



Nanette Real Estate Group N.V.

פעולת דירוג | מרץ 2009

1

מחברת:

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

אנשי קשר:

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

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



Nanette Real Estate Group N.V.

אופק הדירוג: שלילי	דירוג: Baa1	דירוג סדרות ב', ג'
--------------------	-------------	--------------------

בהמשך לקביעת אופק הדירוג השלילי, שנקבע בחודש נובמבר 2008, מודיעה מידרוג על הורדת דירוג סדרות האג"ח ב' ו- ג' שבמחזור, אותן הנפיקה Nanette Real Estate Group N.V. ("נאנט" או "החברה") מדירוג A2 באופק שלילי, לדירוג Baa1 והותרת האופק שלילי.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

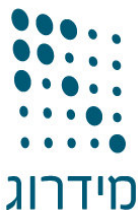
מספר תשלומים	מועד פירעון שנתי	שנות פירעון האג"ח	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרה ליום 30.9.08 (אלפי אירו)	סדרת אג"ח
4	18/6	2012-2015	*4.85%	מדד	** 45,800	אג"ח ב'
4	17/6	2011-2014	8%	מדד	25,400	אג"ח ג'

* הריבית הופחתה בחודש יוני 2008, לאחר רישום המניות למסחר
 ** נכון ליום כתיבת דוח זה, יתרת ערכן הנקוב של אגרות החוב קטנה, לאור רכישת אג"ח ומחיקתן מהמסחר, ועומדת על 173,984 אלפי ש"ח (כ- 33 מיליון אירו)

2

הורדת הדירוג מ-A2 באופק שלילי ל-Baa1 באופק שלילי נתמכת, בין היתר, בשל עליה ברמת החוב הפיננסי וירידה ברמת הנזילות של החברה, תוך הסבת כספים לפרוייקטים, אשר לאור ההרעה הכלכלית במדינות פעילות החברה, רמות הוודאות להיקף התזרים העתידי מפרוייקטים אלו ומועד התממשותם ירדה, כמפורט להלן:

קטון ברמת נזילות החברה - נכון למועד כתיבת דוח זה, לחברה ולחברות המוחזקות (להלן: "החברה") היקף מזומנים ושווי מזומנים בהיקף של כ- 21 מיליון אירו (לא כולל פקדונות משועבדים). זאת לעומת סך של כ- 47 מיליון אירו נכון ליום 30.09.2008, וסך של כ- 71 מיליון אירו נכון ליום 31.12.2007. הקטון בהיקף נזילות החברה נובע ממספר אירועים שהמרכזיים שבינם רכישת קרקעות בהונגריה בסך כולל של כ- 20 מיליון אירו, השלמת רכישת קרקע בקרואטיה בהשקעה של כ- 10 מיליון אירו נוספים, חלוקת דיבידנד באוגוסט 2008, של כ- 11 מיליון אירו, פרעון קרן אג"ח א' (אינו מדורג על ידי מידרוג), בהיקף של כ- 9 מיליון אירו ורכישות עצמיות של סדרות אג"ח, בהיקף ערך נקוב של כ- 78 מיליון ש"ח (כ- 15 מיליון אירו). וזאת בתמורה לסך של כ- 31 מיליון ש"ח (כ- 6 מיליון אירו). יש לציין, כי אף שרכישות אלו נעשו במחירים הנמוכים מערכן הנקוב של האג"ח, ואשר הניבו לחברה רווחי הון, הרי שמנגד, חל קטון בנזילות החברה.



חשיפת החברה למשבר העולמי במדינות פעילותה אשר יש בה כדי להעלות את רמת הסיכון ולשנות את תחזיות

החברה - מידרוג סבורה, כי חלה עלייה נוספת ברמת הסיכון העסקי והפיננסי של החברה, נוכח השחיקה המתמשכת במצבן הכלכלי של מדינות פעילות החברה. שערי החליפין הקורסים, גירעונות תקציביים מנופחים, הלוואות מסוכנות במטבע חוץ ומיתונים חריפים הם המאפיינים העיקריים של מצב השווקים במדינות אלו.

בהתאם להידרדרות מצב השווקים, הראתה החברה קיטון בהיקף המכירות במסגרת פרויקטים בביצוע ואשר הסתיימו, בעיקר בפולין, לרבות קיטון במחירי המכירה. מידרוג סבורה, כי שיעורי הרווחיות שהיו נהוגים בעבר, לא יחזרו גם בהתייבשות שווקי פעילותה של החברה.

להערכת מידרוג, העמקת המשבר והשינויים בשווקים, מקטינים את הסיכויים לביצוע פרויקטים חדשים, ואת סבירות המימושים של פרויקטים בביצוע ואף הובילו לשינוי תחזיות החברה.

הרחבת השקעות החברה באוקראינה חרף החמרת המשבר - לאחרונה התקשרה החברה בהסכם לרכישת 15% נוספים מחברת *Olimpia Real Estate LLC*, בעלת פרויקט נדל"ן באוקראינה, בתמורה לערכן הנקוב של המניות ובתמורה להעמדת הלוואה של כ- 6 מיליון דולר. לאחר השלמת העסקה, תחזיק החברה בכ- 30% ממניות חברת *Olimpia Real Estate LLC*. מידרוג רואה הרחבת השקעה זו כהגדלת רמת הסיכון של החברה נוכח החרפת המשבר באוקראינה.

3

הבעלות בחברת נדל"ן מתפלגת כדלקמן: חברת אולימפיה החזקות נדל"ן (להלן: "אולימפיה") כ- 32.4%, משולם לוינסטין הנדסה וקבלנות בע"מ כ- 21%, *LBREP II Neptune S.a.r.l* (מקבוצת ליהמן ברדרס), כ- 15% ו- *Leo Artec Limited*, כ- 10%. נציין כי אולימפיה הינה בעלת המניות הגדולה בנאנט וכי קיימים קשרים נוספים בין נאנט לבין אולימפיה, בכלל זה יו"ר דירקטוריון אולימפיה משמש גם כמנכ"ל וכדירקטור בנאנט, וכן 2 דירקטורים באולימפיה, שהנם גם חלק מקבוצת השליטה בה, הינם גם בעלי תפקידים בנאנט, האחד מכהן כדירקטור (מתוך 10 דירקטורים), והשני מכהן כמנהל אזורי. נאנט ואולימפיה שותפות בפרויקט אחד באוקראינה. בחודש דצמבר 2008 הורידה מידרוג את הדירוג ואת אופק הדירוג של אולימפיה לדירוג של *Baa2*, אופק דירוג שלילי. טעמי ההורדה מפורטים בדו"ח שפורסם על ידי מידרוג. מידרוג רואה אפשרות שנאנט תושפע גם ממצבה של אולימפיה. נוסף, כי מניות חברת נאנט, המוחזקות על ידי אולימפיה, משועבדות במלואן לטובת בנק לאומי ויש בכך כדי להעלות את רמת הסיכון של החברה.

מידרוג רואה לחיוב את יכולת החברה למנף קרקעות אשר אינן משועבדות, בהיקף של כ- 20 מיליון אירו בהונגריה וקרקעות נוספות בהיקף של כ- 20 מיליון אירו בפולין אשר חלקה של נאנט בהן עומד על כ- 50% כמו כן יש לציין כי גם הקרקע באוקראינה אינה משועבדת, היכולות לתרום תזרימית לחברה ואת פעולות החברה להקטנת הסיכונים באמצעות הכנסות שותפים עסקיים.

התפתחות התוצאות הכספיות

תוצאות החברה לשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2008, מצביעות על האטה בהכנסות החברה ממכירת דירות. עם זאת, החברה שומרת על רווחיות גולמית קבועה, העומדת על כ- 20%. הגידול בהוצאות המימון נובע מעליית המדד ומגידול בחוב הפיננסי, בעיקר בשל הנפקת אג"ח, כנגד קיטון בהכנסות מריבית, בשל הירידה בתיק הנזיל של החברה.

נתונים עיקריים מדו"ח רו"ה (אלפי אירו)	Q1-3 2008	FY 2007	FY 2006
הכנסות ממכירת דירות	20,720	33,174	31,869
רווח גולמי	3,971	7,238	6,349
% רווח גולמי	19.2%	21.8%	19.9%
התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	1,786	5,122	-
הוצאות הנהו"כ	4,429	5,966	3,358
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו	-2,752	7,620	2,233
רווח נקי לתקופה	5,571	20,080	8,361
רווח נקי בנטרול שיעור נדל"ן להשקעה	3,785	16,958	8,361

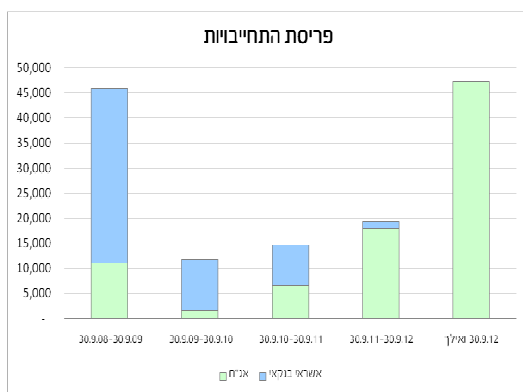
נכון ליום 30.09.2008 קטנה כמות המזומנים בחברה כתוצאה מרכישת קרקעות ותשלום דיבידנד. נציין, כי נכון למועד כתיבת דוח זה, יתרת המזומנים של החברה הינה כ- 21 מיליון אירו. הקיטון במלאי הבניינים בהקמה נובע מהפסקת איחוד יחסי והצגת ההשקעה באחת החברות עפ"י שיטת השווי המאזני, ומכאן נוצר גם סעיף ההשקעה בחברה מוחזקת. חובה הפיננסי של החברה גדל, בין היתר, כתוצאה מהנפקת סדרה ג'. הקיטון בהונה העצמי של החברה נובע מחלוקת דיבידנדים באוגוסט 2008.

4

נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי אירו)	30.9.2008	31.12.2007	31.12.2006
מזומנים ושווי מזומנים	47,378	70,905	5,511
פיקדון בתאגידים בנקאיים	25,869	15,051	24,709
בניינים בהקמה בניכוי מקדמות מלקוחות	39,698	85,868	67,396
מקרקעין	33,194	16,634	9,177
נדל"ן להשקעה	18,353	18,402	6,749
השקעה בחברה מוחזקת	60,999	-	-
אשראי ז"ק מתאגידים בנקאיים ואחרים	41,973	24,413	31,718
חלויות שוטפות בגין אג"ח	11,009	5,431	2,746
אשראי ז"א מתאגידים בנקאיים ואחרים	12,574	40,999	11,013
אגרות חוב	73,331	46,576	16,476
הון עצמי	83,932	88,895	32,173
סך מאזן	251,087	258,666	137,546
חוב פיננסי	138,887	110,291	59,106
חוב פיננסי נטו	65,640	24,335	28,886
CAP	223,314	202,060	94,031
CAP נטו	150,067	116,104	63,811
הון עצמי לסך המאזן	33%	34%	22%
חוב פיננסי ל-CAP	62%	55%	63%
חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו	44%	21%	45%

-10,287	-26,595	-28,364	מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת
-34,029	2,197	-25,165	מזומנים נטו שנבעו (שימוש) מפעילות השקעה
42,314	92,739	29,098	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון

לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת, בהיקף של כ- 28 מיליון אירו, הנובע בעיקרו מרכישת קרקעות בהונגריה ובקרוואטיה ומהמשך ביצוע הפרויקטים בהונגריה. כמו כן, בעקבות רכישת חברת פרויקט בהונגריה, תמורת השקעה של כ- 30 מיליון אירו, מתוכם סך של כ- 24 מיליון אירו הוחזרו לחברה ממימוש החזקתה בפרויקט, יחד עם הגדלת פיקדונותיה בבנק בהיקף של כ- 13 מיליון אירו נבע לחברה תזרים שלילי מפעילות השקעה, בהיקף של כ- 25 מיליון אירו. התזרים החיובי שנבע לחברה מפעילות מימון, נבע בעיקרו מהגדלת התחייבויות החברה, באמצעות הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות.



על פי גרף פריסת התחייבויות החברה שלהלן, לחברה עומס התחייבויות שוטפות, המורכב ברובו מהתחייבויות בגין ליווי פרויקטים שהסתיימו. במקביל, לחברה פיקדונות מדירים בפרויקטים אלו, בהיקף של כ- 26 מיליון אירו. החברה פרעה במהלך אוקטובר 2009, התחייבות של כ- 9 מיליון אירו בגין אג"ח א' (לא מדורג על ידי מידרוג). כמו כן, החברה רכשה, ממועד פרסום הדוחות הכספיים ועד ליום דוח זה, סך של כ- 78 מיליון ש"ח (כ-15 מיליון אירו) בתמורה לכ- 31 מיליון ש"ח (כ-6 מיליון אירו) אגרות חוב.

אופק הדירוג

אופק הדירוג השלילי נקבע, בין היתר, לאור שינוי תחזיותיה התזרימיות של החברה ולאור עלייה נוספת ברמת הסיכון העסקי והפיננסי של החברה נוכח השחיקה המתמשכת במצבן הכלכלי של מדינות פעילות החברה; הורדת דירוג חברת אולימפיה אשר עשויה להשפיע גם על חברת נאנט. מידרוג תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בחברה, לרבות מצב השווקים בהם פועלת החברה.

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

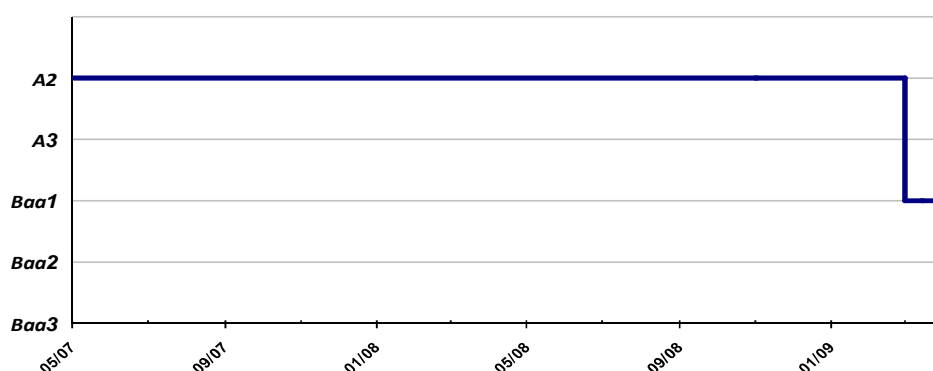
- שיפור משמעותי בנזילות החברה ובגמישותה הפיננסית
- שיפור המצב הכלכלי במדינות פעילות החברות אשר יתאם את השיפור בפעילות החברה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג ואת אופק הדירוג

- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית של החברה ובנזילותה
- שינוי לרעה בחברת אולימפיה
- קיטון משמעותי בנזילות החברה וגמישותה הפיננסית
- קיטון יתרת המזומנים בקופת החברה מתחת ל- 8 מיליון אירו.

- היחלשות מתמשכת בקצבי המכירות של פרויקטים מרכזיים, שיש בה להעיד על מגמות פרמננטיות בביקושי השווקים
- ירידה משמעותית באיתנות הפיננסית של החברה
- הגדלת משקל הפעילות במדינות בעלות רמות סיכון גבוהות, באופן שיש בו להגדיל במידה משמעותית את רמת הסיכון העסקי בה פועלת החברה

היסטוריית דירוג



6

פרופיל החברה

נאנט הינה חברה רשומה בהולנד שהתאגדה בשנת 2000, ועוסקת באיתור, ייזום, ופיתוח של מקרקעין למגורים במזרח אירופה. מאז הקמתה ועד לתום שנת 2006 פעלה נאנט בוורשה ובבודפשט. במהלך שנת 2007 החלה לפעול גם ברומניה ובקראטיה וכן הרחיבה את פעילותה בפולין לערים נוספות. במהלך שנת 2008 נאנט אף נכנסה לפרויקט בקייב שבאוקראינה.

בעלת העניין המובילה בנאנט הינה אולימפיה החזקות נדל"ן בע"מ ("אולימפיה החזקות" כ-32.4%) הנשלטת על ידי אולימפיה בנייה השקעות ופיתוח (1994) בע"מ ("אולימפיה בנייה") - חברה פרטית בשליטת מר אוסקר כצנלסון, מר אלכס גור ומר יוסי בר, והחל מאוגוסט 2007 הצטרפה לקבוצת השליטה גם קבוצת ברונפמן פישר.

בעלת עניין נוספת בחברה הינה חברת משולם לוינשטיין (המחזיקה בכ- 21%), חברה ציבורית הנשלטת ע"י שאול לוטן מנכ"ל החברה.

בחודש יוני 2006 הנפיקה החברה לראשונה מניות בבורסה המשנית בלונדון (AIM), בתמורה לסך של כ-14.5 מיליון אירו. בחודש אוגוסט 2006 הקצתה החברה למשקיעים מוסדיים אג"ח (סדרה א') בהיקף של כ-54.7 מיליון ש"ח. הנפקה זו היוותה הרחבה של סדרה שהונפקה לראשונה בחודש יולי 2005 והאג"ח נרשמו למסחר בבורסה לני"ע בת"א בחודש אוגוסט 2006. בחודש ינואר 2007 הנפיקה החברה ב-AIM הון מניות נוסף, בתמורה לסך של כ-16.7 מיליון אירו. בחודש



מידרוג

מרץ 2007 חתמה החברה על הסכם השקעה עם קרן ליהמן ברודרס, לפיו הוקצו לקרן ליהמן מניות, המהוות 15% מהון המניות של החברה, בתמורה לסך של כ-32.1 מיליון אירו. קרן ליהמן ברודרס גם משקיעה ישירות בפרויקטים של החברה, וכיום היא שותפה במרבית הפרויקטים בפולין.

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: CRNA110309000M

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 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. 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 שירותי 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.