



# אפריקה ישראל נכסים בע"מ

פעולת דירוג | ינואר 2013

1

**מחבר:**

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות  
[eylong@midroog.co.il](mailto:eylong@midroog.co.il)

**אנשי קשר:**

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן  
[ranq@midroog.co.il](mailto:ranq@midroog.co.il)

## אפריקה ישראל נכסים בע"מ

דירוג סדרות ג', ד' ו-ה'	Baa1	אופק הדירוג: חיובי
-------------------------	------	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג **Baa1** באופק חיובי לסדרות אג"ח ג', ד' ו-ה' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת אפריקה ישראל נכסים בע"מ (להלן: "אפריקה נכסים" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרות קיימות, בסכום של עד כ-150 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת הגיוס תשמש בעיקר לפירעון קרן אג"ח בשנה הקרובה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 31.01.13. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

### להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.12.12 (אלפי ₪)	יתרת שנות פרעון האג"ח
ג'	1106699	מאי-07	4.15%	מדד	217,276	2013-2015
ד'	1106707	מאי-07	5.90%	ללא	25,000	מאי-13
ה'	1122233	ינו-11	5.90%	מדד	416,425	2013-2019

סה"כ 658,701

סה"כ

\* לאחר פירעון אג"ח א' ביום 2.01.2013 בהיקף של כ-25 מיליון ₪

**הדירוג נסמך**, בין היתר, על היקף הפעילות, מגוון המקורות לשירות החוב והתזרים הפרמנטלי, הנובע ממצבת הנכסים המניבים אשר מצויה בצמיחה, אף שמודל פעילות החברה כולל מימוש נכסים מפעם לפעם; יחסי איתנות טובים ביחס לרמת הדירוג, גם בהתחשב בתרחיש רגישות להפחתת שווי של חלק ניכר מהקרקות במדינות מזרח אירופה הסובלות מהאטה כלכלית משנת 2009. יצוין כי במהלך התקופה שעברה משנת 2009, כבר נעשתה הפחתה משמעותית של קרקעות אלו; נזילות טובה ביחס ללוח הסילוקין ומקורות טובים לשירות החוב הכולל, הן בשל התזרים השוטף מהשכרת נכסים והן בשל מימוש נכסים מניבים. כך, למשל, לאחר תאריך המאזן החברה מימשה נכסים בתזרים שיורי (לאחר מיסים, חוב וכדומה) בהיקף של כ-80 מיליון ₪. יצוין כי, להערכת מידרוג חישוב יחסי הכיסוי כפי שעולים מהדוחות הכספיים, אינו תואם למודל פעילות החברה, הכולל מימוש רווח יזמי ממכירת נכסים מניבים מפעם לפעם. מכיוון שנכסים אלו מוצגים כנכסי נדל"ן להשקעה הרווח מעסקאות אלו אינו בא לידי ביטוי בדוחות הכספיים. דירוג החברה מושפע לשלילה בשל המודל העסקי הייזמי והחשיפות לפעילות זו, יצוין כי החברה מנסה למתן חשיפה זו באמצעות שמירת מצבת נכסים מניבה בהיקף ניכר אשר מצויה בצמיחה בשנים האחרונות; לחברה חשיפה לפעילות (לרבות קרקעות) במספר מדינות, לרבות רומניה, בולגריה והונגריה, אשר טרם התאוששו באופן מלא מהמשבר הפיננסי וכן חשופה למספר מדינות נוספות אשר עלולות להיות מושפעות לרעה מהאטה נוספת בגוש האירו; מלאי מקרקעין בהיקף של כ-1 מיליארד ₪ ונדל"ן להשקעה בהקמה בהיקף של כ-0.9 מיליארד ש"ח ונכסים מניבים בבנייה אשר אינם מייצרים תזרים ומשפיעים לרעה על היקף התזרים השוטף לשירות החוב. יצוין כי, כבר בטווח הקצר-בינוני ככל שהחברה תצליח בהשלמת בניית ואכלוס נכסים נוספים, מגמת הגידול בשיעור הנכסים מתוך סך המאזן אשר מייצרים הכנסה שוטפת, תמשך (השיעור עומד על כ-64% נכון ליום 30.09.12 לעומת כ-60% ליום 31.12.2011). באופן שיביא לשיפור בפרמטרים הפיננסיים; לחברה קיימת תלות מסוימת בנכס מניב עיקרי- קניון Cotroceni - אשר צפויה לפחות



ככל שתוכניות פיתוח מצבת הנכסים המניבים תצלח. בנוסף, במסגרת שיקולי הדירוג, מידרוג התחשבה בנזילות הגבוהה יחסית של בעלת השליטה - אפריקה השקעות, אשר מקטינה בטווח הקצר-בינוני את לחץ הדיבידנדים מהחברה.

#### פירוט גורמי מפתח בדירוג

**שיפור בתזרים הפרמננטי מהנכסים המרכזיים של החברה. צפי להמשך המגמה בשל השכרת שטחים נוספים הן בנכסים המניבים והן בנכסים בפיתוח, באופן אשר יביא לגידול בהיקף הפעילות ולשיפור הפיזור**

לחברה מצבת נכסים מניבים הפרוסה על פני 8 מדינות הצפויים לייצר, בהתאם לחוזים חתומים, NOI שנתי של למעלה מ-360 מיליון ₪ (חלק החברה בכל הנכסים, לרבות נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני). הנכסים מושכרים בתפוסה סבירה של כ-86% לעומת כ-83% ליום 31.12.2011, אולם בהתחשב במו"מ בתהליך, באיכות ומיקום הנכסים ובצפי לאכלוס נכסים בפיתוח בשנים הקרובות, היקף התזרים הפרמננטי צפוי לגדול באופן ניכר, בכפוף להיקף הנכסים המניבים שימושו בתקופה זו. מצבת נכסים זו צפויה להביא לשיפור ביציבות והיקף התזרים הפרמננטי ובהתאם לשיפור ביחסי הכיסוי התזרימיים.

**צפי להמשך הגידול בהיקף הנכסים המניבים והתזרים מהשכרת נכסים בגין הנכסים בייזום ואלו שבנייתם צפויה להתחיל בתקופה הקרובה; הצלחת החברה בייזום תביא לקיטון שיעור המאזן אשר אינו מייצר הכנסה**

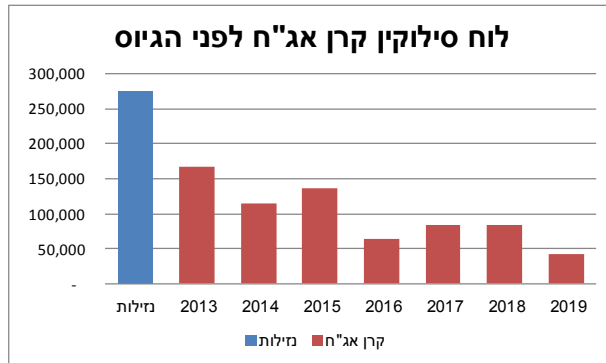
בתקופה האחרונה החברה השלימה את בנייתם של 3 בנייני משרדים (בבוקרשט, בפראג ובתל אביב). הנכסים הנ"ל מושכרים כיום בתפוסה נמוכה יחסית (כ-30%-50%). אולם ככל שמו"מ בתהליך מתקדם יבשילו, שיעור התפוסה צפוי להשתפר משמעותית כבר בטווח הקצר. בנוסף, החברה מצויה בתהליך בנייה של 4 נכסים (קניון בפלוישט רומניה - מושכר 70% מראש, בניין משרדים בבוקרשט, ו-2 מבני משרדים בנס ציונה אחד מהם מושכר כ-37% מראש) אשר בנייתם צפויה להיות מושלמת ב-18-12 החודשים הקרובים. כמו כן, בכונת החברה להתחיל את בנייתם של כ-4 נכסים נוספים בשנה הקרובה כאשר ישנם חוזי שכירות להשכרה מראש עבור חלק מהשטחים. האמור צפוי להביא לצמיחה משמעותית בהיקף ה-NOI ובנכסי נדל"ן להשקעה אשר מאופיינים בהיותם נזילים יותר באופן משמעותי מאשר קרקעות - בייחוד במזרח אירופה.

**צפי לשיפור ביחסי הכיסוי בטווח הבינוני; מקורות נוספים לשירות החוב, מעבר לאלו שבאים לידי ביטוי ביחסי הכיסוי, הנובעים מחילוץ הרווח הייזמי**

בשל השיפור בהיקף ה-NOI, התזרים ממכירת דירות וכן הקיטון בהוצאות הנה"כ ותשלומי הריבית, יחסי הכיסוי הינם במגמת שיפור אשר צפויה להימשך בטווח הבינוני, על אף שכיום הנה"כ אינם בולטים לטובה ביחס לדירוג. אולם, יש לציין, כי יחסי הכיסוי אינם ממצים את המקורות השוטפים לשירות החוב, היות והחברה הינה חברה ייזמית אשר נוהגת ליהנות מהרווח הייזמי הנגזר מפעילותה, לרבות מימוש נכסים ו-refinance. כך למשל, לאחר תאריך המאזן החברה מימשה נכסים בתזרים שיורי של כ-80 מיליון ₪ (חלק חברה, לאחר מיסים, שירות חוב וכדומה). לפיכך, כאשר בוחנים את היקף ה-CFO המתואם, הכולל מימוש נכסים, עולה כי החברה מייצרת באופן שוטף מקורות נוספים לשירות החוב (ה-CFO צפוי לצמוח בכ-80 מ"ח לאור מימושים לאחר תאריך המאזן). יצוין כי מימושים אלו גם תורמים ליכולת החברה לפתח את הקרקעות בבעלותה, ללא מינוף יתר של המאזן, תוך שמירה על יתרות נזילות גבוהות.

### שיפור משמעותי בנזילות והשטחת לוח הסילוקין של האג"ח באופן המביא לשיפור בפרופיל הסיכון

נכון ליום 30.09.2012, יתרת הנזילות של החברה עומדת על כ- 235 מיליון ₪, אולם, בהתחשב בנכסים שמומשו (מדובר במבנה משרדים ברחובות ומרכז מסחרי בשכונת תלפיות ירושלים אשר נמכרו תמורת כ-80 מיליון ₪ נטו, לאחר שירות חוב) לאחר תאריך המאזן ופירעון יתרת אג"ח א' בהיקף של כ-25 מיליון ₪, יתרת הנזילות כיום צפויה לעמוד על כ-290 מיליון ₪. פירעון קרן האג"ח בשנת 2013 עומד על כ-165 מיליון ₪ מתוכם, כאמור, החברה פרעה כ-25 מיליון ₪ עד לתאריך דירוג זה. בנוסף, לחברה פירעון קרן אג"ח שנתי של כ-136-115 מיליון ₪, בשנים 2013-2014 (בטרם לגיוס החדש). לאור האמור, להערכת מידרוג, לחברה נזילות טובה. המקורות לשירות ההתחייבויות האמורות כוללים את יתרת הנזילות, התזרים הפרמננטי, אשר צפוי לגדול בהתאם לקצב פיתוח הנכסים בבניה, החזר ההון העצמי שהושקע במגזר המגורים וכן מימוש נכסים ו-refinance.



## התפתחות התוצאות הכספיות

31.12.2009	31.12.2010	30.09.2011	31.12.2011	30.09.2012	נתונים פיננסיים אלפי ₪
330,855	307,460	231,804	315,534	243,600	הכנסות מהשכרת והפעלת נכסים
152,809	167,521	71,549	96,869	29,286	הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין
<b>483,664</b>	<b>474,981</b>	<b>303,353</b>	<b>412,403</b>	<b>272,886</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
297,889	281,616	221,394	300,484	235,891	NOI מהשכרת והפעלת נכסים
21,937	32,239	10,468	12,430	2,173	רווח גולמי מעסקאות בניה ומקרקעין
<b>319,826</b>	<b>313,855</b>	<b>231,862</b>	<b>312,914</b>	<b>238,064</b>	<b>רווח גולמי</b>
252,028	239,622	187,323	253,194	198,336	EBITDA בנטרול שערוכים
232,918	227,868	154,182	201,035	154,723	הוצאות מימון, נטו
-82,947	34,120	61,715	97,134	30,767	רווח נקי לפני מס
-158,875	14,521	-7,278	-2,684	-17,539	רווח (הפסד) לתקופה
4,156,952	3,584,587	3,796,549	3,728,975	3,869,805	חוב פיננסי
94,463	19,748	50,200	11,262	28,000	מזומנים מוגבלים (לצורך פירעון הלוואות) **
184,106	126,569	385,788	359,547	219,131	נזילות בנטרול מזומנים מוגבלים **
<b>3,878,383</b>	<b>3,438,270</b>	<b>3,360,561</b>	<b>3,358,166</b>	<b>3,622,674</b>	<b>חוב פיננסי, נטו</b>
7,415,852	6,618,511	6,804,546	6,698,992	6,954,856	CAP
7,231,746	6,491,942	6,418,758	6,339,445	6,735,725	NET CAP
2,556,339	2,645,242	2,749,302	2,681,853	2,720,283	הון עצמי וזכויות מיעוט
7,968,888	6,967,472	7,214,365	7,133,104	7,334,418	סך מאזן בניכוי מקדמות מלקוחות
56.1%	54.2%	55.8%	55.7%	55.6%	חוב פיננסי/CAP
53.6%	53.0%	52.4%	53.0%	53.8%	חוב פיננסי נטו / NET CAP
33.2%	38.8%	40.6%	39.7%	38.4%	הון עצמי/סך מאזן בנטרול נזילות מוגבלים
32.1%	38.0%	38.1%	37.6%	37.1%	הון עצמי/סך מאזן בניכוי מקדמות
121,440	37,204	57,453	73,882	50,400	*FFO
26	96	50	50	58	חוב פיננסי/FFO בגילום שנתי *
24	92	44	45	54	חוב פיננסי נטו/FFO בגילום שנתי *
12	14	13	13	14	חוב פיננסי נטו/EBITDA בגילום שנתי
1.1	1.1	1.2	1.3	1.3	EBITDA בנטרול שערוכים/הוצאות מימון, נטו

\* FFO חושב לפי רווח תפעולי מפעילות שוטפת, בניכוי הוצאות מימון תזרימיות נטו, תשלום מס שוטף ובתוספת דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות \*\* מיתרת הנזילות נטרול המזומנים אשר הופקדו לפירעון הלוואות בנקאיות.

## אופק הדירוג

### גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

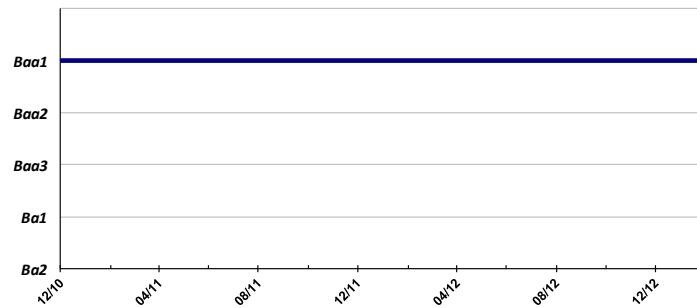
- עמידה בתחזיות החברה, בדגש על המשך גידול במצבת הנכסים המניבים בישראל ומזרח אירופה
- המשך גידול בתזרים הפרמננטי ויחסי הכיסוי, ככל שיתמכו באופן משמעותי בפעילות והוצאות החברה
- קיטון במלאי הקרקעות ביחס להיקף הפעילות, תוך שמירה על יחסי האיתנות הנוכחיים
- המשך שיפור בנזילות החברה ובגמישותה הפיננסית

### גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג ואופק הדירוג

- הרעה משמעותית באיתנות הפיננסית וביחסי הכיסוי
- שינויים מהותיים בניהול ואסטרטגיית החברה וחברת האם, שיש בהם כדי לפגוע בפרופיל הסיכון

- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית של החברה ובנזילותה

#### היסטוריית דירוג



#### פרופיל החברה

החברה הינה חברה בת של חברת אפריקה ישראל להשקעות בע"מ אשר מחזיקה בכ - 56% ממניות החברה. החברה עוסקת בייזום, פיתוח ותפעול של מבני משרדים, תעשייה ומסחר בישראל ובמזרח אירופה (באמצעות חברת AFI Europe N.V). בנוסף, החברה פועלת בתחום ייזום והקמת פרויקטים למגורים במזרח אירופה.

#### מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג [www.Midroog.co.il](http://www.Midroog.co.il)  
 דוח קודם: דוח פעולת דירוג מרץ 2012 ודוח מעקב יולי 2012  
 תאריך דוח: 31 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 הוניות - 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.

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפטה 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 שיפטה 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 שיפטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.
	<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](http://www.midroog.co.il)

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2013.

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 בעיני 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](http://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 במישורין 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 ביעוץ 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 מודייס (Moody's) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, 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.