



ישרס חברה להשקעות בע"מ

פעולת דירוג | אפריל 2011

1

מחבר:

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

אנשי קשר:

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

אביטל בר דין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

ישרס חברה להשקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3	דירוג סדרה (Issue)
------------------	----	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A3 ומשנה את אופק הדירוג משלילי ליציב לסדרת האג"ח ה' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת ישרס חברה להשקעות בע"מ, (להלן: "ישרס" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת 2 סדרות חדשה, בסכום של עד 400 מיליון ₪ ע.ג.. תמורת ההנפקה תשמש לצורך פעילותה השוטפת של החברה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 07.04.2011. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע. רק לאחר שיומצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי ואת תמציתו של דו"ח הדירוג

להלן פירוט סדרת האג"ח במחזור שנכללות בדירוג:

שנת פירעון האג"ח	יורת האג"ח בספרים 31.12.10 (אלפי ₪) *	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	ע.ג האג"ח 31.12.10 (אלפי ₪)	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2011-2014	331,279	מדד	4.35%	284,192	מאי-05	6130082	ה'

* יורת האג"ח בספרים ליום 31.12.10 כוללת אג"ח שהיה בבעלות חברת בת (ע.ג. 71.5 מיליון ₪) ונמכר לאחר תאריך המאזן

הדירוג נסמך, בין היתר, על יציבות בפעילות הליבה של החברה תוך שמירה על מדיניות פיננסית שמרנית ואסטרטגיה ממוקדת בתחומי פעילות החברה; תזרים החברה נסמך על תזרים יציב מנכסיה המניבים, אשר צפוי אף להשתפר במהלך השנה הקרובה, וכן על פעילות יזום ממגורים אשר אף היא צפויה להניב לחברה תזרים מהותי לחברה בטווח הקצר בינוני ובהתאם להעמיד את יחסי הכיסוי של החברה ברמה טובה לדירוגה; היקף פעילות החברה ופיזור נכסיה לרבות תמהיל מגזרי תמהיל פעילויות; שיפור ביחסי האיתנות בין היתר בשל עליית ערך נכסי הנדל"ן להשקעה ושיפור במבנה המאזן בעקבות הסדר החוב באוסיף; מקורות התזרים הצפויים ונזילות החברה יש בהם כדי לשרת את לוח הסילוקין של החברה; יחסי כיסוי החברה לשנת 2010, בניטרול הוצאות חד פעמיות, עומדים על כ-22, חוב פיננסי ל-FFO, והינם תואמים את רמת דירוג החברה.

שינוי האופק משלילי ליציב משקף את התמודדות החברה באופן מוצלח עם האתגרים שנבעו מרכישת והטמעת פעילות אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ ("להלן: "אוסיף") החל מנובמבר 2008, תוך קפיצת מדרגה בהיקף פעילות החברה, בעיקר במגזר הנכסים המניבים, ועמידה באסטרטגיה שהוצגה למידרוג בעת רכישת אוסיף ע"י ישרס, ומבטא, בין היתר, פרעון משמעותי מתוך חובות אג"ח של אוסיף (כ-300 מ' ₪ בחברת אוסיף וכ-50 מ' ₪ בחברת אוסיף מזרח אירופה מיום רכישת אוסיף ע"י ישרס) וכן את הסדר החוב באוסיף, תוך ייצוב הפעילות בחברת א. ארנסון בע"מ ("להלן: "ארנסון" - חברת בת של אוסיף) אשר שיפרו משמעותית את התאמת מקורות התזרים לעומת לוח הסילוקין של אוסיף והקטינו את חוסר הבהירות באשר לרמת התמיכה של חברת ישרס (סולו) באוסיף. יש לציין, כי דירוג החברה אף משקף, אתגרים בהמשך הליך ההסדר לרבות תמיכה תזרימית אפשרית של ישרס באוסיף בהיקף לא מהותי של כ-40-20 מיליון ₪ עד להבשלת מספר פרויקטים וכן למכירת קרקעות, לרבות ערבויות שניתנו על ידי ישרס לטובת אוסיף.

מצבת נכסים איכותית המניבה מייצרת NOI שנתית לפי חוזים חתומים של מעל 170 מיליון ₪ למרות תפוסה ליום 31.12.10 שאינה בולטת לטובה; בהתאם למגמת השכרת השטחים הריקים של החברה, צפי לגידול בתזרים ממגזר פעילות זה

לחברה מעל 40 נכסים אשר הניבו בשנת 2010 NOI של כ-168 מיליון ₪ לעומת NOI שנתית של כ-76 מיליון ₪ בטרם לרכישת אוסיף. אולם, בהתחשב בתזרים הצפוי מהנבה לאורך שנה מלאה של הנכסים שאוכלסו במהלך השנה ובהתאם לחוזי שכירות שנחתמו, ה- NOI המייצג למועד דוח דירוג זה צפוי לעמוד על מעל 185 מיליון ₪ (כ-46% מסכום זה מיוחס לחברת עוגן נדל"ן מניב בע"מ - חברה נכדה בבעלות אוסיף). כמו כן, החברה מצויה בשלבים שונים של השכרת שטחים משמעותיים בעיקר בנכסים חדשים (בחלקם טרם החל האכלוס) כגון נכס בשטח להשכרה של כ-24 אלפי מ"ר בהר חוצבים, מגדל משרדים ברחובות בשטח של כ-11 אלף מ"ר וכ-11 אלף מ"ר המצויים בבנייה ברמת החייל. במידה ומו"מ אלו יישאו פרי, התזרים הפרמננטי של החברה ממגזר פעילות זה צפוי לגדול באופן משמעותי ללא צורך בהשקעה משמעותית בייזום ופיתוח. כמו כן, לחברה זכויות בנייה משמעותיות על המתחמים המניבים בבעלותה. יצוין, כי בשל התפוסה הנמוכה בנכסים החדשים בקבוצה, התפוסה אינה בולטת לטובה ועומדת על כ-80% בלבד. מידרוג מצפה כי החברה תפעל להשכרת השטחים הריקים בבעלותה בטרם להמשיך פיתוח נכסים נוספים בהתאם לזכויות הבנייה. יצוין, כי התפוסה בנכסים הוותיקים של החברה הינם טובים ומרביתם מושכרים בתפוסה גבוהה.

צפי לרווחיות ותזרים משמעותי לשירות החוב בגין מגזר הבנייה למגורים הן בשל הפרויקטים בביצוע והן בשל עתודות הקרקע והפרויקטים שבנייתם הסתיימה

לחברה 5 פרויקטים לבניית 238 יח"ד (חלק חברה), בהליכי ביצוע שונים, אשר בנייתם צפויה להסתיים במהלך השנים 2011-2013. פרויקטים אלו בנוסף ל-53 יח"ד שנמכרו אך טרם נמסרו ליום 31.12.10 בפרויקטים שבנייתם הסתיימה וכן מלאי דירות גמורות של 73 יח"ד, צפויים להפיק תזרים משמעותי וכן לייצר רווח גולמי של כ-250 מיליון ₪ בהתאם למחירי המכירה הנוכחיים. כמו כן, החברה מתכוונת להתחיל השנה בבניית כ-300-350 יח"ד (ללא פרויקטים בתחום הפיננסי בינוי) מתוך מלאי המקרקעין של החברה הרשום בספרים לפי עלות של כ-380 מיליון ₪. בנוסף, החברה נמצאת במו"מ מתקדמים למכירת קרקעות תמורת כ-49 מיליון ₪ המשקפות רווח של כ-23 מיליון ₪.

לאור כל האמור, מידרוג צופה כי מגזר פעילות זה צפוי לייצר רווח ותזרים משמעותי לשירות החוב בטווח הקצר-בינוני.

שיפור משמעותי במצבה של אוסיף בשל התקדמות בביצוע הסדר החוב מול בעלי האג"ח של החברה וכן מהלכים משמעותיים שבוצעו; השיפור האמור תרם לשיפור ביחסי האיתנות של ישרם

בהתאם להסדר החוב בין חברת אוסיף למחזיקי סדרות אג"ח ה' ו-ח' של חברת אוסיף, ביום 30 במרץ 2011 הוחלפו הסדרות הנ"ל בסדרה חדשה (אג"ח ט') בעלת ערך התחייבותי של כ-120 מיליון ₪ הנושאת ריבית של 4.37% לפירעון בשנים 2011-2013 וזאת לעומת ערך התחייבותי של כ-471 מיליון ₪ בעת רכישת אוסיף ע"י ישרם באוקטובר 2008. בנוסף, לאחר תאריך המאזן פרעה חברת אוסיף מזרח אירופה בע"מ (חברת בת של אוסיף) את יתרת האג"ח שלה בסכום של כ-50 מיליון ₪. בהתאם לתוכניות החברה, ההתחייבויות האמורות ישורתו מרווחים ממכירת דירות בפרויקט



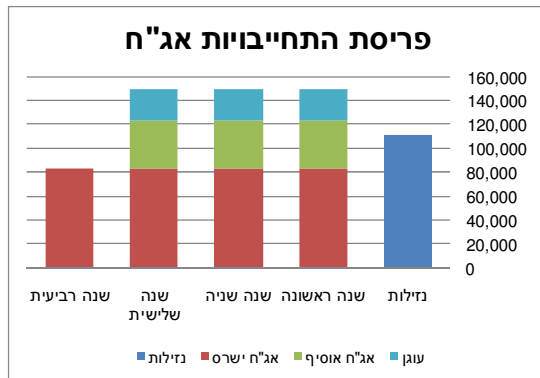
מידרוג

צמרת בבעלות אוסיף, מכירת קרקע במוסקבה הרשומה בספרים לפי עלות של 118 מיליון ₪ ובהתאם להערכת שווי עדכני שוויה עומד על כ- 63 מיליון דולר ודיבידנדים מחברת עוגן. כמו כן, אוסיף הגיעה להסכמות לגבי הלוואה בגובה של כ-120 מיליון ₪ של חברת ארונסון לפיהם החוב ייפרס כדלקמן: סכום של כ- 37 מיליון ₪ יימחל ע"י הבנק המלווה, סכום של כ- 40 מיליון ₪ יפרע מתוך מכירת אחזקות ארנסון במתחם אגריפס הממוקם ליד שוק מחנה יהודה בירושלים ויתרת ה-40 מיליון יפרסו על פני 7 שנים ויפרעו מתוך פעילותה השוטפת של ארנסון ומהשלמתו הצפויה של מכירת נכס בסכום של מעל 20 מיליון ₪. יצוין, כי במסגרת הסדר החוב, זכויות אוסיף לבניית מעל 500 יח"ד (חלק חברה) ברמת הגשיא בחיפה, שועבדו לטובת ישרס בתמורה לערבות של כ- 78 מיליון ₪ של ישרס לטובת בעלי האג"ח באוסיף. כמו כן, יצוין כי החברה מצויה במו"מ להאריך את מועד פירעונה (החל ביום 15 באפריל 2010) של הלוואה בחברת אוסיף בסכום של כ- 287 מיליון ₪, אשר כנגדה משועבדות אחזקותיה בחברה עוגן. יצוין כי בין היתר בשל השיפור במבנה המאזן של אוסיף, יחס ההון העצמי למאזן המאוחד של החברה עומד על כ-27% ליום 31.12.10 לעומת כ-19% בלבד ליום 31.12.08.

רמת הנזילות הנוכחית של החברה סבירה ביחס ללוח הסילוקין; לחברה מקורות תזרים לשירות החוב

נכון ליום 31.12.2010, לחברה יתרת נזילות של כ- 111 מיליון ₪ (בנטרול מזומנים בחשבונות ליווי בנקאי בסכום של כ- 50 מיליון ₪ אשר צפויים להשתחרר בשנתיים הקרובות) כאשר, בהתאם ללוח הסילוקין של ההתחייבויות הפיננסיות (בנטרול הלוואות בגין קרקעות שיהפכו להלוואות ליווי עם תחילת הבנייה וכן הלוואות בגין בנייה, שתפרענה בהתאם לקצב קבלת מקדמות מרוכשים), הפירעון השנתי של אג"ח החברה צפוי לעמוד על כ- 83 מיליון ₪ בארבע השנים הקרובות (לפני גיוס הסדרה החדשה). כמו כן, בגין חברות הבנות צפוי פירעון קרן של כ- 67 מיליון ₪ לשנה בשלוש השנים הקרובות. בנוסף, הקבוצה צפויה לפרוע הלוואות בנקאיות בגובה של כ- 60-40 מיליון ₪ בשנה בגין אמורטיזציות שוטפות.

החברה מתכוונת לשרת את ההתחייבויות האמורות, בין היתר, מיתרת הנזילות של החברה, מיתרת המזומנים המוגבלים, מהתזרים הפרמננטי מ-NOI בגין הנכסים וכן מהתזרים הצפוי ממכירת דירות וקרקעות. כמו כן, לחברה גמישות פיננסית סבירה בגין מסגרות אשראי לא מנוצלות בגובה של כ-42 מיליון ₪, נכסים לא משועבדים בסכום של מעל 100 מיליון ₪ ו-LTV נמוך יחסית (כ-50%) על חלק ניכר מנכסיה המניבים. כך שלהערכת מידרוג, החברה צפויה לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות.



נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ₪
207,151	852,427	835,538	סה"כ הכנסות
78,167	156,790	168,357	NOI
35,400	61,291	121,293	רווח גולמי ממכירת מבנים וקרקעות
113,567	145,726	313,453	סה"כ רווח גולמי
55%	17%	38%	שיעור רווח גולמי
96,912	91,956	263,077	EBITDA בנטרול שערוכים
45,127	204,782	183,832	הוצאות מימון, נטו
-26,083	136,762	112,331	שינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה
90,137	29,232	134,699	רווח נקי (לאחר מס)
2,500,554	2,410,484	2,365,825	חוב פיננסי
323,988	472,393	111,649	יתרות נזילות
2,176,566	1,938,091	2,254,176	חוב פיננסי נטו
3,755,603	3,720,012	3,744,335	Cap
3,431,615	3,247,619	3,632,686	Cap נטו
1,038,735	1,062,356	1,164,048	הון עצמי וזכויות מיעוט
5,392,063	4,603,530	4,325,970	סך מאזן
4,810,920	4,146,378	4,106,370	סך מאזן בנטרול מקדמות
19.3%	23.1%	26.9%	הון עצמי לסך מאזן
21.6%	25.6%	28.3%	הון עצמי לסך מאזן בנטרול מקדמות
66.6%	64.8%	63.2%	חוב ל-CAP
63.4%	59.7%	62.1%	חוב נטו ל-CAP נטו
-5,890	-62,364	41,941	* FFO
68,387	80,528	132,121	CFO
שלילי	שלילי	56	חוב ל- FFO *
שלילי	שלילי	54	חוב נטו ל- FFO *
22.5	21.1	8.6	חוב נטו ל-EBITDA בנטרול שערוכים
2.1	0.4	1.4	EBITDA/הוצאות מימון, נטו

* בנטרול תשלום מס חד פעמי בשנת 2010 של כ- 66 מ' ₪ עבור מכירת מתחם אסותא תמורת כ- 892 מ' ₪ בשנת 2009. ה-FFO היה עומד על כ-108 מ' ₪ ומייצג יחסי כיסוי של כ-21 שנים

אופק הדירוג

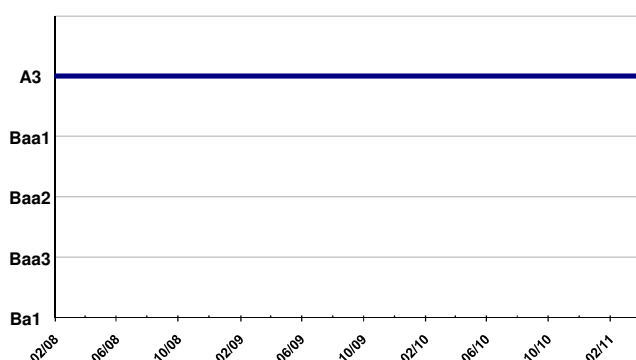
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- שיפור משמעותי של פרמטרים פיננסיים עיקריים - בעיקר שיפור ביחסי הכיסוי על ידי חיזוק התזרים הפרמננטי
- חיזוק האיתנות הפיננסית
- שיפור משמעותי במצב החברות הבנות בקבוצת אוסיף, סיומם הרווחי של הפרויקטים היזמיים השונים

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר יפגעו באיתנות הפיננסית ובנזילותה של החברה
- הפסדים מתמשכים והרעה נוספת במצב החברות הבנות
- הרעה באיתנות הפיננסית ויחסי הכיסוי של החברה ברמת הסולו המורחב וברמת המאוחד

היסטוריית דירוג



6

אודות החברה

ישרם חברה להשקעות בע"מ הינה מהחברות הציבוריות הוותיקות בישראל, החברה עוסקת ישירות ובאמצעות חברות בנות בשלושה תחומי פעילות עיקריים להלן:

- נדל"ן מניב - ייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה בישראל, המיועדים לחברות בתעשיות עתירות ידע, למסחר ולשירותים וכן רכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים, לרבות בית דיור מוגן.
- נדל"ן למגורים ולמכירה - ייזום, פיתוח, הקמה ומכירה של פרויקטים בישראל, בעיקר לבנייה למגורים וכן למסחר ולמשרדים. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות רסקו וחברות בנות שלה וכן באמצעות אוסיף וחברות בנות שלה. בנוסף, לקבוצה פרויקטים יזמיים במזרח אירופה (רוסיה), המבוצעים באמצעות חברות בנות של אוסיף מזרח אירופה, שהינה חברה בת בבעלות ושליטה מלאה של אוסיף.
- תשתיות ובנייה - ביצוע עבודות קבלניות בפרויקטים בתחום התשתיות והבנייה למגזר העסקי, הפרטי והציבורי, לרבות ביצוע עבודות בנייה מורכבות, כגון ביצוע עבודות הנדסה ייחודיות בבסיסים צבאיים, גשרים, קווי רכבת ותשתית. הפעילות בתחום זה מתבצעת באמצעות ארנסון, שהינה חברה בת של אוסיף.
- בעלי המניות העיקריים בחברה הינם חברת ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ (74.28%), המוחזקת על ידי מר שלמה אייזנברג (35.62%), מר אברהם גזונטהייט (34.33%) ומר יורי שפיצר (18.17%). בנוסף, למר אייזנברג החזקות עצמאיות בחברה בהיקף של כ- 12.36%.

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי * Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)

סולם דירוג התחייבויות

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

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") 2011.

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 בעינינו 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. 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.