

אלבר שירותי מימונית בע"מ

דירוג סדרות א'-ו'	A2	אופק: שלילי
-------------------	----	-------------

הדירוג ניתן לסדרות אג"ח המפורטות להלן וליתרת מסגרת שטרם גויסה בסך של כ- 160 מיליון ₪. יתרת המסגרת שלא נוצלה ניתנת לגיוס באמצעות הרחבת סדרה ו' וגיוס סדרה ז', שהינה סדרה שקלית. מח"מ הסדרה לא יעלה על 5.5 שנים. כמו כן, הדירוג חל על כל סדרות האג"ח הקיימות של החברה.

הדירוג ניתן בכפוף למספר התניות: (1) התחייבות החברה כי חלוקת דיבידנד + דמי ניהול מעל לסך של 2.4 מיליון ₪, לא יעלו על 50% מהרווח השנתי המצטבר, החל מיום 1.1.2006, לאורך שנות חיי האג"ח; (2) התחייבות החברה שלא לפרוע הלוואות בעלים קיימות שניתנו לקבוצה ע"י החברה האם ליום פרסום דוח הדירוג; (3) התחייבות החברה שלא לתת הלוואות נוספות לחברת האם לאורך שנות חיי האג"ח.

להלן פירוט אגרות החוב שבמחזור בישראל:

דירוג	סדרת אג"ח	מועד הנפקה (ראשונית והרחבות)	שיעור ריבית שנתית (%)	יתרת קרן ליום 28.02.08 (מש"ח)	מועד פדיון סופי	דירוג	אופק דירוג
דירוג Issuer	(סדרה א')	11.2006 12.2006	6.5% (צמוד מדד)	149.3	11/2012	A2	שלילי
	(סדרה ב')	1.2007	6.5% (צמוד מדד)	50	01/2011		
	(סדרה ג')	05.2007	5% (צמוד מדד)	150	04/2013		
	(סדרה ד')	12.2007	5.8% (צמוד מדד)	94.7	01/2014		
	(סדרה ה')	12.2007 02.2008	7.9%	133.9	01/2014		
	(סדרה ו')	01.2008	5.75% (צמוד מדד)	60.8	01/2013		

* בסדרה ג תשולם תוספת ריבית של 1.3% לשנה עד למועד הרישום למסחר בבורסה.
** בסדרות ד, ה, ו תשולם תוספת ריבית של 0.5% לשנה עד למועד הרישום למסחר בבורסה.

מחברים:

כפיר ארבל

אנליסט

arbelk@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר דיין

סמנכ"ל, ראש תחום

תאגידים ומוסדות פיננסיים

bardayan@midroog.co.il

מידרוג בע"מ

מגדל המילניום

רח' הארבעה 17

תל-אביב, 64739

טל': 03-6844700

פקס: 03-6855002

info@midroog.co.il

www.midroog.co.il

תקציר זה מתייחס למבנה הנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 6.5.2008. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. 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 דוח הדירוג.

התפתחויות עיקריות

הצבת אופק דירוג שלילי נוכח הרעה בפרמטרים תפעוליים

ברבעון הרביעי של שנת 2007 בולטת הרעה במספר פרמטרים תפעוליים, אשר מעיבים על רווחיות החברה ויכולת עמידה ביחסי איתנות פיננסיים אשר הולמים את דירוג אג"ח. כתוצאה ממגמות אלו מציבה מידרוג אופק דירוג שלילי לאג"ח. מדרוג מציינת כי העדר שיפור ביחסי הרווחיות והאיתנות עשוי להוביל להורדת הדירוג.

במהלך שנת 2008 נוקטת החברה מהלכים משמעותיים לטיוב תיק הלקוחות, לשיפור היעילות התפעולית וצמצום עלויות המימון, המהווים מרכיב מהותי בסך ההוצאות של החברה.

אלבר המשיכה לדווח ברבעון הרביעי ובמהלך שנת 2007 על גידול בהיקף צי כלי הרכב

1. גידול בצי כלי הרכב: נכון ל 31.12.2007 סך הצי עמד על כ- 30,300 רכבים, מזה כ- 29,800 רכבים המיועדים לליסינג תפעולי (כולל easy pay) וכ- 500 רכבים המיועדים לליסינג מימוני. זאת לעומת כ- 26,800 כלי רכב נכון ליום 31.12.2006, מהם כ- 25,800 המיועדים לליסינג תפעולי וכ- 1,000 רכבים המיועדים לליסינג מימוני. עם זאת, שיעור הגידול השנתי הממוצע, בצי כלי הרכב המיועד לפעילות הליסינג, רשם האטה לשיעור של כ- 16%, לעומת שיעור של 21% בשנת 2006.
2. במהלך הרבעון הרביעי של 2008 גדל הצי ב- 7% לעומת סוף הרבעון השלישי.

אלבר: מצבת כלי רכב ממוצעת בשנים 2002-2007

אלבר: מצבת כלי רכב לסוף תקופה בשנים 2004 - 2007				
2004	2005	2006	2007	כמות כלי רכב
20,506	21,300	25,800	29,800	ליסינג תפעולי (כולל easy pay)
3,953	1,735	1,000	500	ליסינג מימוני
24,459	23,035	26,800	30,300	סך כלי רכב
שיעור השינוי				
3%	4%	21%	16%	ליסינג תפעולי (כולל easy pay)
-60%	-56%	-42%	-50%	ליסינג מימוני
-18%	-6%	16%	13%	סך כלי רכב

שחיקה בתוצאות העסקיות בפרט ברבעון 4 2007 שנבעה בעיקר מעליה בהוצאות התחזוקה, עליה הוצאות המימון והמשך הגידול בהפסדי הון ממימוש כלי רכב

החברה סיימה את שנת 2007 בהפסד לפני מס של כ- 0.5 מיליון ₪, כאשר ההכנסות הסתכמו בכ- 775 מיליון ₪. התוצאות הושפעו מהגורמים הבאים:

1. בשנת 2007 הסתכמו הכנסות החברה בכ- 775 מיליון ש"ח לעומת כ- 666 מיליון ש"ח בשנת 2006, גידול של כ- 16% הנובע בעיקר העלייה בהיקף הצי.

2. שחיקה בשיעורי הרווח הגולמי, התפעולי וה-EBITDA, שהושפעו, בין היתר, מעליה משמעותית בהוצאות התחזוקה, בעיקר ברבעון הרביעי לשנת 2007, בו היוותה עלות ניהול הצי כ- 78% מההכנסות, לעומת ממוצע של כ- 71% בשלושת הרבעונים הראשונים של אותה שנה. עליה זו

כוללת גידול בהוצאות התחזוקה של כלי הרכב, בין היתר בשל התייקרות מחירי הצמיגים וחלקי החילוף. שיעור ה- EBITDA לפני רווח ממימוש כלי רכב רשם הרעה ברבעון הרביעי לשנת 2007, כשהיווה כ-64% לעומת שיעור של כ-70% בשלושת הרבעונים הראשונים של השנה.

3. המשך השחיקה ברווח ממימוש כלי רכב, כתוצאה מירידה במחירי המכירה של הרכבים המשומשים: הרווח ממימוש כלי רכב בשנת 2007, ללא השפעת אבדן וגניבה, הסתכם בכ-5.3 מיליון ₪, זאת לעומת רווח מקביל של כ-18.9 מיליון ₪ בשנת 2006. ההפסדים מאירועי ביטוח היו דומים בשתי התקופות האמורות והסתכמו בכ-21 מיליון ₪. שיעור הרווח ממכירת כלי הרכב נשחק ושיעוריו מסך ההכנסות ירדו מכ-7% בשנת 2005, לשיעור של כ-3% בשנת 2006, ולשיעור של כ-0.7% בשנת 2007. יש לציין עם זאת, כי החברה דיווחה על שיפור שחל ברווח מימוש כלי רכב במחצית השנייה לשנת 2007 (כ-4 מיליון ₪) לעומת המחצית הראשונה (כ-1 מיליון ₪). המשך שחיקת הרווח ממימוש כלי רכב, הינה מגמה המאפיינת את כל הענף ונובעת בעיקר מירידה בקצב מהיר יותר לעומת שנים קודמות, במחירי כלי הרכב המשומשים, כפי שבאה לידי ביטוי במחירון הרכב של יצחק לוי. הירידה העקבית ברווח ממימוש כלי רכב, בשנים אלו, נובעת משורה של שינויים, שהובילו לירידה במחירי כלי הרכב החדשים והמשומשים, לרבות הורדת מסי הקנייה, שינויים בשערי המט"ח, הורדת המע"מ ועדכון קבוצות כלי הרכב, לצורך קביעת שווי שימוש. נציין כי שיעור הפחת של החברה עומד בממוצע על 13%, בדומה לחברות רבות בענף (13-14% פחת), אך נציין כי קיימות מתחרות בענף, בעלות שיעורי פחת גבוהים יותר, הנהנות מבחינה חשבונאית מרווח ממימוש כלי רכב גבוה יותר.

4. עליה חדה בהוצאות המימון בשנת 2007 לעומת שנת 2006 על רקע עליית האינפלציה (המדד בשנת 2007 הסתכם ב-3.4% לעומת מדד של -0.1% בשנת 2006) גרמה להוצאות המימון להסתכם בכ-144 מיליון ₪ ולמעבר להפסד לפני מס של כ-0.5 מיליון ש"ח. נציין כי מרבית ההתחייבויות (כ-60%) של החברה צמודות למדד המחירים לצרכן ומצד שני גם מרבית החוזים עם לקוחות הליסינג התפעולי (כ-90% להערכת החברה) הינם צמודי מדד. לפיכך, לחברה הגנה כלכלית מסוימת, אם כי השפעתה באה לידי ביטוי באופן הדרגתי. בנוסף, מושפעת החברה משינויים בשער החליפין של הדולר מול הש"ח, כאשר מצד אחד שינוי בשער הדולר עשוי להוביל לשינוי במחירי כלי הרכב החדשים-אותם רוכשת החברה ובעקבותיו לשינוי אפשרי גם במחירי הרכבים המשומשים- הנמכרים ע"י החברה בתום תקופת העסקה. זאת ועוד, חלק מהכנסות החברה הינן צמודות דולר, כך גם חלקן הקטן של המקדמות מלקוחות.

5. בשנת 2007 רשמה החברה הכנסות מס בסכום של כ-9 מיליון ₪, בשל שומות מס שנסגרו ברבעון האחרון של שנת 2007, לגבי חברות שנרכשו בעבר בעלות הפסדים צבורים. לאחר הכנסות המס סיימה החברה את שנת 2007 ברווח של כ-8 מיליון ₪.

הרעה ביחסי איתנות פיננסית

כתוצאה מהצגה מחדש של הדוחות הכספיים, לפיה לא יוכרו כחלק מהכנסות החברה הכנסות בגין חריגה בקלומטראז', נגרע מההון העצמי סך של 12 מיליון ₪. כתוצאה מכך ובהתחשב בתוצאות שנת 2007 נשחק יחס ההון העצמי בתוספת הלוואות בעלים נחותה לסך המאזן לשיעור של 10.04%.

חילופי ניהול ודגש על טיוב התיק

בשנת 2007 בוצעו מספר שינויים בהנהלה הבכירה של החברה. בין בעלי התפקידים הבכירים שעזבו את החברה במהלך תקופה זו נמנים: יו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל, סמנכ"ל הכספים, סמנכ"ל התפעול והשירות ומנהל השיווק של החברה. את מקומו של מנכ"ל החברה היוצא- איציק תורג'מן, ממלא, החל מ 12/2007, דרור שילה, ששימש עד אז כמנכ"ל דן רכב. דגשים בתוכנית העבודה השל הנהלה החדשה כוללים טיוב תיק הלקוחות והתייעלות בהוצאות התפעול.

קביעת אמות מידה פיננסיות חדשות מול המערכת הבנקאית והסרת שעבוד שוטף

החברה הגיעה להסכמה עם מספר בנקים מממנים על אמות מידה פיננסיות חדשות. במסגרת זו הוסר השעבוד השוטף שחל על נכסי החברה טרם ההסכמות החדשות. להערכת מידרוג, הסרת השעבוד השוטף מחזקת את מעמדן של אג"ח אותן מנפיקה החברה על פי דין קדימה במימוש נכסים.

אלבר (מאוחד): תמצית נתונים פיננסיים (במיליוני ₪)

<u>31.12.05</u>	<u>31.12.06</u>	<u>31.12.07</u>	
553	662	781	הכנסות מניהול ציי רכב לפני רווח מממוש כל רכב נטו
7	4	3	הכנסות מימון משטרות שנוכו ועסקאות ליסינג מימוני
3	2	2	הכנסות אחרות נטו
0	0	4	דמי ניהול מטרפיק לים
563	668	791	סך הכנסות לפני רווח/הפסד מממוש כל רכב
225	214	214	רווח גולמי
167	143	144	רווח תפעולי
417	455	516	EBITDA
73	46	-0.5	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
50	35	8	רווח נקי לתקופה
27	-3	-16	רווח (הפסד) מממוש כל רכב נטו
198	216	229	רווח גולמי לפני רווח מממוש כל רכב נטו
139	144	159	רווח תפעולי לפני רווח (הפסד) מממוש כל רכב נטו
390	458	532	EBITDA לפני רווח (הפסד) מממוש כל רכב נטו
476	526	586	רווח גולמי + פחת
449	529	602	רווח גולמי לפני רווח (הפסד) מממוש כל רכב + פחת
84.4%	78.7%	74.1%	% רווח גולמי + פחת
79.6%	79.1%	76.1%	% רווח גולמי לפני רווח (הפסד) מממוש כל רכב + פחת
74.0%	68.1%	65.3%	EBITDA / הכנסות לפני רווח (הפסד) מממוש
69.2%	68.5%	67.3%	EBITDA לפני רווח (הפסד) מממוש / הכנסות לפני רווח (הפסד) מממוש
8.9%	5.2%	1.1%	% רווח נקי
1,494	1,619	2,033	חוב פיננסי
1,424	1,607	2,012	חוב פיננסי נטו
238	268	259	הון עצמי
17	16	18	הלוואה מחברה אם, נטו
12.5%	12.0%	10.0%	הון עצמי בתוספת הלוואה מחברה האם ובניכוי הלוואה לחברה האם / למאזן בניכוי הלוואה לחברה האם ¹
83.6%	83.7%	86.4%	חוב ללא הלוואה מחברה האם ל- CAP
307	357	410	FFO
21	5	17	Dividend
286	352	393	RCF
4.9	4.5	5.0	FFO לחוב פיננסי
5.2	4.6	5.2	RCF לחוב פיננסי

¹ עפ"י חישוב הבנקים: החברה מחוייבת לעמוד ביחס מינימאלי של 10%, כמו גם וביחסים נוספים, עבור המימון מאת המערכת הבנקאית.

ענף עם קצבי צמיחה חיוביים; נתח שוק משמעותי, החברה ממוקמת שנייה בענף במונחי צי רכב; גידול בהיקף צי כלי הרכב החל משנת 2006 הודות לשיפור בנגישות למקורות מימון; שיפור במבנה החוב הפיננסי בעקבות החתימה על הסכם מימון בינבנקאי שנערך בתחילת שנת 2006, תוך ירידה במשקל אשראי ז"ק והסרת השעבוד השוטף על רכבי הקבוצה; תיק לקוחות מגוון עם לקוח מרכזי אחד שתרומתו לסך ההכנסות מהווה כ- 11% מההכנסות בשנת 2007. בשנת 2006 נוסף לקוח בולט נוסף (צה"ל); הענף תלוי רגולציה – עדכון קבוצות שווי השימוש, אפשרות ביטולן בשנת 2009 והפחתת מס קנייה, עשויים להמשיך ולפגוע בערך צי כלי הרכב של החברה ויחד עם העלאת שווי השימוש, עשויים בעתיד להשפיע לשלילה על הביקוש לשירותי ליסינג תפעולי; לעומת זאת התפתחויות רגולטוריות אחרות, כגון שינוי שיטת סימול שנת הדגם ואפשרות ליבוא מקביל, עשויות לשפר את מצבן של חברות הליסינג; הפעילות רגישה לשינויים מאקרו כלכליים; מרכיב מהותי ברווחיות העסקאות כולל את התמורה המתקבלת ממכירת כלי הרכב בתום תקופת ההחכרה אשר מאופיינת בשחיקה; בשנת 2007 ובעיקר ברבעון האחרון בשנה זו חלה שחיקה בשיעורי הרווחיות בעיקר בשל גידול בשיעור הוצאות התחזוקה, ירידה משמעותית ברווח נטו ממימוש כלי רכב (אם כי חל שיפור במחצית השניה של 2007) והוצאות מימון גבוהות הנובעות מעליית המדד; תחלופה מהותית בשדרת ההנהלה – איוש המשרות חל בשלהי שנת 2007 וממשיך בתחילת שנת 2008 – האיוש כולל ממלאי תפקידים בכירים בעלי ניסיון והכרות משמעותית עם פעילות החברה, המתחרות וענף הליסינג; פעילות עתירת הון המונעת מנגישות למקורות מימון מגוונים; רמת תחרות גבוהה, רגישות גבוהה למחיר ושירות מחלישים את נאמנות הלקוחות.

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- שיפור בתוצאות הכספיות לרבות באיתנות הפיננסית

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- ירידה ביחס הון עצמי בתוספת הלוואת בעלים לסך מאזן אל מתחת ל- 10%
- העדר שיפור ביחסי היעילות התפעולית והוכחת רמת רווחיות הולמת
- פגיעה מהותית בשווי צי כלי הרכב בשוק המשני, בעקבות שינויים רגולטוריים
- פגיעה במוניטין ובמעמד החברה בענף בישראל
- יישום מדיניות דיבידנד אגרסיבית באופן שתחליש את יכולת פירעון ההתחייבויות הפיננסיות של החברה

אודות החברה

אלבר שירותי מימונית בע"מ ("החברה" או "אלבר") וחברות הבנות שלה (כולן ביחד: "הקבוצה"), עוסקות בעיקר בהחכרת כלי רכב, בשיטת הליסינג התפעולי ללקוחות במגזר העסקי בישראל. בשיטת הליסינג התפעולי, מחכירה הקבוצה כלי רכב לתקופה של 3-4 שנים בתמורה לדמי שכירות קבועים (צמודים לדולר ארה"ב או למדד המחירים לצרכן). השירות כולל: שירותי אחזקה, רישוי, ביטוח חובה, כיסוי במקרה של נזק או גניבה, רכב חלופי, שירותי דרך ושירותי שינוע. מערך השירות והתחזוקה של הקבוצה מתבסס בעיקר על ספקים חיצוניים, כולל כ- 50 מוסכים, ניידות שירות, ניידות חילוץ ושירותי רכב חלופי. בתום תקופת החכירה מוחזר הרכב, בד"כ לקבוצה, לצורך מכירתו. נכון ליום 31.12.2007 מנה צי כלי הרכב שבבעלות הקבוצה כ- 30,300 כלי רכב.

אלבר התאגדה בשנת 1994 כחברה פרטית בבעלות חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש"). באפריל 2002 נחתם הסכם למכירת מניות החברה מדסק"ש לחברת אפרידר-חברה לשיכון ולפיתוח אשקלון בע"מ ("אפרידר"), המוחזקת בשרשור ע"י מר אלי אלעזרא. העסקה הושלמה בספטמבר 2002.

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 מאוד.	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 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 משתמש 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") 2008.

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 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 מודייס אינבסטורס סרוויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (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.