



# אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - ינואר 2013

1

## מחברת:

ענבל שלו, אנליסטית  
[inbals@midroog.co.il](mailto:inbals@midroog.co.il)

## אנשי קשר:

נדב גורן, אנליסט בכיר  
[nadavg@midroog.co.il](mailto:nadavg@midroog.co.il)

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

## אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1	דירוג סדרה (ISSUE) ודירוג מנפיק (ISSUER)
------------------	----	--

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A1 באופק יציב לסדרות האג"ח הקיימות שבמחזור, וכן ליכולת הפירעון הכוללת (ISSUER) של חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "אלוני חץ", "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה לגיוס חוב בהיקף של עד כ-500 מיליון ₪ ע.ג., אשר תעשה באמצעות הנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת. תמורת הגיוס תשמש לפירעון חובות, לפעילות השוטפת ולביצוע השקעות.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 7.1.2013. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

### פירוט סדרות האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת אג"ח ליום 30.9.12, מיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ג'*	3900099	11/2001	4.75%	מדד	226	2012-2013
אג"ח ד'*	3900149	12/2003	4.5%	מדד	0.1	2012
אג"ח ו'	3900206	02/2007	4.25%	מדד	1,656	2013-2019
אג"ח ח'	3900271	02/2012	4.45%	מדד	251	2016-2023

2,133

סה"כ

\* לאחר תאריך המאזן נפרעו כ- 113 מיליוני ₪, ביניהם סדרת אג"ח ד', שנמחקה מהמחזור.

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמך על ידי היקף נכסים בולט ופעילות נרחבת של החברה; החזקה אסטרטגית בחברות בולטות בענף, המראות יציבות ואף שיפור בפעילותן ובעיקרן אמות, PSP ו-FCR; נגישות גבוהה של חברות הקבוצה למקורות מימון, בנקים ושווקי הון; אופי סולידי של השקעות הקבוצה, המאופייין ברובו בנדל"ן מניב בשווקים יציבים; יחסי איתנות טובים ויציבים לאורך זמן וגידול משמעותי בכריות המזומנים של החברה; נקיטת פעולות לקיטון ריכוזיות תמהיל ההשקעות של החברה. החברה השכילה לנצל מומנטום של עליית שווי מניות החזקותיה בשווקים למימוש החזקות, אך במקביל גם שמרה על השקעותיה האסטרטגיות, תוך נקיטת מהלכים לקראת הרחבה אפשרית של תיק ההשקעות.

### לחברה החזקות בחברות איתנות בעלות פעילות סולידית, התרומות ליציבותה העסקית

אלוני חץ הינה חברת החזקות, אשר פעילותה העיקרית כוללת השקעות בחברות אמות, PSP ו-FCR, הפועלות בישראל, שוויץ וקנדה, בהתאמה. עיקר פעילותן של חברות אלו כולל החזקה בנכסים מניבים והן מאופיינות בשיעורי יזמות נמוכים. כך, שיעור הייזום באמות עומד על כ- 10% מהנכסים, ואילו ביתר החברות עומד על כ- 2%. בנוסף, עיקר הפעילות של החברות האלו נעשית בשווקים יציבים: לקנדה ושוויץ דירוג של Aa1 ו-Aaa, בהתאמה, ואילו לישראל דירוג A1 יציב. החברות המוחזקות של אלוני חץ מראות יציבות ואף גידול מתון בהיקף פעילותן, תוצאותיהן הפיננסיות והעסקיות ושווי השוק של מניותיהן. בהתאם לכך, יחס שוויו ההוגן של תיק ההשקעות של החברה, לעומת החוב הפיננסי נטו שלה, עומד נכון ל-30.9.2012 על כ- 2.4, על בסיס דוח סולו מורחב של החברה<sup>1</sup>, לאחר עליה מתונה ויציבה בשנים האחרונות.

### פורטופוליו ההשקעות של החברה מאופיין ברמת ריכוזיות גבוהה יחסית, המגבירה את חשיפתה לנכסיה העיקריים

מאז מועד דוח הדירוג הקודם, החברה מכרה את מירב החזקותיה ב-EQY, הפעילה בארה"ב, ובכך צמצמה את פעילותה בארה"ב באופן משמעותי. למרות העובדה שהחזקתה ב-EQY מעולם לא היוותה מרכיב עיקרי בתיק הנכסים של החברה, מימושים אלו הגדילו את חשיפת החברה לשווקים בהם היא פועלת- קנדה, ישראל ושוויץ, ולפעילויותיהן של החברות המוחזקות העיקריות שלה כאמור לעיל. בעוד PSP השוויצרית, נכון למועד הדוחות הכספיים, מהווה את המרכיב העיקרי בתיק החברה מבחינת שווי (כ- 42%) מהתיק הכולל, מידרוג רואה באמות כהחזקה המהותית בתיק, שכן היא מניבה חלק ניכר מהתזרים מהשקעותיה (כ- 37% מהתזרים הכולל). בנוסף, החברה הינה בעלת השליטה באמות עם החזקה של כ- 60% במניותיה ומעורבות בניהול השוטף ובהתוויית אסטרטגיית הפעילות. מסיבות אלו, מידרוג רואה קשר חזק בין דירוג החברה לבין מצב העסקים באמות.

כדי להקטין את משקלה של PSP בתיק הנכסים, מכרה החברה במהלך שנת 2012 נתח מהחזקותיה בחברה השוויצרית (כ- 3%, תמורת 500 מיליון ₪), תוך ניצול עליית שווי המניה בשווקים ותוך שמירה על אופייה האסטרטגי של ההשקעה: החברה נותרה מחזיק המניות העיקרי ולקחה על עצמה שלא למכור מניות נוספות בחודשים הקרובים.

### יתרות מזומנים משמעותיות, נגישות למקורות מימון וגמישות פיננסית גבוהה מעניקות לחברה עמדה טובה לניצול הזדמנויות השקעה

נכון למועד הדוח, לחברה יתרות נזילות בסך של כ- 725 מיליון ₪ ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות בגובה כ- 305 מיליון ₪. לאחרונה הגיעה החברה למזכרי הבנות עם מספר מוסדות מממנים לקבלת אופציה להלוואות חדשות והארכת הלוואות קיימות, בהיקפים של מאות מיליוני דולרים, לפי בחירת החברה, כנגד שעבוד נכסים. הסכמים אלו טרם בוצעו בפועל, אך הם מהווים עדות לנגישות החברה לשווקים הפיננסיים. להערכת מידרוג, גמישות זו, בשילוב עם יתרות המזומנים הגבוהות שברשותה, מקנות לחברה עמידות בפני תנודתיות השוק ואף בפני ירידת שווי השקעותיה. כמו כן, מצב זה מעמיד את החברה בעמדה טובה לביצוע השקעות משמעותיות חדשות. נכון למועד הדוח, החברה החלה

<sup>1</sup> הצגת אמות ואנרג'יקס על בסיס אקוויטי במקום על בסיס איחוד מלא

במהלך לקראת הקמת חברה שתעסוק בתחום הנדל"ן המניב בווינגטון DC, ארה"ב, בשיתוף עם שותף פיננסי מוביל. ככל שמהלך זה יצא לפועל, תשקיע החברה במיזם כ- 300 מיליוני דולרים, והוא צפוי להניב לה תזרים שנתי של כ- 6% על ההשקעה. בהתאם לנתונים שהובאו לידיעת מידרוג לגבי פרופיל הסיכון של ההשקעה, השלמת העסקה תהווה גורם חיובי מבחינת מידרוג, שכן תתרום משמעותית לגידול בהיקף ובפיזור הפעילות והרחבת מקורות התזרים. אפיק התרחבות נוסף שבו פועלת החברה הינו תחום האנרגיה המתחדשת, בישראל ופולין, באמצעות חברת אנרג'יקס. מגזר זה, אשר כיום עדיין אינו גורם משמעותי בפעילות, עשוי להוות תוך מספר שנים מקור תזרים נוסף.

### איתנות ורמות מינוף טובות ויציבות מקנות גם הן לחברה גמישות בהשקעותיה

נכון ליום 30.09.2012, החוב הפיננסי של החברה עומד על סך של כ- 2.8 מיליארד ₪, מתוכו מהוות איגרות החוב כ- 2.1 מיליארד ₪. היתרה מורכבת מהלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים, שכנגדן משועבדים חלק מנכסי החברה. העודף התזרימי השוטף של החברה, הנאמד בכ- 140 מיליון ₪, (בגילום שנתי) מהווה כמחצית מחלויות החוב השנתיות. נתון זה, בשילוב הגמישות הפיננסית ויתרות הנזילות הגבוהות, מגלמים לחברה יכולת טובה לעמוד בשירות חובותיה.

החברה רושמת יציבות ואף גידול מתון בשנים האחרונות, כפי שבא לידי ביטוי ביחס חוב פיננסי נטו ברמת הסולו המורחב לשווי נכסים לפי שווי שוק, אשר הסתכם בתאריך 30.09.2012 בכ- 42%. גם רמות החוב ברוטו למאזן של החברה פוחתות באופן עקבי ומתון, כך שעומדות על כ- 45%, נכון ליום 30.9.2012.



\* בחודש נובמבר 2012 נפרעו כ- 113 מיליון ₪.

**אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (סולו מורחב) - יחסי כיסוי ואיתנות (אלפי ₪):**

אלפי ₪	30.09.2012	31.12.2011	30.9.2011	31.12.2010	31.12.2009
דמי שכירות ואחזקה	69	91	68	88	85
דיבידנד מחברות מוחזקות	186,967	244,016	182,358	206,396	218,696
דמי ניהול והכנסות אחרות	11,013	16,142	10,904	12,078	19,384
<b>סה"כ הכנסות תפעוליות שוטפות</b>	<b>198,049</b>	<b>260,249</b>	<b>193,330</b>	<b>218,562</b>	<b>238,165</b>
הנהלה וכלליות	18,124	21,925	17,931	25,617	18,526
הוצאות אחרות	0	0	0	0	0
מימון תדרימי נטו	74,506	93,806	69,692	78,360	72,570
מס	0	0	0	0	1,804
<b>סה"כ הוצאות תדרימיות</b>	<b>92,630</b>	<b>115,731</b>	<b>87,623</b>	<b>103,977</b>	<b>92,900</b>
<b>סה"כ עודף תדרימי</b>	<b>105,419</b>	<b>144,518</b>	<b>105,707</b>	<b>114,585</b>	<b>145,265</b>
<b>יחס כיסוי תפעולי שוטף</b>	<b>2.14</b>	<b>2.25</b>	<b>2.21</b>	<b>2.10</b>	<b>2.56</b>

אלפי ₪	פרופורמה-לאחר הנפקה**	פרופורמה-מכירת מניות PSP ופירעון אג"ח	30.09.2012	31.12.2011	30.9.2011	31.12.2010	30.12.2009
חוב פיננסי ברוטו	2,857,917	2,704,524	2,844,175	2,600,934	2,684,425	2,507,166	2,425,866
יתרות מזומן	878,362	724,969	503,308	37,881	277,501	56,043	55,284
חוב פיננסי נטו בניכוי מזומנים	1,979,555	1,979,555	2,340,867	2,563,053	2,406,924	2,451,123	2,370,582
הון עצמי חשבונאי	3,402,007	3,402,007	3,403,006	3,049,351	3,117,027	2,714,172	2,272,110
שווי שוק השקעות סחירות	4,948,256	4,948,256	5,364,181	5,134,704	5,089,000	5,029,377	4,064,631
סה"כ שווי השקעות (לא סחירות וסחירות) לפי שווי שוק (להלן: שווי שוק מותאם)	5,201,414	5,201,414	5,617,339	5,352,421	5,446,763	5,264,275	4,275,255
שווי מאדני של סך ההשקעות	5,494,308	5,494,308	5,842,553	5,634,592	5,578,460	5,261,957	4,520,656
מאזן	6,405,277	6,251,884	6,375,496	5,802,800	5,980,785	5,342,340	4,768,406
<b>יחסי איתנות</b>							
חוב פיננסי ברוטו למאזן	45%	43%	45%	45%	45%	47%	51%
חוב פיננסי נטו למאזן, נטו	36%	36%	40%	44%	42%	46%	50%
הון עצמי למאזן	53%	54%	53%	53%	52%	51%	48%
הון עצמי בהתחשב בשווי שוק החזקות	51%	52%	52%	50%	51%	51%	45%
חוב פיננסי ברוטו לשווי מאדני של סך השקעות	52%	49%	49%	46%	48%	48%	54%
חוב פיננסי נטו לשווי מאדני של סך השקעות	36%	36%	40%	45%	43%	47%	52%
חוב פיננסי ברוטו לשווי שוק מותאם	55%	52%	51%	49%	49%	48%	57%
<b>חוב פיננסי נטו לשווי שוק מותאם</b>	<b>38%</b>	<b>38%</b>	<b>42%</b>	<b>48%</b>	<b>44%</b>	<b>47%</b>	<b>55%</b>
סה"כ שווי השקעות מותאם לחוב פיננסי נטו	2.63	2.63	2.40	2.09	2.26	2.15	1.80

\* לאחר תאריך המאזן פרעה החברה כ- 113 ע.ג. אג"ח מסדרה ג', ומימשה החזקות במניות סחירות  
 \*\* היחסים מצגים הנפקה של 500 מיליון ₪ ע.ג. אג"ח בניכוי פירעונות צפויים של סדרות האג"ח הקיימות בשנת 2013 בסך של כ- 346 מיליוני ש"ח

גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- שיפור ברמת הפיזור וגידול בהיקף פעילות החברה, בין היתר, על ידי ביצוע השקעות חדשות
- שיפור במקורות התזרים התפעולי השוטף וביחסי הכיסוי
- שיפור בפרופיל הפיננסי, לרבות עלייה בשווי האחזקות של החברה לאורך זמן ושיפור ביחסי המינוף

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- גידול בסיכון העסקי והפיננסי לאחר ביצוע השקעות חדשות תוך ירידה בגמישות הפיננסית ובנזילות
- אי שימור יחס החוב הפיננסי, נטו, לשווי שוק החזקות מותאם, כך שיעמוד בטווח של 60%.
- ירידה ביחס הכיסוי התפעולי השוטף, נטו, מתחת ל- 2. יחס הכיסוי התפעולי השוטף, נטו, מוגדר כסה"כ הכנסות תזרימיות תפעוליות לחלק להוצאות הנה"כ (כולל תרומות), מימון נטו והוצאות מיסים שוטפים

אודות החברה

חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ מתמקדת בעיקר בהשקעות ארוכות טווח בתחומי הנדל"ן המניב בישראל, לרבות פיתוח והשבחה של נדל"ן ובהשקעות בחו"ל, במספר מדינות מערביות. נכון למועד דו"ח דירוג זה, פועלת החברה במספר מדינות - ישראל, שוויץ קנדה, ארה"ב ובריטניה. חברת אמות השקעות בע"מ מהווה את זרוע הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל (שיעור החזקה של כ- 60%). אמות עוסקת בהשכרה, ניהול, ייזום ופיתוח של נכסים, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה. במסגרת בחינת אלוני חץ, נבחנו נתוני החברה על בסיס פעילותה העצמאית ובנטרול חברת אמות (סולו מורחב).

בחול" פועלת החברה באמצעות השקעה במספר חברות -

**בשוויץ** מחזיקה החברה בכ- 12% ממניות PSP Swiss Property AG, החברה הציבורית הגדולה ביותר בתחום הנדל"ן המניב, הרשומה למסחר בשוויץ. החברה מהווה את בעל המניות הגדול ביותר ב-PSP.

**בקנדה** מחזיקה החברה בכ- 10.3% ממניות First Capital Realty INC, חברה ציבורית קנדית המחזיקה בנדל"ן מניב להשכרה בקנדה.

**בריטניה** מחזיקה החברה בכ- 25% מקרן נדל"ן בריטית, ברוקטון קפיטל, ובנוסף בכ- 9% בחברת הניהול, שהינה השותף המנהל של הקרן וכ- 5% בברוקטון קפיטל II.

**מחקרים מתודולוגיים**

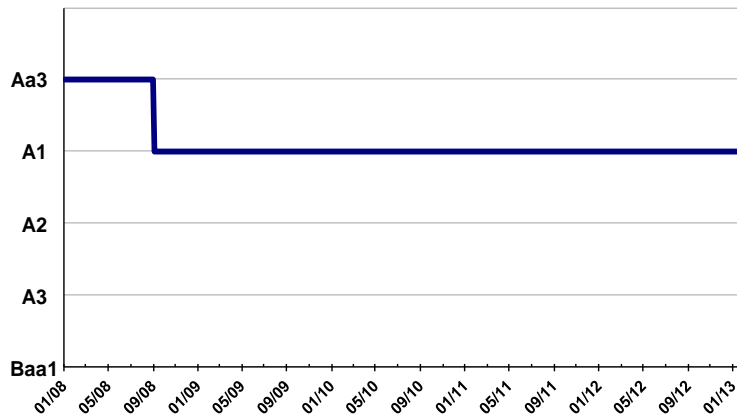
[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי - אוגוסט 2009.](#)

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג [www.Midroog.co.il](http://www.Midroog.co.il)

תאריך הדוח: 13 בינואר, 2013

**היסטוריית הדירוג**



## שימת מונחים פיננסיים עיקריים:

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי * Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)
* 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

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות 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 מאד.	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 השקעה 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 מאד.	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 משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו- 3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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

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](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 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 מניפק, 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 שהמניפקים 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.