



י.ח דמרי בניה ופיתוח בע"מ

פעולת דירוג | ינואר 2013

1

מחבר:

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות
eylong@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

י.ח דמרי בניה ופיתוח בע"מ

דירוג סדרות	דירוג: A2	אופק הדירוג: יציב
-------------	-----------	-------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A2 עבור סדרות אג"ח ג' ו-כג' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת י.ח דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן: "דמרי" או "החברה") ומשנה את אופק הדירוג משלילי ליציב. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת, בסכום של עד כ-72 מיליון ₪ ע.ג. שתשמש בעיקרה לפירעון קרן אג"ח בשנה הקרובה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 27.1.2013. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה (אלפי ₪) ליום 30.09.2012:

שנת פירעון האג"ח	אג"ח בספרים 30.9.2012 אלפי ש"ח	הצמדה	ריבית שנתית נקובה	מועד הנפקה מקורית	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2013-2015	30,368	מדד	6.10%	פבר-08	1109685	אג"ח ג'
2013-2016	183,958	ללא	7.30%	דצמ-09	1116623	אג"ח כג'
214,326						סה"כ

הדירוג נתמך, בין היתר, בתזרים המשמעותי הצפוי לשירות החוב בגין הפרויקטים בבנייה, הכוללים מעל 770 יח"ד מכורות אשר טרם הוכרה בגינם הכנסה, נכון ליום 30.09.12, ולפיכך טרם באו לידי ביטוי במלואם בדוחות הכספיים; שיעורי רווחיות גולמית בולטים לטובה ביחס לענף, לאורך זמן, וקצב מכירות סביר ויציב לאורך זמן; תזרים משמעותי הצפוי בגין קרקעות שנמכרו וקרקעות שהחברה מצויה בתהליכים למימושן; פרופיל עסקי בולט לטובה, בין היתר, בשל היקף הפעילות המשמעותי, ביחס להיקף הפרויקטים בביצוע וכן לאור צבר קרקעות ניכר, המקטין את הצורך בהקצאת הון משמעותי לרכישת קרקעות; יכולות החברה, הן כייזם והן כקבלן מבצע, תורמים לוודאות מקורות ההכנסה בטווח הקצר-בינוני. מנגד, הדירוג משקלל חשיפה למצב שוק הנדל"ן ברומוניה וצ'כיה, בעקבות השקעה ברכישת מספר קרקעות במדינות אלו, הרשומות בספרים בשווי של כ-186 מיליון ש"ח; כך גם, השפעתו הניכרת של בעל השליטה, מר יגאל דמרי, על התפתחות החברה יוצרת תלות בכישוריו וניסיונו.

שינוי האופק משלילי ליציב נובע מהתקדמות החברה בביצוע מספר מהלכים אשר צפויים להביא לשיפור בנזילות, ביחסי האיתנות ואף להקטין את הוצאות הריבית השוטפות. מהלכים אלו קיבלו ביטוי חלקי בלבד בדוחות הכספיים ליום 30.09.12 ולכן, על אף השיפור המסוים ברמות המינוף לעומת דוח הדירוג הקודם, יחסי האיתנות עדיין אינם בולטים לטובה ביחס לדירוג, למרות שהחברה מציגה גידול מתמיד בהון העצמי. אולם, בהתחשב בהיקף ההכרה בהכנסה ממסירת יח"ד במהלך הרבעונים הקרובים והכספים שהתקבלו לאחר תאריך המאזן, בגין מימוש קרקע בנתניה וחלק מנכס בנחלת בנימין, צפוי שיפור משמעותי ביחסי האיתנות בטווח הקצר. בהתאם לאסטרטגיית החברה להקטין את המינוף, החברה מצויה בתהליכי מימוש של נכסים וקרקעות נוספים. עלייה ברמת הוודאות של תזרים החברה וקישור ברגישות החברה להעמקת האטה במגזר הנדל"ן למגורים בישראל, בשל התקדמות הפרויקטים, כך שכיום כ-44% מסך היח"ד בבנייה הינן מכורות, בהיקף חוזים כולל של כ-836 מיליון ₪, לעומת שיעור מכירה של כ-28% בהיקף חוזים כולל של כ-401 מיליון ₪ במועד הדירוג הקודם. יתרה מכך, נכון לנובמבר 2012, כ-74% מהיח"ד שצפויות להימסר עד לסוף שנת 2013 כבר נמכרו.

פרופיל עסקי בולט לטובה בשל היקף יח"ד בביצוע, שיעורי רווחיות גבוהים, היקף קרקעות וקצב התקדמות המכירות בפרויקטים מקטינים את רגישות החברה להאטה בענף; בהתאם ליח"ד שנמכרו, צפוי שיפור משמעותי בתזרים הפרמננטי ויחסי הכיסוי

נכון למועד דוח דירוג זה, דמרי בונה כ-1,620 יח"ד על פני כ-33 שלבים בפרויקטים, לעומת היקף ביצוע של כ-1,320 יח"ד לפני כשנה וכ-690 יח"ד לפני כשנתיים. שיעורי המכירות הינם סבירים ביחס לשיעור ההשלמה ולמעשה, כ-44% מהיח"ד בביצוע נמכרו, ביחס לכ-28% במועד הדירוג הקודם. בהתאם לאמור, חל שיפור משמעותי בנראות היקף התזרים ומועד ההכרה בהכנסה מהפרויקטים, כך שבגין היח"ד בבניה, מתוך כ-720 יח"ד, הצפויות להימסר בין נובמבר 2012 לינואר 2014, כ-500 יח"ד כבר נמכרו, נכון לנובמבר 2012. כמו כן, היקף המכירות של כ-500 יח"ד ב-12 החודשים האחרונים מהווה גידול משמעותי ביחס להיקף המכירות בשנים קודמות. בהתחשב באמור, היקף התזרים הפרמננטי ויחסי הכיסוי צפויים להשתפר משמעותית כבר בטווח הקצר. למעשה, ב-3 השנים הקרובות החברה צפויה להכיר ברווח גולמי משמעותי מאוד בגין מכירת יח"ד. השיפור גם משתקף בגידול בהיקף המקדמות מכ-250 מיליון ₪, במועד הדירוג הקודם, לכ-547 מיליון ₪ ל-30.09.2012. הרווחיות הגולמית של החברה, לאורך השנים האחרונות, הינה בולטת ביחס לענף ועומדת על 25%-30% בממוצע (בשנתיים האחרונות אף למעלה מכך), הרווחיות הגבוהה נובעת מהיעילות התפעולית הגבוהה, מעבר לעליית מחירי הדירות בענף, היות והחברה מבצעת את בניית הפרויקטים בעצמה.

כמו כן, במהלך הרבעון הרביעי, החברה צפויה להפיק רווח גולמי של כ-25 מיליון ₪, אשר טרם הוכר בדוחות הכספיים, בגין קרקעות שנמכרו. יתר על כן, בכוונת החברה להמשיך ולבחון את מימושן של מספר קרקעות נוספות אשר במידה ויושלם, צפוי להביא לרווחים ולתזרים משמעותיים לצורך שירות החוב. כך למשל, החברה הודיעה על מו"מ מתקדם למכירת 2/3 במקרקעין בבאר שבע תמורת כ-60 מיליון ₪, לצורך בניית מתחם "סינימה סיטי באר שבע". המכירה תביא לגידול משמעותי בנזילות וכן להכרה ברווח גולמי מכיוון שהמחיר משקף שווי גבוה מאשר השווי בספרים. בנוסף, החברה חתמה על הסכמי אופציה למכירת קרקע בנחלת בנימין בת"א, אשר, במידה ותמומש באופן מלא, תביא לתזרים משמעותי וכן לפירעון החוב שנלקח כנגד הנכס בנוסף לרווח ולגידול בהון העצמי.

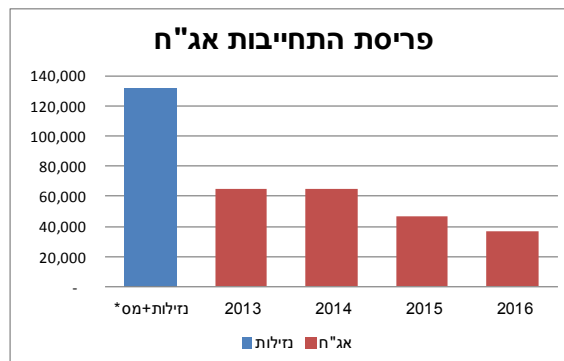
שיפור ביחסי האיתנות אשר משתקף באופן חלקי בדוחות הכספיים, צפי להמשך המגמה בטווח הקצר-בינוני

האופק השלילי לדירוג ניתן באוקטובר 2011, בין היתר בשל שחיקה ביחס האיתנות בין 31.12.2009 לדוחות 30.06.2011. בהתאם לתוכניות העבודה שהוצגו למידרוג, החברה פעלה ועדיין פועלת לשיפור יחסים אלו והקטנת היקף החוב הפיננסי. בהתאם לעסקאות למכירת קרקעות ונכסים והצפי לתזרימים משמעותיים מהפעילות השוטפת כבר בטווח הקצר, מידרוג מעריכה, כי יחסי האיתנות צפויים להשתפר באופן משמעותי, בכפוף לכך שהחברה לא תבצע רכישות מהותיות של קרקעות. יצוין כי לדברי החברה, בכוונתה להמשיך ולפעול לקיטון בהיקף החוב הפיננסי, בין היתר, באמצעות מימוש קרקעות ובהתייחס להיקף עתודות הקרקע הנרחב בבעלותה וכי אין בכוונתה לבצע רכישות מהותיות של קרקעות חדשות.

נזילות בינונית עם צפי לגידול משמעותי בטווח הקצר; לחברה מקורות טובים לשירות החוב

נכון ליום 30.09.2012, לחברה יתרת נזילות של כ- 10 מיליון ₪ בלבד (בנטרול מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי בנקאי בהיקף של כ-58 מיליון ש"ח). להערכת מידרוג, הנזילות כיום עומדת על כ-21 מיליון ₪. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף של כ-110 מיליון ₪. בהתאם ללוח הסילוקין של ההתחייבויות הפיננסיות, חלויות קרן אג"ח עומדות על היקף של כ-65 מיליון ₪ לשנה, בשנים 2013-2014 וסכומים נמוכים יותר לאחר מכן. בנוסף, לחברה הלוואות בנקאיות והלוואות ליווי בנייה אשר צפויות להיפרע, בהתאם לקצב המקדמות מהרוכשים ולעיתים ממימוש הקרקעות עצמן.

החברה מתכוונת לשרת את חובותיה, בין היתר, מיתרת הנזילות, ממסגרות האשראי הלא מנוצלות ומהמזומנים המוגבלים (כ-40 מיליון ₪ מתוכם צפויים להשתחרר במחצית הראשונה של שנת 2013) ומפעילותה השוטפת, אשר צפויה לייצר תזרים משמעותי כבר בטווח הקצר, כמו גם מכירת קרקעות אפשרית (ראה לעיל). בנוסף, לחברה גמישות פיננסית מסוימת בשל הנכסים הלא משועבדים, הרשומים בספרים לפי עלות היסטורית של כ-145 מיליון ₪, כאשר יתכן ששוים ההוגן אף גבוה יותר (הסכום הנ"ל אינו כולל מלאי דירות גמורות הצפויות להימכר, בהיקף של כ-25 מיליון ₪). אולם, מכיוון שמרבית נכסים אלו הינם קרקעות, מידרוג רואה בהם כמייצגים גמישות פיננסית פחותה.



* לרבות תזרים נטו בגין מימושים שהתקבלו לאחר תאריך המאזן ובניכוי עלות רכישת קרקע בצומת מעריב ובתוספת מסגרות אשראי לא מנוצלות.

חשיפת החברה לשוק הנדל"ן ברומניה וצ'כיה

לחברה מספר קרקעות ברומניה וצ'כיה, בשווי כולל בספרים של כ-186 מיליון ₪ וחלקן מובטחות בשעבוד קבוע על הקרקע, בהיקף של כ-61 מיליון ש"ח. אולם, לאור אי הוודאות לגבי רמת הביקושים השוררת במדינות הנ"ל ולאור התאוששותן האיטית מהמשבר הפיננסי הגלובלי האחרון, החברה לא צופה את תחילת הפיתוח של הפרויקטים האמורים בתקופה הקרובה. במסגרת שיקולי הדירוג, מידרוג התחשבה בתרחיש של ירידת ערך בגין מלאי המקרקעין הנ"ל.

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪) :

אלפי ₪	30.09.12	31.12.11	30.09.11	*30.6.11	31.12.10	31.12.09	31.12.08
הכנסות	239,277	437,350	363,275	225,232	439,848	513,916	512,208
עלות הכנסות	152,711	263,711	207,249	139,631	320,321	364,130	381,080
רווח גולמי	86,566	173,639	156,026	85,601	119,527	149,786	131,128
% רווח גולמי	36.2%	39.7%	42.9%	38.0%	27.2%	29.1%	25.6%
% רווח גולמי מסכירת דירות	34.8%	36.1%	34.9%	35.3%	27.8%	29.3%	26.0%
EBITDA	68,004	135,765	125,148	65,349	88,634	117,024	99,105
רווח נקי	27,913	74,316	71,225	36,375	46,253	72,616	52,292
חוב פיננסי	1,288,010	1,413,430	1,404,722	1,363,197	1,040,478	686,302	674,009
יתרת גיליות**	10,138	17,648	51,459	3,478	46,413	93,654	69,689
חוב פיננסי נטו	1,277,872	1,395,782	1,353,263	1,359,719	994,065	592,648	604,320
CAP	1,768,784	1,893,985	1,885,004	1,810,567	1,467,398	1,095,043	991,266
CAP נטו	1,758,646	1,876,337	1,833,545	1,807,089	1,420,985	1,001,389	921,577
הון עצמי	480,774	480,555	480,282	447,370	426,920	408,741	317,257
מקדמות מרוכשי דירות	547,762	329,610	269,033	249,266	216,902	274,315	332,396
סך מאזן בנייני מקדמות מלקוחות	1,961,290	2,143,630	2,075,302	1,993,595	1,590,965	1,231,176	1,125,333
חוב פיננסי / CAP	72.8%	74.6%	74.5%	75.3%	70.9%	62.7%	68.0%
חוב פיננסי נטו / CAP נטו	72.7%	74.4%	73.8%	75.2%	70.0%	59.2%	65.6%
הון עצמי למאזן בנייני מקדמות מלקוחות	24.5%	22.4%	23.1%	22.4%	26.8%	33.2%	28.2%
*** FFO מתואם	5,182	42,507	67,007	18,482	20,896	83,925	74,593
*** CFO מתואם	108,066	-318,991	-281,247	-305,645	-261,564	6,993	68,461
חוב פיננסי ל- FFO מתואם בגילום שנתי	186.4	33.3	15.7	36.9	49.8	8.2	9.0
חוב פיננסי נטו ל- FFO מתואם בגילום שנתי	184.9	32.8	15.1	36.8	47.6	7.1	8.1
חוב פיננסי נטו ל- EBITDA בגילום שנתי	14.1	10.3	8.1	10.4	11.2	5.1	6.1
EBITDA להוצאות מימון, נטו	2.4	4.5	5.2	5.0	4.7	14.1	3.9

נתונים למועד הדירוג הקודם ** בנטרול מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי בהיקף של כ-58 מיליון ₪ ליום 30.09.12 *** כולל רווח ממימוש נדל"ן להשקעה והתאמת תשלום ריבית בגובה של כ-10 מ"ח בגין, 2011 ששולם ביום 1.1.2012

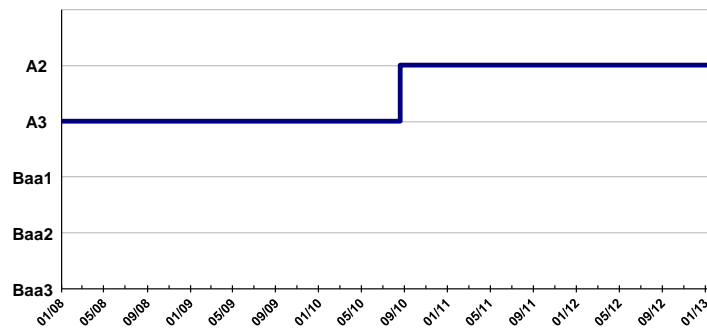
אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור משמעותי בפרמטרים פיננסיים עיקריים, בהם יחסי האיתנות ויחסי הכיסוי
- גידול משמעותי לאורך זמן בהיקף הפעילות והתזרים הפרמננטי

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- האטה ניכרת ומתמשכת במכירת דירות ו/או ירידה במחירי הנדל"ן באזורים בהם פועלת החברה
- קיטון משמעותי בנזילות החברה וגמישותה הפיננסית
- אי עמידה בתחזיות החברה לירידה מהותית ברמות המינוף וחלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר יפגעו באיתנות הפיננסית
- עליה בסיכון העסקי עקב מדיניות השקעות לא שמרנית, לרבות רכישות שאינן בתחומי הליבה של החברה



פרופיל החברה

חברת יח דמרי בנייה ופיתוח בע"מ (להלן: "דמרי" ו/או "החברה") פועלת בעצמה ובאמצעות חברות בנות, בעיקר בתחום הייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור בארץ. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 1989 ובחודש מאי 2004 הונפקו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נמצאת בשליטה מר יגאל דמרי, באמצעות חברות שבאחזקתו.

על בעלי מניותיה העיקריים של החברה נמנה מר יגאל דמרי.

מחקרים מתודולוגיים

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.

[חברות נדל"ן - מתודולוגיה](#), נובמבר 2008.

[ניתוח חברות נדל"ן למגורים - דוח מתודולוגי](#) - ינואר 2012

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח קודם: דוח מעקב אוקטובר 2011

תאריך דוח: 27 בינואר 2013

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 בציוד, 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 ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	<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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 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") 2013.

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 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 (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.