

א. לוי השקעות ובנין בע"מ

דוח פעולת דירוג | פברואר 2011

1

מחבר:

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

אנשי קשר:

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

א. לוי השקעות ובנין בע"מ

דירוג סדרות ד', ה'	דירוג: Baa2	אופק הדירוג: יציב
--------------------	-------------	-------------------

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג לסדרות האג"ח ד' ו- ה' שבמחזור, אותן הנפיקה קבוצת א. לוי השקעות ובנין בע"מ, (להלן: "א. לוי" או "החברה"), מדירוג Baa1 ל- Baa2 ומשנה את אופק הדירוג משלילי ליציב. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת סדרה חדשה בסך של עד 85 מיליון ₪ ע.ב. סכום של 25 מיליון ₪ מתוך תמורת הגיוס מיועד לפירעון קרן אג"ח והיתרה מיועדת לפעילות השוטפת ולרכישת קרקעות.

לצורך הבטחת ייעודה של האג"ח, תפקיד החברה 25 מיליון ש"ח מכספי הגיוס בפקדון ייעודי שלא ניתן לקזוז כנגד הלוואה בנקאית, בבנק אשר דירוגו לזמן קצר עומד על P-1 או באג"ח מדינת ישראל וזאת - עד למועד השימוש בכספים אלו.

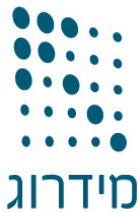
דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 20.02.2011. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע. רק לאחר שיומאצא למידרוג עותק מכל המסמכים הסופיים הקשורים באגרות החוב, ייחשב הדירוג שניתן על ידי מידרוג כתקף ומידרוג תפרסם את הדירוג הסופי ואת תמציתו של דו"ח הדירוג.

להלן פירוט האג"ח המדורג במחזור של החברה (סולו - אלפי ש"ח):

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ע.ג. ליום 30.09.10	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת אג"ח בספרים ליום 30.09.2010	שנות פירעון האג"ח
אג"ח ד'	7190135	05-ט-05	21,633	9.10%	מדד	24,637	2008-2013
אג"ח ה'	7190077	06-נוב-06	71,000	7%	מדד	80,311	2010-2015

סה"כ 92.633 104.948 *
החברה ביצעה פירעון של כ- 13 מיליון ₪ אג"ח ה' בחודש נובמבר - לאחר תאריך המאזן

הורדת הדירוג נובעת מהמאפיינים העסקיים של החברה, הכוללים את החשיפה לפעילות חברת בת (100%) יורו-גלוב, אשר רושמת גירעון בהון העצמי ותזרים FFO שלילי. לצד זאת נציין כי, מכירת נכס מהותי ע"י יורו גלוב שהושלמה לאחרונה תומכת בצרכי שירות החוב של האחרונה עד לשנת 2012. מאפיינים עסקיים כוללים את ותק החברה כיזמית ומבצעת בניה למגורים בישראל, אולם ברמת פיזור והיקף כספי נמוכים יחסית; מלאי הקרקעות לטווח הארוך אינו בולט דיו ולפיכך, לצורך שימור הפעילות, החברה פועלת לרכישת קרקעות ובטווח הבינוני ניכרת תלות במספר מצומצם יחסית של פרויקטים; בהתחשב בלוח הסילוקין מידרוג מעריכה כי רמת הנזילות והגמישות הפיננסית הינה בינונית. הורדת הדירוג מתחשבת בנוסף בתוספת חוב של כ- 60 מיליון ₪ אשר מאושר במסגרת פעולת דירוג זו.



יצוב אופק הדירוג משקף את היציבות בפרמטרים של החברה ברמת הסולו¹, הכוללים את פעילות הייזום והבניה למגורים בישראל ופעילות הנדל"ן המניב; ותק וניסיון הנהלת ובעלי מניות החברה בתחום בניית הנדל"ן למגורים בישראל; יחסי איתנות פיננסית סבירים ביחס לדירוג החברה, שיפור במצב הנזילות של יורו גלוב לאחר מימוש נכס.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

שיפור הנזילות של יורו גלוב לאחר מכירת נכס מניב מהותי בגרמניה; כושר הפירעון לטווח הבינוני של יורו גלוב מוסיף להיות חלש; לחברת א. לוי חשיפה משמעותית למצבה של יורו-גלוב

חברת הבת יורו גלוב (שיעור בעלות של 100%), אשר פועלת בתחום הנדל"ן המניב בגרמניה, מצויה בחולשה מזה תקופה. נכון ליום 30.09.10, עומד יחס החוב הפיננסי ל- *CAP* של יורו-גלוב על 111%, גרעון בהון העצמי ותזרים פרמננטי (FFO) שלילי. נכון ליום 30.09.10 לחברת יורו-גלוב יתרה אג"ח, בהיקף של כ- 127 מיליון ₪, לפירעון בשלושה תשלומים שווים, בין 2011-2013. לטובת שירות החוב מימשה לאחרונה יורו גלוב 95% מנכס משמעותי במינכן גרמניה תמורת כ- 49.2 מיליון אירו. התזרים השיורי לאחר פירעון ההלוואה שכנגדה הנכס משועבד, צפוי לעמוד על כ- 15-13 מיליון אירו (כפוף לתשלומי מיסים וערבויות). סכום זה צפוי להספיק לפירעון האג"ח באפריל 2011 ולחלק מפירעון האג"ח באפריל 2012. יכולת הפירעון לטווח הבינוני של יורו גלוב נותרה חלשה. במסגרת שיקולי הדירוג נלקחה בחשבון אפשרות לתמיכה עתידית ביורו גלוב, על בסיס המקורות והשימושים של יורו-גלוב, עד לפירעון הסופי של האג"ח אשר הונפקו ע"י האחרונה.

היקף פעילות בתחום בניית הדירות למגורים מצומצם יחסית ויוצר תלות במספר מצומצם של פרויקטים; קצב מכירות טוב לפרויקטים בבניה אשר נמצאים בשלב התחלתי וצפויים לתרום לשירות החוב בטווח הבינוני בנוסף לתזרים הצפוי מהפרויקטים בתכנון

נכון למועד דוח דירוג זה, החברה מצויה בשלבים התחלתיים של ביצוע 3 פרויקטים לבניית כ- 189 יח"ד (חלק חברה), אשר מרביתם צפויים להסתיים בין 2012-2013 בנוסף לחברה פרויקטים בתכנון לבניית כ- 325 יח"ד. היקף ופזורה פעילות בתחום בניית הדירות למגורים אינו בולט לטובה ביחס למקובל בענף, כפי שמתבטא, בין היתר, בצפי להשלמת בנייתן ואכלוסן של כ- 19 יח"ד (חלק חברה) בשנת 2011. שיעור המכירות בפרויקטים עומד על כ- 37% מיח"ד בביצוע (בחלק מהפרויקטים מדובר במכירות טרם קבלת היתר בנייה). כ- 54% מהרווח הגולמי הצפוי נובע מפרויקט חדרה שרונים, כך, גם לחברה פרויקט משמעותי נוסף ברמת גן, המצוי בשלבי תכנון. שני פרויקטים אלו מהווים חלק ניכר מהתזרים והרווח מהפרויקטים בביצוע ובתכנון.

בהמשך לאמור מידרוג מעריכה כי החברה לא צפויה לייצר תזרים משמעותי לשירות החוב מייזום בניה למגורים בשנים 2011-2012 כך שצפוי רווח גולמי של 5.5 מיליון ₪ ו-10 מיליון ₪ מהפרויקטים בביצוע בשנים אלו, בהתאמה. עם זאת צפויה החברה לייצר תזרים מזומנים ממקורות אחרים כגון יתרה לקבל ממכירת קרקעות ומאחזקות בני"ע. לאחר השלמת הפרויקטים המשמעותיים ברמת גן וחדרה ופרויקט נוסף בטבריה בשנים 2013-2014, צפוי גידול משמעותי

¹ החברה נבחנה על בסיס רמת הסולו המורחב - בניטרול חברת הבת יורו-גלוב בע"מ (להלן "יורו-גלוב")

ברווח ותזרים החברה, כך שצפוי רווח גולמי מצטבר של כ- 100-85 מיליון ₪ בשנים אלו. להערכת מידרוג היקף פעילות החברה חושף אותה לתנודתיות בתזרים ורווחיות ובשל כך-מגדיל את החשיפה האניהרנטית לפעילות יורו גלוב.

היקף נמוך של מלאי קרקעות הצפוי להיכנס לביצוע בטווח הבינוני-ארוך מדגיש את הצורך ברכישת קרקעות נוספות

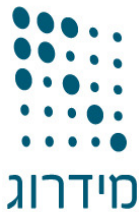
החברה מחזיקה במלאי קרקעות (חלקן עדיין רשומות בייעוד חקלאי) אשר רשום בספרים בעלות כוללת של כ- 35 מיליון ₪ (בנטרול קרקעות אשר החברה מתכוונת להתחיל עליהן בנייה בין 2012-2011), מתוכן-החברה נמצאת במו"מ למכירת קרקעות בשווי בספרים של כ- 23 מיליון ₪ תמורת כ-44-32 מיליון ₪. לפיכך, בטווח הבינוני-ארוך, על החברה להגדיל את מצבת הקרקעות באופן משמעותי על מנת להבטיח יציבות בהיקף הפעילות. יציין, כי כוונת החברה להשתמש בחלק משמעותי מכספי הגיוס, כהון עצמי ברכישת עתודות קרקע נוספות ובהתאם לכך החברה ניגשה ומתכוונת לגשת למספר רב של מכרזים של מנהל מקרקעי ישראל לרכישת קרקעות נוספות. כמו כן, ניסיון ומוניטין החברה מעיד על יכולתה לרכוש ולפתח קרקעות נוספות באופן שיביא לרווחים בעתיד.

התפתחות התוצאות הכספיות (סולו מיורו-גלוב)

א. לוי השקעות ובנין בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים לתאריך 30.09.2010 (אלפי ₪):

נתוני סולו מורחב (ללא איחוד יורו-גלוב)					אלפי ₪
31.12.08	30.9.09	31.12.09	30.09.10	פרופורמה גיוס *	
116,138	27,216	67,048	76,852		הכנסות ממכירת דירות ומקרקעין
111,596	22,781	46,223	60,946		עלות המכר בגין דירות
9,603	8,004	11,247	7,247		מדמי שכירות NOI
14,145	12,439	32,072	23,153		רווח גולמי
11.1%	37.8%	40.3%	27.3%		% רווח גולמי
3,801	-	15,928	2,565		עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
5,250	6,207	37,083	16,182		רווח מפעולות רגילות
3,595	6,207	26,623	15,025		EBITDA בנטרול נדל"ן להשקעה
-12,189	1,279	30,416	42,104		רווח נקי (הפסד) לתקופה
-15,990	1,279	14,488	39,539		רווח (הפסד) בנטרול שיערוך נדל"ן להשקעה
230,780	222,147	212,714	216,117	276,117	חוב פיננסי
23,631	51,620	63,701	57,157	57,157	יתרות נזילות **
13,378	33,000	31,483	46,000	46,000	חלק מנזילות המיוחס לאחזקה באג"ח יורו גלוב
21,880	49,869	45,007	11,157	11,157	יתרות נזילות בניכוי אחזקה באג"ח יורו גלוב **
208,900	172,278	167,707	204,960	264,960	חוב פיננסי נטו
348,590	347,082	364,100	396,060	456,060	Cap
326,710	297,213	319,093	384,903	444,903	נטו CAP
101,732	107,243	135,267	164,762	164,762	הון עצמי
393,242	384,089	406,710	440,070	500,070	סך מאזן בנטרול מקדמות
-14,959	1,279	9,610	7,489		FFO
25.9%	27.9%	33.3%	37.4%	32.9%	הון עצמי זוכ' סיעוט לסך מאזן בניכוי מקדמות
66.2%	64.0%	58.4%	54.6%	60.5%	חוב ל-CAP
63.9%	58.0%	52.6%	53.2%	59.6%	חוב נטו ל-CAP
שילי	130.27	22.13	21.64		חוב פיננסי ל-FFO
שילי	101.02	17.45	20.53		חוב פיננסי נטו ל-FFO
2.7%	16.3%	31.1%	19.8%		רווח גולמי ממכירת דירות וקרקעות %
64.20	26.84	7.99	10.79		חוב פיננסי ל-EBITDA בנטרול נדל"ן להשקעה

* הפרופורמה חושבה לפי מתווה הגיוס החדש. לצורך חישוב יתרת הנזילות בעמודת הפרופורמה, לא נלקחו בחשבון עודפי נזילות מההנפקה עצמה ** מכיוון שבכוונת החברה להחזיק באג"ח יורו גלוב לפידיון הסכום הנזיל נוטרל מנזילות. יציין, כי לחברה קיימת גמישות פיננסית מסוימת בשל האחזקה הנ"ל *** הפער בין הרווח מפעולות רגילות לרווח הנקי ליום 30.09.10 מוסבר בעיקר ע"י הכנסות מימון בגובה של כ- 25 מיליון ₪



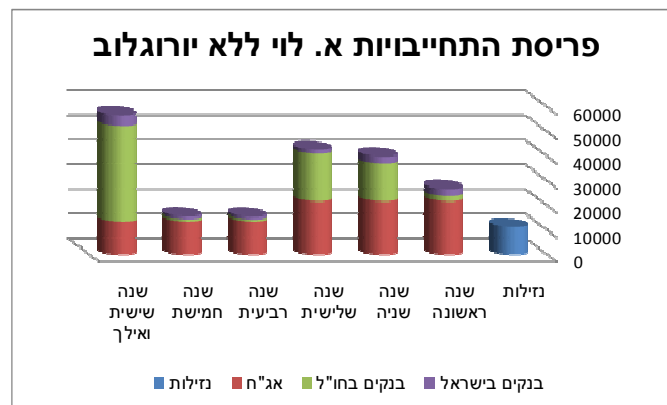
יחסי איתנות ברמת הסולו המורחב טובים ביחס לרמת הדירוג ומפצים במידה מסוימת על היקף הפעילות המצומצם יחסית; תמיכה עתידית ביורו גלוב תשפיע לרעה על יחסים אלו; יחסי כיסוי תנודתיים בהתאם להיקף פעילות החברה

בשל הגידול בהון העצמי מאז שנת 2008, הנובע בעיקרו מרווחי החברה, החברה הציגה שיפור ביחסי האיתנות הפיננסית. למרות שיחסי האיתנות הינם טובים ביחס לדירוג החברה, להערכת מידרוג, הם נדרשים על מנת לפצות על היקף הפעילות והפיזור הנמוך. תמיכה אפשרית ביורו גלוב עלולה להביא לשחיקה ביחסי האיתנות. יצוין, כי מניות חברה בת, המחזיקה ב-3 נכסים מניבים בצרפת, הרשומים בספרים ליום 30.09.10 בשווי של כ-105 מיליון ₪ (בניכוי הלוואות כנגד הנכסים הנ"ל, שווים הינו כ-45 מיליון ₪), הינם משועבדות לטובת אג"ח יורו-גלוב. כמו כן, למרות התנודתיות ביחסי הכיסוי, הנ"ל הינם סבירים ביחס לדירוגה.

נזילות וגמישות פיננסית בינונית ביחס ללוח הסילוקין של החברה; לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-93 מיליון ₪ נכון ליום 30.09.2010

נכון ליום 30.09.10, לחברה יתרת נזילות של כ-11 מיליון ₪ וכן אחזקה הרשומה בספרים בשווי של כ-46 מיליון ₪ באג"ח יורו-גלוב. לאור האמורטיזציה הצפויה של התחייבויות החברה ובאשראי לזמן קצר מתגלגל, עומס הפירעונות השנתי אשר החברה צפויה לשרת עומד על כ-26 מיליון ₪ בשנה הקרובה כ-39 מיליון ₪ בשנה שלאחר מכן (כ-22 מיליון ₪ מהפירעון השנתי מיוחס לאג"ח) הגידול בעומס הפירעונות בעוד כשנתיים מיוחס למועד פירעון הלוואה בנכס בצרפת אשר אינו מושכר כיום וההלוואה שכנגדו הינה ב-LTV של כ-39%. יצוין, כי מתקיים מו"מ להשכרת כל הנכס ובכוונת החברה למחזר את ההלוואה בגינו.

א. לוי מתכוונת לממן את החזר ההלוואות האמור, בין היתר, מיתרת הנזילות של החברה, מהאחזקות באג"ח יורו גלוב ומפעילותה השוטפת, כמו גם מכירת קרקעות או נכסים אפשרית. בנוסף, לחברה גמישות פיננסית, המתבטאת בערכם בספרים של הנכסים הלא משועבדים, בסך של כ-93 מיליון ₪ ליום 30.09.2010 (הסכום הנ"ל מורכב הן מקרקעות לא מניבות והן מנכסים מניבים לא משועבדים). יצוין, כי בנטרול ערכן של קרקעות אשר החברה צפויה לקחת הלוואות ליווי בגינן, סך ערכם בספרים של הנכסים הלא משועבדים עומד על כ-47 מיליון ₪. כמו כן, לפי החברה, סכום נוסף של כ-25 מיליון ₪ צפוי להתקבל בשנה הקרובה, בגין השלמת מכירת חלק מהקרקע ברמת גן.



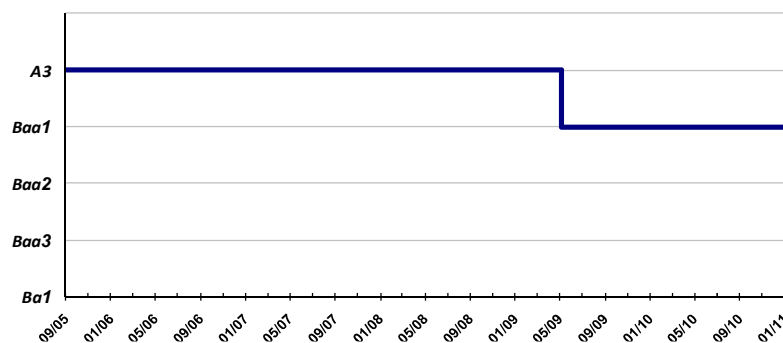
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- גידול משמעותי בהיקף פעילות החברה וקיטון משמעותי בתלות היחסית בפרויקטים בודדים
- שמירה על רמת יחסי האיתנות ויחסי הכיסוי הנוכחים בחברה לאורך זמן
- עיבוי ההון עצמי

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- הרעה במצבה של חברת יורו-גלוב אשר יש בה כדי להגדיל את חשיפת החברה לפעילותה, לרבות השקעת מקורות נוספים ביורו-גלוב, לרבות רכישת אג"ח או נכסים
- ירידה משמעותית באיתנות הפיננסית ויחסי הכיסוי של החברה
- השקעות מהותיות בפעילות עם רמת סיכון אינהרנטית, גבוהה מזו הנגזרת מפעילותה הנוכחית

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

חברת א. לוי השקעות ובניין בע"מ (להלן: "החברה"), פועלת בעצמה ובאמצעות חברות בנות וקשורות בשני תחומי פעילות: יזום והקמת פרויקטים למגורים וכן ברכישה, פיתוח והשבחת נכסים מניבים בישראל ובמערב אירופה (גרמניה וצרפת).

החברה התאגדה באוגוסט 1977 על ידי האחים עזרא, אברהם ויונה לוי, כחברה פרטית. בפברואר 1994 הפכה לחברה ציבורית, לאחר הנפקה ראשונה של מניותיה לציבור. כיום, ארבעה בני משפחת לוי מחזיקים בכ- 73% ממניות החברה.

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 לפני פחת + 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 ברטון 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 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 מאד.
	<i>Ca</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ca</i> הן ספקולטיביות מאד 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.

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 פסקה 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. 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.