

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג דצמבר 2009

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט בכיר
amira@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ

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

מידרוג מודיעה על מתן דירוג A1 באופק שלילי להנפקת אגרות חוב של חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "אלוני חץ", "החברה"), בסך של כ- 100 מיליון ₪. אגרות החוב הונפקו בתאריך 26.11.2009, באמצעות הרחבת סדרה ו', כהנפקה פרטית לפסגות קופות גמל בע"מ.

תמורת אגרות החוב משמשת להחלפת חוב, לרבות חוב לזמן קצר כנגד מסגרות אשראי. הדירוג ואופק הדירוג ניתנות לכלל סדרות אגרות החוב במחזור והם מתייחסים גם ליכולת הפירעון הכוללת של החברה (ISSUER).

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

שנות פירעון הקר	יתרה לתאריך 30.09.09 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית שנתית נקובה	יתרת ע.ג. באלפי ₪ לתאריך 30.09.2009	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרה
2006 - 2013	525,978	מדד	4.75%	439,398	05/11/2001	3900099	סדרה ג'
2008 - 2012	11,404	מדד	4.50%	9,936	04/12/2003	3900149	סדרה ד'
2011 - 2019	1,352,942	מדד	4.25%	1,213,731	25/02/2007	3900206	סדרה ו'
	1,890,324			1,663,065			סה"כ

* סדרה ד' הינה סדרת אג"ח להמרה.

** במהלך חודש נובמבר, פרעה החברה סך של כ- 107 מיליון ₪, עיקרן מאגרות החוב סדרה ג'.

במסגרת פעולת דירוג מחודש מאי 2009 ועדכנו בחודש יוני 2009, אישרה מידרוג לחברה דירוג A1 עם אופק שלילי, להנפקת סדרות אג"ח בהיקף של עד 300 מיליון ₪. בחודש יוני הנפיקה החברה סך של כ- 200 מיליון ₪, בהתאם לאישור שניתן.

כאמור לעיל, בתאריך 26.11.2009 הנפיקה החברה סך של כ- 100 מיליון ₪, באמצעות הרחבת סדרה ו'. במהלך התקופה לא חלו שינויים מהותיים, אשר יש בהם כדי לשנות את מיצובה הפיננסי של החברה ואת רמת הסיכון של אגרות החוב המדורגות. בהתאם לכך, מאשרת מידרוג מחדש את דירוג ההנפקה.

להלן שיקולים עיקריים לדירוג:

דירוג הסדרות נותר ללא שינוי, בין היתר, כתוצאה משמירה על תזרים דיבידנדים חיובי ויציב, המאפשר לחברה להתמודד עם הפירעונות הצפויים במהלך התקופה הקרובה; צמצום השקעות בעלות אופי יזמי ובמדינות בעלות רמת סיכון גבוהה ושימור גמישותה הפיננסית של החברה בהשוואה לדו"ח הדירוג האחרון.

הותרת האופק השלילי נובעת מתנדטיות גבוהה ביחסי האיתנות של החברה, בעקבות שינויים בשוויין הבורסאי של החברות המוחזקות, העדר שיפור ביחסי האיתנות ישפיע באופן שלילי על דירוג הנוכחי של הסדרות.

התפתחויות עיקריות¹

החברה פועלת וחשופה לחמישה שווקים (ישראל, שוויץ, קנדה, ארה"ב ובריטניה). שלושת השקעותיה העיקריות (ישראל - אמות; שוויץ - PSP וקנדה - FCR), הציגו במהלך התקופה גידול בתזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (FFO) וכן גידול בהכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול. במהלך תקופת הדו"ח לא ביצעה החברה פעולות חריגות, עיקר הפעולות נגעו לפעילותה בשווקים הנוכחיים וכללו ריכוז וביסוס החזקה בחברות הקיימות, תוך יצירת שיתופי פעולה והכנסת שותפים/משקיעים בהחזקותיה. במהלך התקופה גייסה החברה הון עצמי בסך של כ- 38 מיליון \$ ובנוסף מימשה החברה בטוחות סחירות בהיקף של כ- 216 מיליון \$.

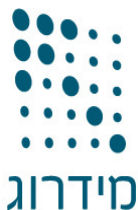
להלן פירוט ההתפתחויות:

אמות השקעות בע"מ - במהלך חודש ספטמבר 2009 חתמה אמות עם מגדל חברה לביטוח בע"מ (להלן: "מגדל"), על הסכם הקצאה של 32 מיליון מניות רגילות בנות 1 \$ ע.ג., כנגד תמורה במזומן בסך של כ- 250 מיליון \$. כתוצאה מן ההקצאה האמורה, ירד שיעור החזקתה של החברה באמות, מרמה של כ- 73.61% לכ- 61.76%. החברה רשמה הפסד מירידה בשיעור החזקה בסך של כ- 12 מיליון \$. היות ותמורת ההקצאה הועברה לאמות ולא לחברה האם, אין למהלך השפעה תזרימית מהותית לחברת האם. אמות מצידה הכריזה כי בהיקף הדיבידנד למניה לא יחול שינוי ולפיכך לא צפויה פגיעה בהכנסות החברה מדיבידנדים מחברת אמות כתוצאה מהמהלך.

First Capital Realty INC - נכון לתאריך 30.09.2009 החזיקה הקבוצה בכ- 12.73 מיליון מניות של חברת FCR, אשר היוו כ- 13.3% מהון המניות. במהלך שנת 2009 קיבלה החברה סך דיבידנדים שוטפים, בהיקף כולל של כ- 12.16 מיליון דולר קנדי (כ- 42 מיליון \$), בנוסף, קיבלה החברה דיבידנד מיוחד בסך של כ- 5.74 מיליון דולר קנדי (כ- 20 מיליון \$), שחילקה FCR בדרך של חלוקת החזקותיה במניות Gazit America INC (להלן: "גזית אמריקה"), כדיבידנד בעין. במהלך התקופה מימשה החברה את החזקותיה בכ- 33 מיליון ע.ג. אג"ח FCR, הניתנות להמרה למניות, בתמורה כוללת של כ- 30.3 מיליון דולר קנדי (כ- 109 מיליון \$), בעקבות המכירה רשמה החברה רווח, נטו, בסך של כ- 15 מיליון \$.

Equity One INC - נכון לתאריך 30.09.2009 החזיקה החברה בכ- 4.6 מיליון מניות של חברת EQY, אשר היוו כ- 5.4% מהון המניות. במהלך חודש נובמבר 2009 הכריזה EQY על עדכון מדיניות הדיבידנד השנתי שלה, לפיה יפחת הדיבידנד השנתי ל- 0.88 דולר למניה, כחלופה ל- 1.2 דולר למניה. לאור העובדה כי היקף הדיבידנד המתקבל מ EQY אינו מהווה חלק מהותי מסך תמחיל הדיבידנדים המתקבלים, לא צפויה חריגה ביחס הכיסוי, מתחת לרמה אשר נקבעה באופק הדירוג. בכונת אלוני חץ לממש את השקעתה ב- EQY במהלך השנה הקרובה (בכפוף למחירי שוק).

¹ הדוח סוקר את ההתפתחויות העיקריות אשר חלו מהוצאתו של דו"ח פעולת הדירוג האחרונה, בתאריך 21.05.2009.



PSP Swiss Property AG - נכון לתאריך 30.09.2009 החזיקה החברה בכ - 7.45 מיליון מניות של חברת PSP, אשר היוו כ - 17.66% מהון המניות. במהלך שנת 2009 קיבלה החברה סך של כ - 18.6 מיליון פרנק שוויצרי (כ - 68 מיליון ₪).

אירועים נוספים במהלך תקופת הדו"ח

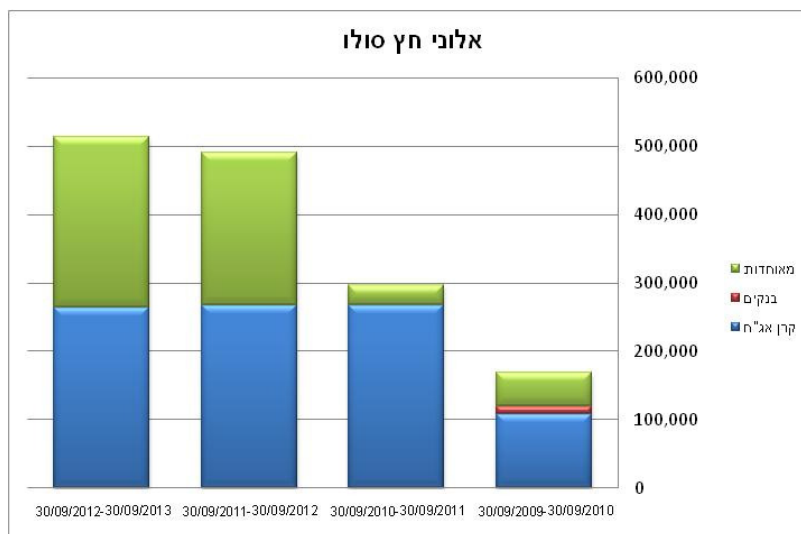
שימור בהיקף חלוקת הדיבידנד, בהתאם למדיניות שנקבעה ובהיקף זהה לדיבידנד של שנת 2008

על פי החלטת הדירקטוריון ובכפוף לשיקולים עסקיים, תחלק החברה בשנת 2009 דיבידנד שנתי מינימאלי, בסך של כ - 56 אגורות למניה, אשר ישולם ב - 4 תשלומים רבעוניים. היקף הדיבידנד יעמוד על סך כולל של כ - 64 מיליון ₪, השה בהיקפו ובמועדי החלוקה, לחלוקת הדיבידנד אשר ביצעה החברה במהלך שנת 2008. בהתאם למדיניות זו, שילמה החברה דיבידנד מצטבר בסך של כ - 48 מיליון ₪ לשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2009 ובמהלך חודש נובמבר 2009 הכריזה החברה על חלוקת דיבידנד לרבעון הרביעי של שנת 2009, בסך כולל של כ - 16 מיליון ₪ נוספים, אשר שולם בחודש דצמבר 2009.

התפתחות התוצאות הכספיות

במהלך התקופה עברה החברה מספר שינויים לא מהותיים בתוצאותיה הפיננסיות. במהלך חודש יוני 2009 הנפיקה החברה סך של 200 מיליון ₪ אגרות חוב באמצעות הרחבת סדרה ו'. אגרות חוב בהיקף של כ - 100 מיליון ₪ נוספים הונפקו במהלך חודש נובמבר 2009.

התפלגות פירעונות קרן אג"ח והלוואות בנקאיות של החברה (סולו) - אלפי ₪



* נתוני לוח הסילוקין כוללים את הנפקת אגרות החוב לאחר תאריך המאזן בסך של כ - 100 מיליון ₪.

אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (סולו) - יחסי איתנות וכיסוי לתאריך 30.09.2009 (אלפי ₪):

GAAP 31.12.2005	GAAP 31.12.2006	IFRS 31.12.2007	IFRS 31.12.2008	IFRS 30.09.2009	אלפי ₪
6,143	158	78	57	63	דמי שכירות ואחזקה
76,220	125,035	212,259	564,389	183,566	דיבידנד מחברות מוחזקות
6,347	11,172	15,973	16,606	14,138	דמי ניהול
88,710	136,365	228,310	581,052	197,767	סה"כ הכנסות תפעוליות תזרימיות
11,086	60,282	320,350	70,261	274,395	תמורה ממימוש השקעות ומירידה בשיעור
-680	-311	-135	3,396	2,687	אחזקה בחברות מוחזקות
10,406	59,971	320,215	73,657	277,082	הכנסות אחרות, נטו
99,116	196,336	548,525	654,709	474,849	סה"כ הכנסות מימוש השקעות
13,254	10,902	20,454	16,259	13,200	הנהלה וכלליות
5,765	3,761	3,387	3,055	1,145	תרומות
12,940	40,884	97,095	95,519	52,274	מימון תזרימי נטו
3,489	12,789	2,982	5,970	1,951	מס
35,448	68,336	123,918	120,803	68,570	סה"כ הוצאות תזרימיות
יחסי כיסוי					
53,262	68,029	104,392	460,249	129,197	תזרים תפעולי שוטף נטו
2.50	2.00	1.84	4.81	2.88	יחס כיסוי תפעולי שוטף נטו
3.1	3.5	4.54	5.7	7.1	יחס כיסוי תפעולי כולל

<- במהלך שנת 2008 קיבלה החברה דיבידנד בהיקף של כ- 397 מיליון ₪ מחברה בת - אמות השקעות בע"מ. כתוצאה מכך גבוהים יחסי הכיסוי באופן חריג

* יחס כיסוי תפעולי - הכנסות שוטפות \ (הנהלה וכלליות, תרומות ומימון)

** יחס כיסוי תפעולי נטו - הכנסות שוטפות \ (הנהלה וכלליות, תרומות, מימון ומס)

*** יחס כיסוי תפעולי כולל - הכנסות שוטפות כולל תמורה ממימוש אחזקות \ (הנהלה וכלליות, תרומות ומימון)

GAAP 31.12.2005	GAAP 31.12.2006	IFRS 31.12.2007	IFRS 31.12.2008	IFRS 30.09.2009	אלפי ₪
1,370,586	2,107,503	3,383,376	3,224,021	2,546,813	חוב פיננסי ברוטו
202,532	180,285	691,644	819,699	232,114	יתרות מזומן
1,168,054	1,927,218	2,691,732	2,404,322	2,314,699	חוב פיננסי נטו בניכוי מזומנים
947,704	2,041,871	2,171,385	1,702,346	2,019,307	הון עצמי חשבונאי
1,672,000	4,306,128	4,611,803	3,189,637	3,796,994	שווי שוק השקעות סחירות
2,672,812	4,410,633	4,780,027	3,355,302	4,001,713	סה"כ שווי השקעות (לא סחירות וסחירות) לפי שווי שוק
2,044,536	3,991,558	5,029,354	4,147,017	4,416,733	שווי מאזני של סך ההשקעות
יחסי איתנות					
57%	48%	58%	64%	54%	חוב פיננסי ברוטו למאזן
49%	44%	47%	48%	49%	חוב פיננסי נטו למאזן
40%	46%	38%	34%	43%	הון עצמי למאזן
52%	50%	33%	18%	34%	הון עצמי למאזן בהתחשב בשווי שוק החזקות
67%	53%	67%	78%	58%	חוב פיננסי ברוטו לעלות השקעות בספרים
57%	48%	54%	58%	52%	חוב פיננסי נטו לעלות השקעות בספרים
51%	48%	71%	96%	64%	חוב פיננסי ברוטו לשווי שוק מותאם
44%	44%	56%	72%	58%	חוב פיננסי נטו לשווי שוק מותאם
2.29	2.29	1.78	1.40	1.73	סה"כ שווי השקעות מותאם לחוב פיננסי נטו

אופק הדירוג

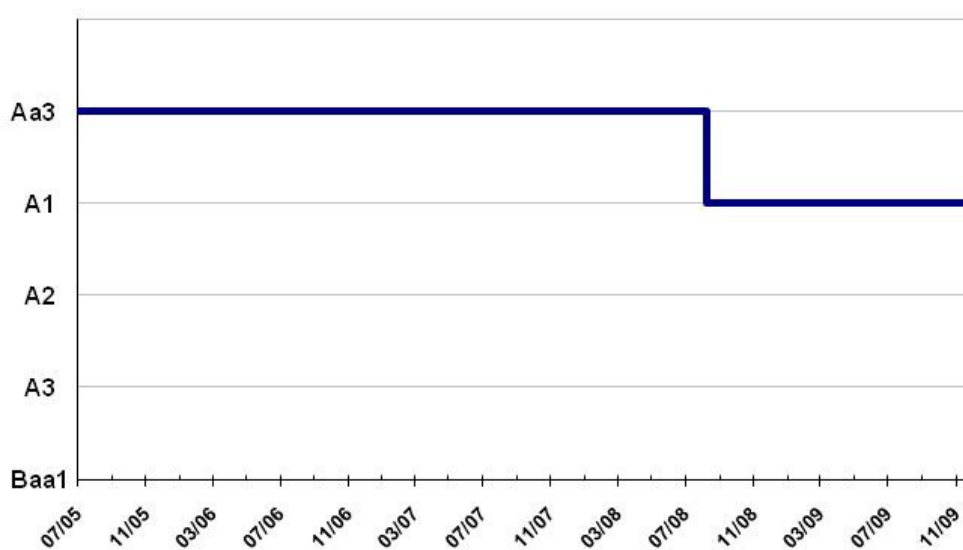
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- שיפור בפרופיל הפיננסי, לרבות עלייה בשווי האחזקות של החברה
- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות של החברה
- ירידה מהותית ברמת החשיפה למטבעות השונים

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- גידול בסיכון העסקי והפיננסי לאחר ביצוע השקעות חדשות
- 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

היסטוריית הדירוג



אודות החברה

חברת אלוני חץ נכסים והשקעות בע"מ (להלן: "אלוני חץ" או "החברה") 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, ארה"ב, קנדה, שוויץ ובריטניה. בישראל מהווה חברת אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות") את זרוע הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל (שיעור החזקה של כ - 61.76%). אמות עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה, ייזום, פיתוח ומכירה של נכסים בארץ ובחו"ל, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לשימושים עצמיים ולצרכי השכרה של מקרקעין, הנמצאים כיום בבעלותה. במסגרת בחינת אלוני חץ, נבחנים נתוני החברה על בסיס פעילותה העצמאית ובנטרול חברת אמות (סולו מורחב).

בחול" פועלת החברה באמצעות השקעה במספר חברות -

בארה"ב מחזיקה החברה בכ - 5.4% ממניות Equity One INC, חברה ציבורית אמריקאית, המחזיקה בנדל"ן מניב להשכרה.

בקנדה מחזיקה החברה בכ - 13.3% ממניות First Capital Realty INC, חברה ציבורית קנדית המחזיקה בנדל"ן מניב להשכרה בקנדה. בנוסף, מחזיקה החברה בכ - 10% מחברת Gazit America INC, חברה ציבורית קנדית המחזיקה בכ - 16.4% מהון המניות של Equity One INC ובמספר נכסי נדל"ן מניב (משרדים רפואיים) בקנדה.

בשוויץ מחזיקה החברה בכ - 17.66% ממניות PSP Swiss Property AG, החברה הציבורית הגדולה ביותר בתחום הנדל"ן המניב, הרשומה למסחר בשוויץ. החברה מהווה בעל המניות הגדול ביותר ב - PSP. **בבריטניה** מחזיקה החברה בכ - 25.2% מקרן נדל"ן בריטית, ברוקטון קפיטל, ובנוסף בכ - 10.9% בחברת הניהול, שהינה השותף המנהל של הקרן.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

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 שכירות + 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 ושוי 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 בציוד, 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)

סולם דירוג התחייבויות

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	A	התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C 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.

דו"ח מספר: CRA07241209000M

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") 2009.

מסמך זה, לרבות פסיקה 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 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 מודי'ס אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (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.