

Nanette Real Estate Group N.V.

מעקב | יוני 2012

1

מחבר:

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

אנשי קשר:

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

Nanette Real Estate Group N.V.

אופק הדירוג: שלילי	דירוג: Ba1	דירוג סדרות ב', ג', ד'
--------------------	------------	------------------------

מידרוג מודיעה על הוצאת דירוג הסדרות של חברת Nanette Real Estate Group N.V (להלן: "נאנט" או "החברה") מרשימת מעקב (Watch –list) ובד בבד, מודיעה על הורדת דירוג מ- Baa2 לדירוג Ba1 תוך הותרת אופק הדירוג שלילי, לסדרות אג"ח ב', ג' ו-ד' שבמחזור של החברה.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	יתרת אג"ח בספרים ליום 31.03.12	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ב'	1111202	יוני-07	4.85%	מדד	190,961	2012-2015
אג"ח ג'	1111210	יוני-08	8%	מדד	74,031	2012-2014
אג"ח ד'	1122068	ינו-11	7.69%	מדד	61,579	2012-2017
סה"כ 326,571						

* בנטרול אג"ח שנרכשו ברכישה עצמית ע"י החברה ליום המאזן ואשר נמחק מהמחזור

** כמו כן לאחר תאריך המאזן החברה ביצעה רכישות עצמיות של אג"ח בסך כולל של כ-16 מיליון עג. ובתמורה כוללת של 11.4 מיליון ש"ח (כ-2.35 מיליון אירו).

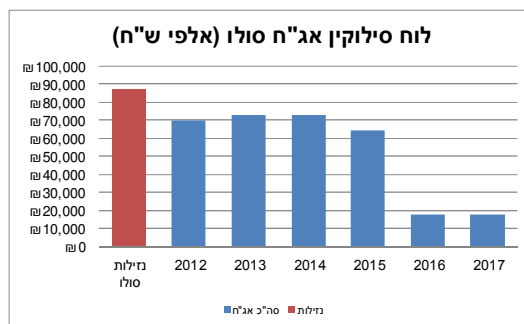
הורדת הדירוג והותרת האופק השלילי נובעים, בין היתר, מעומס פירעונות גבוה של האג"ח וגמישות פיננסית נמוכה, כאשר בשלב זה, הנגישות הנמוכה של החברה לשוק ההון אינה מאפשרת את מחזור חובותיה; החברה ביצעה במהלך 2011-2012, הפחתות מהותיות בשווי הקרקעות (הפחתה של כ- 19 מיליון אירו), באופן שפגע הן ביחסי האיתנות והן בסבירות לקבלת תזרימים מממוש קרקעות. לפיכך, עיקר התזרים לשירות החוב בשנים הקרובות נסמך על קבלת תזרימים מהחזקות החברה בפרויקטים למגורים בהונגריה וב- Robyg SA (להלן: "רוביג"), הפועלת בעיקר בתחום הבנייה למגורים בפולין ומוחזקת בשיעור של כ-44.5% ע"י החברה. בהקשר זה, רוביג הינה בעלת נזילות סבירה, היקף פעילות וקצב מכירות משמעותי, הנתמכים בשיעורי רווחיות גולמית טובה. ככל שרוביג תצליח במחזור חובות אג"ח ובנקים בהיקף של כ-140 מיליון זלוטי (33.6 מיליון אירו) וככל שקצב המכירות של למעלה מכ-1,000 יח"ד לשנה יימשך, תגבר רמת הוודאות לחברה להפיק תזרים משמעותי לשירות החוב בשנים הבאות בגין פעילות זו. בנוסף, ככל שקצב המכירות הנוכחי בפעילות בהונגריה יימשך, צפוי תזרים משמעותי נוסף לשירות החוב בשנים הבאות; על אף האמור, להערכת מידרוג נזילות החברה אינה בולטת לטובה, בין היתר, לאור התניות, המגבילות שימוש בחלק מנזילותה וכאמור, לאור הערכת מידרוג לגבי חוסר יכולתה באופק הטווח הקצר- בינוני למחזר את חוב האג"ח סולו; העדר יצירת רווחים ויחסי כיסוי נאותים בשנים האחרונות, בין היתר, בשל עלויות תפעול ומימון גבוהות, מושפע לרעה על פרופיל הסיכון; דירוג החברה משופע לשלילה אף לאור חשיפתה לפעילות בתחום ייזום דירות למגורים בשווקים בעלי רמות סיכון גבוהות - רומניה, הונגריה ואוקראינה- למרות שלאור ההפחתות שבוצעו בשנה האחרונה, חלק ניכר מהחשיפה כבר מומש.

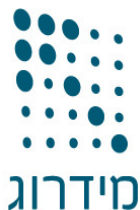
נזילות מספקת לפירעון האג"ח בשנת 2012 בלבד; לאור עומס הפירעונות הגבוה, העדר נגישות לשוק ההון בישראל והגמישות הפיננסית הנמוכה, על החברה להפיק תזרימים משמעותיים מפעילותה בפולין והונגריה בשנים הקרובות

נכון למועד דוח דירוג זה, לחברה יתרת נזילות ברמת הסולו בהיקף של כ-20-19 מיליון אירו. פירעון קרן האג"ח השנתי הינו כ-15-16 מיליון אירו (73-76 מיליון ₪) בין 2012-2014. כמו כן, לרוביג פירעון אג"ח בהיקף של מעל כ-102 מיליון זלוטי (24.5 מיליון אירו) בשנת 2013 כאשר, נכון ליום 31.03.2012, לרוביג במאוחד יתרת נזילות בהיקף של כ-24 מיליון אירו. בנוסף, ישנן הלוואות בנקאיות לליווי בנייה ורכישת קרקעות ברוביג ובמידה פחותה, גם ברומניה והונגריה (ראה להלן לגבי ההלוואה בגין קרקע בקראטיה). כמו כן, בהתאם להתחייבות החברה למחזיקי אג"ח ד', על החברה לשמור על יתרת נזילות מינימאלית (כולל מזומנים מוגבלים) של כ-7 מיליון אירו, באופן המגדיל את צרכי הנזילות של החברה.

החברה מתכוונת לשרת את ההתחייבויות האמורות, בין היתר, מיתרת הנזילות, מיתרה לקבל בגין מכירת קרקעות בהונגריה ופולין, בהיקף של כ-4.4 מיליון אירו, מהרווח הגולמי הצפוי ובמידה משמעותית יותר, מהחזר הון עצמי בגין פרויקטים בהונגריה ומהחזר הלוואות בעלים ודיבידנדים משמעותיים מרוביג בשנים הקרובות. האמור נסמך על המשך קצב מכירות מהיר במחירים הנוכחיים לפרויקטים בבנייה ולפרויקטים שבנייתם צפויה להתחיל וכן הצלחת רוביג במחזור חובותיה והכנסת שותפים לקרקעות שייכשו. לפיכך, לחברה רגישות גבוהה בטווח הקצר-בינוני לשינויים לרעה בשווקי הפעילות ולהערכת מידרוג, לאור עומס הפירעונות הצפוי, נזילות החברה אינה בולטת לטובה (למרות שהיקף הנזילות כיום, בתוספת לדיבידנד הצפוי להתקבל בקרוב מחברת רוביג, הינו מספק, הן לצורך עמידה בפירעונות בשנת 2012 והן לשמירה על יתרת הנזילות המינימאלית למחזיקי אג"ח ד').

הגמישות הפיננסית של החברה הינה נמוכה, בין היתר, בשל העדר אפשרות לשעבד כ-25% ממניות רוביג, בהתאם להסכם של החברה עם בעל המניות העיקרי הנוסף ברוביג ולהתחייבות לשמור על יחס LTV מינימאלי בין יתרת אג"ח ד' למניות המשועבדות לטובת אג"ח ד'. במידה ויחול שינוי משמעותי לרעה בשער המניות הנוכחי של מניית רוביג (הנסחרת בבורסה בוורשה) או בשע"ח של הזלוטי אל מול הש"ח, על החברה יהיה להשלים בטחונות לטובת מחזיקי אג"ח ד' באופן שיפגע בנזילות ו/או בגמישות. לפיכך, לחברה גמישות פיננסית נמוכה, בייחוד בהתחשב בכך שהנכסים הלא משועבדים של החברה כוללים בעיקר קרקעות במדינות הסובלות ממחנק אשראי או קרקעות שהחברה צופה תחילת בנייה עליהן.





שיפור בהיקף ובקצב המכירות של הפרויקטים בביצוע בפולין והונגריה אשר צפויים לתרום משמעותית ליצירת תזרים לשירות החוב

נכון למועד דוח דירוג זה, רוביג בונה כ-1,600 יח"ד, אשר בנייתן צפויה להסתיים בשנתיים הקרובות. קצב המכירות בפרויקטים השונים הינו סביר (קצב המכירות עד כה בשנת 2012 הינו כ-1,100 יח"ד בשנה), באופן המשפר את נראות התזרים העתידי לשירות החוב. על אף ירידת מחירים מסוימת בפולין בשנה האחרונה, רוביג צפויה להכיר ברווח גולמי משמעותי, בגין הפרויקטים בביצוע ופרויקטים שבנייתם הסתיימה, בשיעור רווחיות גולמית הצפוי לנוע בפרויקטים בוורשה בין 20%-25% ובגדאנסק ברווחיות נמוכה יותר. כמו כן, בכוונת רוביג לשמור על היקף הפעילות הניכר, תוך שימוש בעתודות הקרקע הקיימות וקרקעות נוספות שהחברה מתכננת לרכוש. לאחרונה רוביג אף החלה בבניית בניין משרדים בוורשה. יש לציין כי לרוביג איתנות פיננסית טובה אשר תורמת לשיפור פרופיל הסיכון של החברה. כך למשל, לרוביג הון עצמי, ללא זכויות מיעוט, בהיקף של כ-97 מיליון אירו ויחס הון עצמי למאזן, בנטרול מקדמות, של כ-55%. כמו כן, ברבעון הראשון של השנה רוביג הכירה ברווח גולמי של כ-5 מיליון אירו ויחס הכיסוי נטו (חוב נטו ל-FFO) עמד על כ-12 בלבד. אולם, על מנת להמשיך ולתמוך בנאנט בהיקפים ניכרים, על רוביג למחזר את חובותיה ולהמשיך ולמכור יח"ד בקצב מכירות משמעותי וזאת - למרות אי הוודאות הסובבת את גוש האירו כיום והרפורמות בענף הנדל"ן למגורים בפולין.

פעילות החברה בהונגריה צפויה להפיק תזרים משמעותי לצורך שירות החוב, בעיקר בשל החזר הון עצמי, שהושקע בפרויקטים אשר נבנו ללא הלוואות ליווי בנקאי ופרויקט אחד שהחברה כבר סיימה להשקיע את ההון העצמי הדרוש. יציין כי, למרות הקשיים הנובעים מההאטה בשוק המגורים בהונגריה, לרבות נגישות למשכנתאות של רוכשים, החברה מכרה כ-114 יח"ד בארבעת החודשים הראשונים של שנת 2012. ככל שהחברה תמשיך בקצב המכירות הנוכחי, הפעילות הנ"ל תפיק תזרים ניכר לשירות החוב בטווח הקצר-בינוני, למרות שרמת הרווחיות הצפויה מהפרויקטים הנ"ל הינה נמוכה.

הפחתת שווי קרקעות ופעולות הבנק הממן למימוש השעבוד על קרקע בקרואטיה משפיעות לרעה על יחסי האיתנות ומעצימות את תלות החברה בפעילויות בפולין והונגריה

במהלך 2011-2012, החברה הפחיתה את שוויין של מספר קרקעות ברומניה, אוקראינה, קרואטיה והונגריה, בהיקף כולל של כ-19 מיליון אירו. האמור הביא לשחיקה ביחסי האיתנות וקיטון משמעותי בהון העצמי. יציין כי כיום, לאחר ההפחתות האמורות, סך ההשקעה נטו בחברות פרויקט המחזיקות בקרקעות, מלבד בפולין והונגריה, עומד על כ-17 מיליון אירו. במסגרת שיקולי הדירוג, מידרוג התחשבה בתרחיש של הפחתות שווי נוספות בקרקעות אלו כמו גם בקרקעות בהונגריה, אשר החברה לא מתכננת את תחילת הבנייה עליהן בטווח הקצר-בינוני. כמו כן, יש לציין כי הבנק המממן את הקרקע של החברה בקרואטיה החל בהליכים למימוש השעבוד על הקרקע. לאור האמור, החברה הפחיתה את שווי הקרקע בספרים לגובה ההלוואה. מחד, השלמת הליכי מימוש השעבוד יביאו לשיפור ביחסי האיתנות, בשל הקיטון בחוב הפיננסי. מאידך, היקף ומגוון המקורות לשירות החוב ממשיכים להצטמצם באופן שמגביר את תלות החברה בפעילויות בפולין והונגריה לצורך עמידה בהתחייבויותיה.

Nanette Real Estate Group N.V. - יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי אירו):

פרופורמה	נתונים פיננסיים מאוחדים אלפי אירו	מח יקת קרואטיה	31.12.2011	31.03.2012	31.12.2010	31.12.2009
הכנסות ממכירת דירות			22,315	12,623	39,551	21,530
עלות הדירות שנמכרו			18,052	9,925	27,131	16,351
רווח גולמי			4,263	2,698	12,420	5,179
% רווח גולמי			19.1%	21.4%	31.4%	24.1%
EBITDA בנטרול הפחתת קרקעות			-3,738	1,019	3,308	-2,415
ירידת ערך מלאי ושינוי בנדל"ן להשקעה			-17,593	-1,009	-1,067	-5,114
הוצאות מימון, נטו			7,525	-827	8,769	-733
רווח (הפסד)			-25,999	354	-32	-10,473
חוב פיננסי מתואם **	106,827	106,827	116,519	113,901	115,455	106,794
נדל"ת *	33,130	33,130	29,959	33,130	30,979	13,906
חוב פיננסי מתואם נטו **	73,697	73,697	86,560	80,771	84,476	92,888
מותר CAP	149,035	149,035	155,588	156,109	182,131	176,401
מותר NET CAP	115,905	115,905	125,629	122,979	151,152	162,495
הון עצמי וזכויות מיעוט	44,526	44,526	41,454	44,526	65,930	69,173
מקדמות מלקוחות	23,011	23,011	21,794	23,011	3,875	11,164
סך מאזן בניכוי מקדמות מלקוחות	185,588	185,588	188,781	192,662	214,173	228,911
חוב פיננסי מתואם / CAP מותר	71.7%	71.7%	74.9%	73.0%	63%	61%
חוב פיננסי מתואם נטו / NET CAP	63.6%	63.6%	68.9%	65.7%	56%	57%
הון עצמי / סך מאזן בניכוי מקדמות	24.0%	24.0%	22.0%	23.1%	31%	30%
FFO			-20,984	-775	-1,843	-6,994
CFO			-1,623	4,647	7,818	-
חוב פיננסי נטו / EBITDA	20	20	שליילי	שליילי	26	שליילי

* נדל"ת כוללת פיקדון מוגבל שהשתחרר לאחר תאריך המאזן ** חוב פיננסי ו-CAP מתואם היו בנטרול הלוואות שותפים, שהיו בעלות מאפייני הון עצמי

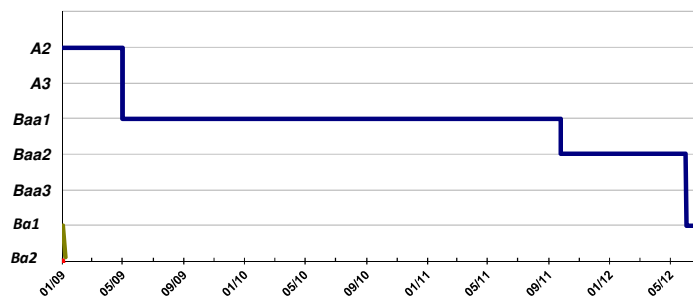
אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור משמעותי של הנדל"ת והגמישות הפיננסית סולו ביחס ללוח הסילוקין
- שיפור המצב הכלכלי במדינות פעילות החברה אשר יביא לשיפור בפעילות החברה
- שיפור משמעותי בתזרים הפרמננטי (FFO) שיופק על ידי החברה באופן יציב לאורך זמן

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- אי עמידה בתחזיות הרווחים והתזרימים אותם הציגה החברה לצורך שירות חובותיה
- עלייה משמעותית ברמת המינוף וירידה בקצב המכירות בפולין והונגריה
- היחלשות מתמשכת בקצבי המכירות של פרויקטים מרכזיים, שיש בה להעיד על מגמות פרמננטיות בביקושי השווקים



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. פעילות החברה בפולין מתבצעת באמצעות חברת Robyg SA המוחזקת בשיעור של 44.5% ע"י נאנט.

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

דוחות קודמים: דוח מעקב אוקטובר 2011

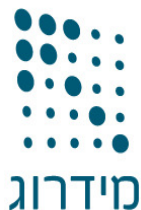
תאריך דוח: 14 ביוני 2012

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 בציד, 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 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 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: CRNA10061200M

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") 2012.

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 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 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.