



אשדר חברה לבניה בע"מ

מעקב שנתי | אוגוסט 2009

1

מחברת:

ענבל כהן-שרמון, 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



אשדר חברה לבניה בע"מ

דירוג ISSUE	דירוג: A2	אופק הדירוג: שלילי
-------------	-----------	--------------------

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג סדרת אג"ח א' של חברת אשדר חברה לבניה בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "אשדר").
מדירוג A1 לדירוג A2 וקביעת אופק שלילי. להלן פירוט סדרת האג"ח הכלולה בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ענ ליום 31.3.09 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת אג"ח בספרים ליום 31.3.09 (אלפי ש"ח)	שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'	1104330	31/5/2007	288,415	4.85%	מדד	297,391	2010-2020

הורדת הדירוג וקביעת האופק השלילי נובעים, בין היתר, משחיקה ביחסי איתנות החברה; שיעורי רווחיות גולמית ממוצעים עד נמוכים לרמת דירוגה, ביזום בניה למגורים, המהווה את תחום פעילותה העיקרי; תזרים פרמננטי (FFO) שלילי מפעילותה השוטפת.

דירוג החברה נתמך בניסיון רב השנים של החברה בתחום פעילות ייזום הנדל"ן למגורים; פיזור הפרויקטים באזורי ביקוש; שיעורי מכירות גבוהים לעומת היקף ההשקעה בפרויקטים, התורמים להקטנת הסיכון בפרויקטים בביצוע ואף לשמירה על יציבות היקף החוב הפיננסי; נזילות טובה, המאפשרת לה את שירות החוב בטווח הבינוני; מוניטין החברה והשתייכותה לקבוצת אשטרום המוסיפה לה מוניטין; פעילות נוספת בתחום הנדל"ן המניב, המאופיינת ברמת סיכון נמוכה יותר ומקנה לה בסיס קבוע של תזרים פרמננטי, אך בהיקפים נמוכים ביחס לפעילות הייזום.

על מנת לשמור על רמת הדירוג, מידרוג מצפה כי יחסי איתנות החברה יישמרו לאורך זמן. בהתאם לתחזיות החברה ייתכן ויראה שיפור בהיקף הכנסות החברה ורמת הרווחיות הגולמית. מידרוג תמשיך ותבחן מדדים אלו במהלך השנה הקרובה.

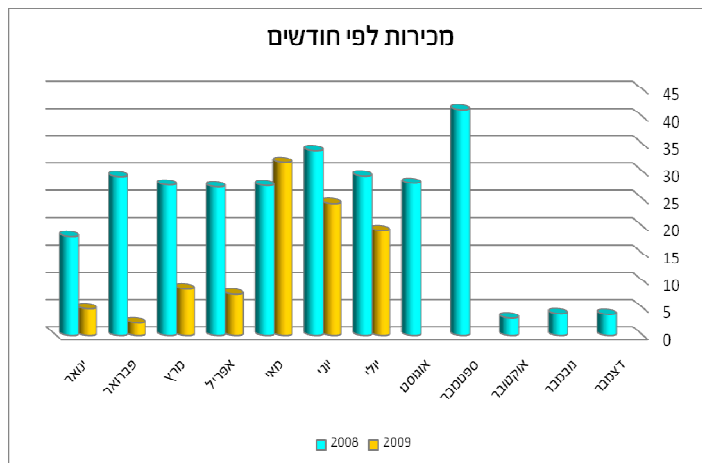
התפתחויות עיקריות¹

קיטון מהותי במכירת דירות ברבעונים האחרונים, בעיקר ברבעון הראשון לשנת 2009, לעומת התקופה המקבילה אשתקד

ההאטה בפעילות הכלכלית במהלך 2008 וראשית 2009, באה לידי ביטוי גם בענף הבניה. על פי נתוני משרד הבינוי והשיכון², נרשמה האטה במכירת דירות, עם זאת, חודשים מרץ ואפריל הצביעו על שיפור והתאוששות מסוימת לעומת

¹ הדוח סוקר את ההתפתחויות העיקריות מאז דוח המעקב מחודש אוגוסט 2008.

החודשים הקודמים. יש לציין כי הפעילות עדין נמוכה משמעותית מזו שאפיינה את הענף בשלושת הרבעונים הראשונים



של שנת 2008. ההאטה בענף, במהלך התקופה, השפיעה גם על מכירות החברה. במהלך הרבעון הראשון של שנת 2008, מכרה החברה כ- 75 יחידות דיור ולשם השוואה, החברה מכרה 11 יחידות דיור ברבעון האחרון של שנת 2008 ו- 16 יחידות דיור ברבעון הראשון של שנת 2009. היקף המכירות המצומצם נבע גם עקב הקטנת מלאי היחידות, אשר היו בשיווק ובביצוע בתקופות הנ"ל.

במהלך הרבעון השני של השנה ניכר שיפור מהותי במכירות החברה לעומת החודשים הקודמים. החברה מכרה 65 יחידות דיור, בין היתר בבניינים חדשים שהחברה החלה בשיווקם ברבעון זה.

במהלך התקופה הנסקרת ביצעה החברה מספר מכירות של קרקעות ונכסים אשר עשויים לשפר את נזילותה

תשלום תמורת רכישת זכויות מקרקעין בשכונת "רמת אדי" בחיפה - החברה פועלת, בהתאם לאסטרטגיה העסקית עליה הצהירה, בהתמקדות בבניית שכונות גדולות בישראל. בהתאם לכך, במהלך חודש מרץ 2009, שילמה החברה סך של כ- 36 מיליון ₪ במסגרת הסכם התקשרות מחודש אפריל 2008, לרכישת 50% מזכויות המקרקעין בשכונת רמת אדי בחיפה. בנוסף, העמידה החברה קו אשראי לשותף בעסקה בהיקף של כ- 13 מיליון ₪. המקרקעין מיועדים לבניית קומפלקס מגורים, הכולל 3 בניינים למגורים, בהיקף של כ- 300 יחידות דיור ושטחים נלווים נוספים. להערכת החברה, סך ההכנסות הצפויות מעסקה זו הינן בהיקף של כ- 202 מיליון ₪, אשר יניבו רווח גולמי בהיקף של כ- 39 מיליון ₪, המהווה שיעור של כ- 19.2%.

מכירת קרקע בפרויקט "אשדור וקאנטרי" בנתניה - ביולי 2009 התקשרה החברה עם צד ג' למכירת כל זכויותיה, בשטח של כ- 7 דונם לבניית 114 יחידות דיור בנתניה, תמורת סך של כ- 34.2 מיליון ₪. הרווח הצפוי לחברה ממכירה זו, עומד על כ- 13 מיליון ₪. התמורה צפויה להתקבל עד ליום 30 בספטמבר 2009.

מכירת מגרש בגבעת שמואל - בפברואר 2009 מכרה החברה, יחד עם שותפתה - נווה גד חברה לפיתוח בע"מ, את זכויותיהן בשני מגרשים בפרויקט "הגבעה הירוקה" בגבעת שמואל, בעלי זכויות להקמת 60 יחידות דיור. תמורת המכירה צפויה החברה לקבל סך של כ- 9 מיליון ₪. מכירה מקרקעין אלו יצרו לחברה הפסדים בהיקף של כ- 600 אלפי ₪ אשר הוכרו בדוחותיה השנתיים של החברה.

מכירת זכויות במקרקעין בקרית ביאליק - במאי 2009 חתמה החברה על הסכם למכירת מלוא יתרת זכויותיה, במגרש הכולל זכויות לבניית בנין ובו 40 יחידות דיור בקרית ביאליק לצד ג', תמורת כ- 5 מיליון ₪.

² ראה/י דוח "התפתחות ענף הבניה ופעילות משרד הבינוי והשיכון, אפריל 2009" שפורסם ביוני 2009 ע"י משרד הבינוי והשיכון

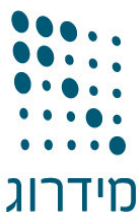


מכירת פרויקט דיור מוגן "תל אביב הקטנה" – בימים אלו התקשרה החברה בהסכם למכירת כל זכויותיה בפרויקט הדיור המוגן בשכונת נווה שרת, בתל אביב, תמורת כ- 39 מיליון ₪ ונטילת התחייבויותיה כלפי הדיירים. המכירה צפויה לגרום לחברה הפסד, בהיקף של כ- 4 מיליון ₪. ההסכם מותנה באי מימוש זכות הסירוב הראשונה, שהוענקה לקופ"ח מאוחדת המפעילה את הדיור המוגן, ובקבלת היתר להרחבת המבנה ב-25 יחידות נוספות.

התפתחות התוצאות הכספיות

קיטון בהכנסות החברה וירידה משמעותית ברווחיות הגולמית – הכנסות החברה ברבעון הראשון של השנה הסתכמו בכ- 43 מיליון ₪, לעומת כ- 60 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד וכ- 199 מיליון ₪ לכל שנת 2008. תגודתיות זו נובעת בעיקרה מכללי ההכרה בהכנסה לפי ה- *IFRS*. רווחיות החברה הושפעה ממכירת קרקעות ברווח זניח או בהפסד. יש לציין כי שיעור הרווח הגולמי של החברה, נמוך ממוצע הענף ואינו תואם את צפי רווחיות הפרויקטים אשר נחזתה בעת הדירוג הראשוני.

נתונים עיקריים מדו"ח רו"ח (אלפי ש"ח)	31.3.2009	31.3.2008	FY 2008	FY 2007
הכנסות ממכירת דירות, מקרקעין ומתן שירותים	42,541	60,127	199,198	311,209
הכנסות מדמי שכירות וניהול	5,983	5,862	23,107	23,176
סך הכנסות	48,524	65,989	222,305	334,385
עלות הדירות, הקרקעות והשירותים שניתנו	40,382	52,743	175,770	263,827
עלות אחזקת המבנים המושכרים וניהולם	1,814	2,127	8,672	8,461
סל עלויות	42,196	54,870	184,442	272,288
רווח גולמי	6,328	11,119	37,863	62,097
% רווח גולמי ממכירת דירות, מקרקעין ומתן שירותים	5.08%	12.28%	11.76%	15.23%
עליית ערך נדל"ן להשקעה	-	3,360	2,988	9,240
הוצאות מכירה ושיווק	2,053	5,456	15,968	15,128
הוצאות הנהלה וכלליות	3,147	3,283	15,121	14,515
רווח (הפסד) מפעולות רגילות	1,128	5,740	9,762	41,694
הוצאות מימון, נטו	2,714	3,886	16,767	26,904
רווח לאחר מימון	-1,586	1,854	-7,005	14,790
הכנסות (הוצאות) אחרות	65	5	370	77
רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה	-1,521	1,859	-6,635	14,867
מיסים על הכנסה	-370	154	-1,047	5,396
רווח (הפסד) לאחר מיסים	-1,151	1,705	-5,588	9,471
חלק החברה בהפסדי חברות כלולות	1,232	388	4,887	3,432
רווח נקי	-2,383	1,317	-10,475	6,039



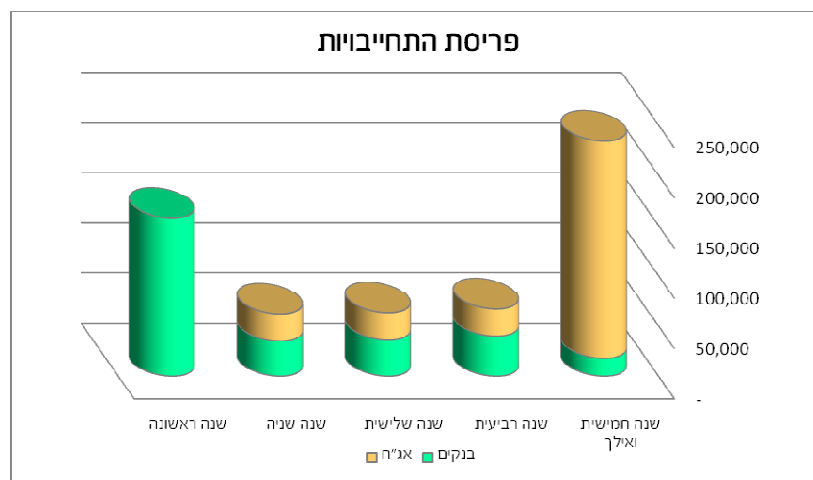
הרעה ביחסי איתנות החברה - רכישת קרקעות ופירעון הלוואות, הקטינו את יתרותיה הנזילות של החברה, כך שחל גידול ביחס חוב נטו ל- CAP נטו מתום שנת 2007 ואילך. יחס החוב ל- CAP אף הוא השתנה לרעה ועומד ליום 31.3.2009 על כ- 66.6%, לעומת כ- 63.7% ליום 31.3.2008. יחס ההון העצמי לסך מאזן של החברה אינו תואם את רמת דירוגה ועומד על כ- 23%. מידרוג מצפה כי במהלך השנה הקרובה, ישתפרו יחסי איתנותה של החברה, כתוצאה מהכרת רווחים מפרויקטים שיסתיימו. נציין כי לחברה קרקעות לא משועבדות, בשווי כולל של כ- 40 מיליון ₪, התורמות לגמישותה הפיננסית.

31.12.2007	31.12.2008	31.3.2008	31.3.2009	נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ש"ח)
158,017	112,074	117,646	87,408	מזומנים ושווי מזומנים
64,302	97,946	82,108	77,421	פיקדונות בתאגידים בנקאיים
433,452	412,712	388,221	439,908	מלאי בניינים למכירה
51,956	49,304	53,792	49,336	מלאי שטחי משרדים ומסחר המיועדים למכירה
156,708	201,222	159,982	216,032	קרקעות לבניה
236,425	236,466	238,935	236,466	נדל"ן להשקעה
167,108	142,693	135,502	149,085	אשראי מתאגידים בנקאיים
56,853	8,377	14,081	8,399	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
258,546	377,754	246,207	344,402	מקדמות מלקוחות
39,673	102,772	98,569	129,340	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
302,120	299,671	303,147	297,391	אג"ח
323,848	308,370	325,315	306,574	הון עצמי
1,216,379	1,288,594	1,182,072	1,314,026	סך מאזן
565,754	553,513	550,299	584,215	חוב פיננסי
407,737	441,439	432,653	496,807	חוב פיננסי נטו
878,704	848,929	864,374	877,300	CAP
8,121	שלילי	שלילי	שלילי	FFO
42,566	9,826	5,823	1,208	EBITDA
26.6%	23.9%	27.5%	23.3%	הון עצמי לסך המאזן
64.4%	65.2%	63.7%	66.6%	חוב פיננסי ל- CAP
56.6%	59.9%	57.9%	62.9%	חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
-38,582	36,458	17,364	-63,870	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות שוטפת
-94,384	-61,982	-42,680	5,968	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות השקעה
283,351	-20,419	-15,055	33,236	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות מימון

לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת לרבעון הראשון של השנה, הנובע, בין היתר, מרכישת קרקע בשכונת "רמת אדי" בחיפה, מעליה במלאי בניינים למכירה ומירידה במקדמות מלקוחות, כתוצאה מהאטה במכירות. קיטון יתרת הפיקדונות בבנקים, בשל הגדלת השימושים בכספי הפרויקטים, הוביל לתזרים חיובי בפעילות השקעה, בהיקף של כ- 6 מיליון ₪. הגדלת חובה הפיננסי של החברה, בשל נטילת הלוואות, הובילו לתזרים מזומנים חיובי מפעילות מימון. תנודתיות זו הינה אחד מן המאפיינים של חברת נדל"ן לייזום.

הכנסותיה הפרמננטיות השוטפות של החברה, אינן מכסות את הוצאותיה הפרמננטיות השוטפות של החברה, כך שלחברה תזרים פרמננטי מפעילות שוטפת (FFO) שלילי מתמשך ברבעון הראשון של שנת 2009, בהיקף של כ- 1.5 מיליון ₪ וכ- 13 מיליון ₪ לשנת 2008 כולה.

פריסת התחייבויות החברה - היקף החלויות השוטפות של החברה, בשנה הקרובה, עומד על כ- 157 מיליון ₪ המורכב מהלוואות במסגרת ליווי פרויקטים, המשולמות עם התקדמותם. נציין כי לחברה היקף מזומנים ופיקדונות של כ- 165 מיליון ₪. יתרת הלוואותיה של החברה פרוסות באופן שווה ואינן צפויות להוות קושי מימוני לחברה.



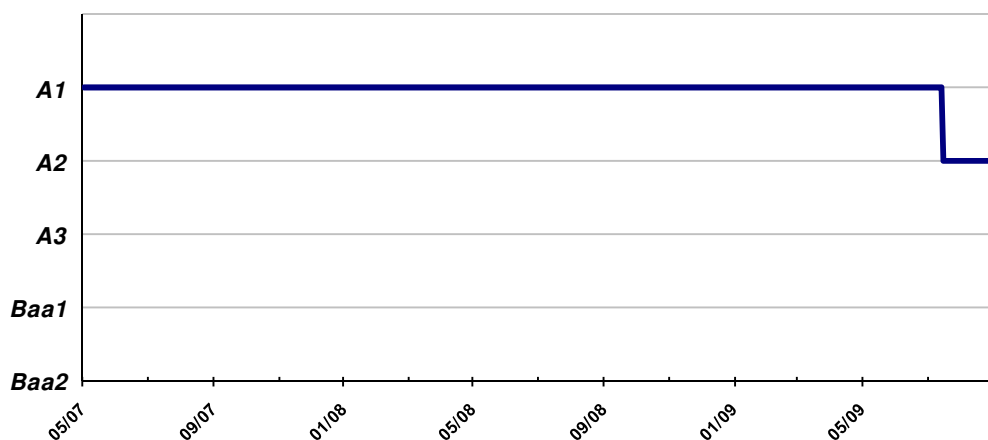
אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור משמעותי באיתנות הפיננסית
- הוכחת השיפור ברווחיות הפרויקטים על פני זמן
- שיפור בגמישות הפיננסית והוכחת נגישות למקורות מימון בשוק ההון

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- פגיעה ביחסי האיתנות
- קיטון בתזרימי המזומנים, כתוצאה מרווחיות נמוכה בפרויקטים
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילותה



פרופיל החברה

אשדר חברה לבניה בע"מ ("אשדר" או "החברה") פועלת בעצמה ובעזרת חברות בנות בשני תחומים עיקריים בענף הנדל"ן בישראל: ייזום בנייה למגורים ונדל"ן מניב. החברה התאגדה בשנת 1972 והינה בבעלות קבוצת אשטרום בע"מ, חברה מהוותיקות בארץ העוסקת בתחום הנדל"ן לרבות ביצוע, בניה, יזום, תעשייה וכיו"ב.

נכון ליום 31.3.2009 כוללים נכסי החברה 6 נכסים מניבים, ביניהם מבני משרדים, מלון ובית דיור לגיל הזהב, בשטח כולל של כ- 52 אלפי מ"ר, בתפוסה של כ- 90% ובשווי הוגן בהיקף של כ- 236 מיליון ₪, המקנים לחברה תזרים הכנסות יציב יחסית. הכנסות החברה במאוחד מדמי שכירות, ברבעון הראשון של שנת 2009, הסתכמו לסך של כ- 6 מיליון ₪, המשקף מחזור הכנסות קבוע, בשיעור של כ- 10% לשנה משווי הנכסים, בשל שיעורי התפוסה היציבים. נציין כי בימים אלו, חתמה החברה על הסכם למכירת פרויקט דיור מוגן, אשר הניב לחברה, ברבעון הראשון של השנה, הכנסות בהיקף של כ- 837 אלפי ₪.

נכון למועד הדוח, לקבוצת פרויקטים לבניה למגורים, בשלבי התכנון והבניה השונים, בהיקף של כ- 6,173 יח"ד, לפי חלקה.

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

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים 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: CRASH110809000M

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 נכונות, שלמות, 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 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. דירוגי 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. 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.