה (מיליון ₪)
	התחייבויות זמן קצר:
9	אגרות חוב - חלויות שוטפות
9	ליווי פיננסי - פרויקטים שהסתיימו
14	פרויקטים בביצוע
15	קרקע ראשון לציון
13	אשראי ואחרים
60	סך התחייבויות זמן קצר לתאגידים בנקאיים ואחרים
69	אגרות חוב
64	התחייבויות ז"א בגין נכסי החברה בצרפת

לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת, בהיקף של כ- 7 מיליון ₪, הנובע בעיקרו מקיטון במלאי בניינים למכירה וממכירת מקרקעין. כתוצאה ממכירת ני"ע שהוחזקו ע"י החברה ובעקבות מכירת נכסי נדל"ן מניב, נבע לחברה תזרים מזומנים חיובי מפעילות השקעה, בהיקף של כ- 51 מיליון ₪. התזרים השלילי שנבע לחברה מפעילות מימון, מקורו בפדיון אגרות חוב ומרכישת אג"ח של החברה ע"י חברות בקבוצה, בהיקף של כ- 16 מיליון ₪.

6

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור משמעותי בנזילות החברה ובגמישותה הפיננסית
- עיבוי ההון עצמי

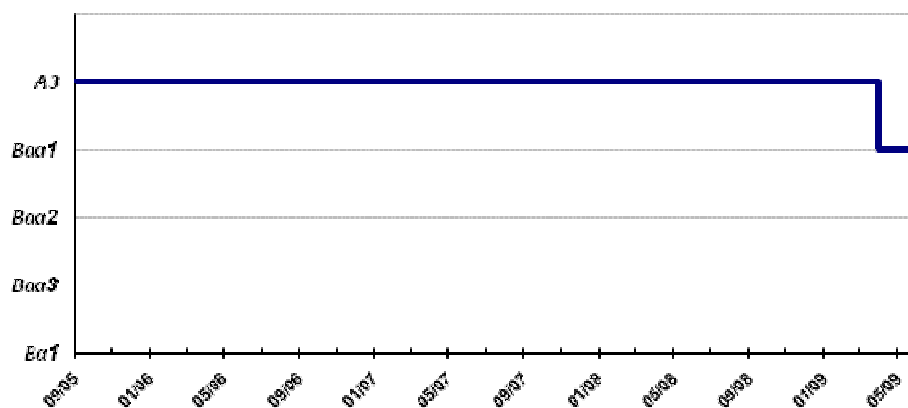
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- המשך קיטון בפעילות החברה
- קיטון משמעותי בנזילות החברה וגמישותה הפיננסית
- המשך גריעה תזרימית מפעילות החברה
- ירידה משמעותית באיתנות הפיננסית של החברה



- השקעות מהותיות בעלות רמת סיכון אינהרנטית גבוהה מזו הנגזרת מפעילותה הנוכחית של החברה
- השקעת מקורות נוספים ביורו גלוב
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית של החברה ובנזילותה

היסטוריית דירוג



7

פרופיל החברה

חברת א. לוי השקעות ובניין בע"מ (להלן: "החברה"), פועלת בעצמה ובאמצעות חברות בנות וקשורות בשני תחומי פעילות: יזום והקמת פרויקטים למגורים וכן ברכישה, פיתוח והשבחת נכסים מניבים בישראל ובמערב אירופה (גרמניה וצרפת).

החברה התאגדה באוגוסט 1977 על ידי האחים עזרא, אברהם ויונה לוי, כחברה פרטית. בפברואר 1994 הפכה לחברה ציבורית, לאחר הנפקה ראשונה של מניותיה לציבור. כיום, ארבעה בני משפחת לוי מחזיקים בכ- 74% ממניות החברה.

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרימים 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 בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות <i>Capital Expenditures (Capex)</i>
תזרימים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * <i>Funds From Operation (FFO)</i>
תזרימים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרימים מזומנים מפעילות שוטפת * <i>Cash Flow from Operation (CFO)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרימים מזומנים פנוי * <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרימים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרימים 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 בתזרימים מפעילות שוטפת.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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.

דו"ח מספר: CRLEVY110409000M

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") 2009.

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. דירוג 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 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 מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד. (*Moody's Investors Service Ltd.*) (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.