



אמות השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג | יולי 2014

מחברת:

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית
anna@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - סמנכ"ל
ran@midroog.co.il



אמות השקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: Aa3	דירוג סדרה
-------------------	------------	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Aa3 באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות" ו/או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס אג"ח באמצעות הרחבת סדרה קיימת ו/או הנפקת סדרה חדשה, בהיקף של עד 400 מיליון ₪ ע.ג. תמורת הגיוס תשמש את החברה לפירעון חובות ולפעילותה השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 10.07.2014. 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	ספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.3.2014 סילוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'	1097385	5.6.2006	4.95%	מדד	916	2014-2019
אג"ח ב'	1126630	2.7.2012	4.80%	מדד	976	2019-2022
אג"ח ג'	1117357	31.12.2009	4.90%	מדד	649	2014-2020
סה"כ					2,541	

הדירוג נסמך בין היתר, על היקף פעילות החברה ופיזור נכסיה לרבות פיזור שימושים ושוכרים וכן על מצבת נכסים איכותית, ששוויים עומד, נכון ליום 31.03.2014, על כ-7.8 (על בסיס מאזן מאוחד מורחב שמפרסמת החברה, כולל נכסים בהקמה) מיליארד ₪. מרבית נכסי החברה ממוקמים באיזורי ביקוש, המאופיינים, כאמור, בתמהיל שימושים מגוון ושיעורי תפוסה גבוהים ביותר, העולים באופן ממוצע על 95%; איכותו הגבוהה של תיק הנכסים מאפשרת לחברה לרשום תזרימים יציבים מפעילות ובהיקפים משמעותיים ואף לרשום יחס כיסוי חוב ל- FFO סביר לרמת הדירוג של כ-15-16; לאור מגמות ההיצע והביקוש של שוק המשרדים בישראל, מידרוג מעריכה, שככל שתחול האטה במשק עלול להיווצר לחץ מסויים על המחירים. אולם, מיצוב ואיכות תיק הנכסים של החברה צפוי לתרום לשמירת ערכם של הנכסים ועל שיעורי התפוסה. בנוסף, במהלך שנת 2013 השלימה החברה פיתוח של נכס בפתח תקווה, וכעת החברה פועלת להקמת שלושה נכסים נוספים אשר השלמתם צפויה בשנת 2015. להערכת מידרוג, איכלוס חלק מהנכסים הינו מאתגר; נזילותה וגמישותה הפיננסית של החברה בולטות לטובה בהשוואה לחברות נדל"ן בישראל, כפי שבאות לידי ביטוי במסגרות אשראי חתומות בהיקף של כ-600 מיליון ₪, מתוכם מנוצלים כ-60 מיליון ₪ בלבד ובנכסים בלתי משועבדים בשווי של כ-5.5 מיליארד ₪. יחס הנכסים הלא משועבדים לחוב לא מובטח עומד על כ-1.8, נכון ל-31.03.2014. מקורות אלו, בשילוב תזרים ה- FFO השוטף, הנאמד ע"י מידרוג בכ-280 מיליון ₪ בשנה, הינם גבוהים ביחס לצורכי שירות החוב של החברה בשנים הבאות, גם בהתחשב במדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, המהווה כ-60% מתזרים ה- FFO.

מצבת נכסים מניבים איכותית ויציבה תורמת לתזרים החברה ולשירות החוב, איכלוס והגבה מלאה של נכסים חדשים ונכסים בפיתוח צפויים לתרום לתזרים החברה.

נכון ל-31.03.2014, לחברה מצבת נכסים איכותית הכוללת כ-95 נכסים מניבים בשווי של כ-6.9 מיליארד ₪ (בהתאם למאזן מאוחד מורחב של החברה בניטרול השפעות תקן IFRS 11) ועוד שלושה נכסים בשלבי הקמה. נכסי החברה ממוקמים באזורי ביקוש בארץ, מאופיינים בתמהיל שימושים מגוון ובעלי פיזור שוכרים נרחב (נכון ל-31.03.2014 לחברה כ-1,500 שוכרים). הנכסים מאוכלסים בתפוסות גבוהות לאורך זמן (מעל ל-95%), כאשר התפוסה המשוקללת נכון ל-31.03.2014 עומדת על כ-94%, הירידה בתפוסה נובעת בין היתר מעזיבת שוכר בנכס ברמת החייל. ברבעון השני של שנת 2014 שוכר גדול פינה שטחים בנכס אחר של החברה ולכן יש צפי לירידה באחוזי תפוסה ברבעון השני של שנת 2014, יש לציין, כי נכון למועד הדו"ח החברה כבר השכירה כ-85% מהשטחים שהתפנו לפני כשנה בנכס ברמת החייל ואף במחירים גבוהים יותר מבעבר. ה-NOI שנבע מנכסים אלו ברבעון הראשון של שנת 2014 עמד על כ-123 מיליון ₪ (על בסיס מאזן מאוחד מורחב שמפרסמת החברה). ה-NOI מנכסים זהים לשנת 2013 בהשוואה לשנת 2012 ירד בכ-2%. ירידה זו נובעת בעיקר מפינוי שטחים של שוכרים שמועד חוזה השכירות איתם נגמר וכפי שצויין לעיל חלק גדול מהשטחים הושכרו מחדש והחברה מצוייה במשא ומתן בנוגע להשכרת שאר השטחים. כמו כן, בשנת 2013 הושלמה הקמתו של בניין פלטינום בפ"ת (65% מהשטח בנכס כבר הושכרו נכון למועד דו"ח זה). להערכת מידרוג, איכלוס מלא של הנכס בפ"ת ושטחים פנויים בנכסים נוספים צפוי לתרום לגידול ב-NOI בהמשך שנת 2014.

גורם משמעותי שצפוי לתרום לצמיחת הפעילות בשנים הקרובות הוא השלמת שלושה פרויקטים יזמיים גדולים של החברה הכוללים הקמת 3 מבני משרדים באתר בית דגן, רמת גן וקריית אונו (יש לציין שהנכס בבית דגן הושכר במלואו). הקמת הנכסים הנ"ל, אמורה להניב לחברה, בתפוסה מלאה, NOI שנתי של כ-85 מיליון ₪. השלמתם של הפרויקטים צפויה לשנת 2015, מידרוג מעריכה כי עלולה להיות שחיקה מסויימת במדדים הפיננסיים והתפעוליים של החברה עד להשלמת ההקמה ואכלוס מלא של נכסים אלו. כפי שצויין לעיל, נכון למועד הדו"ח אוכלסו כ-65% מהשטח בבניין פלטינום (שטחו של הבניין עומד על כ-28 אלף מ"ר) אשר הקמתו הושלמה בשנת 2013, מידרוג מעריכה, כי אכלוס השטח הנוטר בנכס עלול להוות אתגר לחברה בהמשך השנה.

החברה שומרת על יציבות ביחסי הכיסוי והאיתנות למרות הגידול במצבת הנכסים

כפי שצויין לעיל, נתוני הפעילות האיכותיים של נכסי החברה מאפשרים לחברה להציג תזרימים יציבים מפעילות ובהיקפים גבוהים ואף לרשום יחסי כיסוי חוב ל-FFO סבירים לדירוג של כ-16-15. במקביל, היקפי רווח גבוהים מאפשרים לחברה לרשום יציבות ברמות המינוף, גם לאחר חלוקות דיבידנד, בהיקפים העומדים על כ-60% מתזרים ה-FFO השנתי.

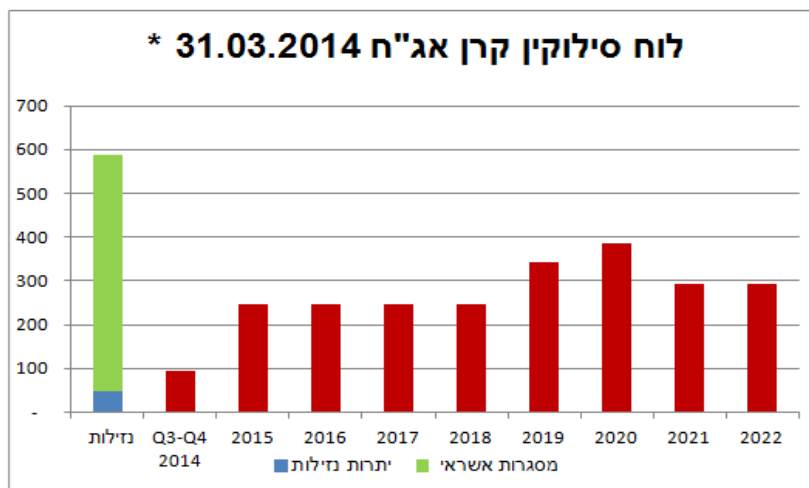
נכון ל-31.03.2014, לחברה מצבת נכסים מניבים בשווי של כ-6.9 מיליארד ₪ (על בסיס מאזן מורחב) וזאת לעומת מצבת נכסים מניבים בשווי של כ-6.2 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בנכסים נובע בין היתר, מרכישת נכסים מניבים בתמורה כוללת של כ-475 מיליון ₪ הכוללת, בין היתר, את מרכז פיתוח ומחקר של חברת HP, בית כלל ביטוח, בית גזית וכן שינוי סיווג בניין פלטינום כנדל"ן להשקעה לאור תחילת הנבנתו. החברה צופה, כי רכישת הנכסים המניבים צפויה לתרום כ-37 מיליון ₪ ל-NOI השנתי של החברה (חלק מה-NOI מרכישת נכסים אלו כבר



השתקף בדוחות הנוכחיים). על אף הגידול במצבת הנכסים החברה מצליחה לשמור על יציבות ביחסי האיתנות. נכון ל-31.03.2014 יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה עומד על כ- 54% ויחס ההון העצמי למאזן על כ- 37%. מהלכים שתדמו לשמירת היציבות ביחסים אלו, בין היתר, הם גיוס הון של כ- 283 מיליון ₪ במהלך שנת 2013 וגידול ביתרת מסגרות אשראי לא מנוצלות. כמו כן, במהלך חודש יוני של שנת 2014 בוצע מימוש אופציות למניות של החברה בהיקף של כ- 135 מיליון ₪, כאשר מתוכן מימשה אלוני חץ אופציות למניות החברה בסך של כ- 65 מיליון ₪. להערכת מידרוג, יחסי הכיסוי והמינוף של החברה תואמים את רמת הדירוג.

לחברה גמישות פיננסית הבולטת לטובה ברמת הענף, הכוללת מסגרות אשראי חתומות בלתי מנוצלות ונכסים לא משועבדים בהיקפים של מיליארדי ₪

נכון ל-31.03.2014, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ- 2.5 מיליארד ₪ ויתרת נזילות של כ- 586 מיליון ₪ הכוללת מסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בסך של כ- 540 מיליון ₪. חלות קרן האג"ח לשנת 2014 מסתכמת לכ- 245 מיליון ₪ (כאשר מתוך סכום זה במהלך חודש יולי בוצע פירעון של כ- 153 מיליון ₪) ובשנים 2015-2016 צפוי פירעון שנתי של כ- 245 מיליון ₪ גם כן. יתר על כן, לחברה חלויות שוטפות בגין הלוואות ספציפיות על נכסים אשר לאור רמת מינופם הנמוכה סבירות יכולת המיחזור בגינם הינה גבוהה. לחברה גמישות פיננסית טובה, הנובעת מיתרה משמעותית של נכסים לא משועבדים, בהיקף של כ- 5.5 מיליארד ₪, המתבטאת ביחס של נכסים לא משועבדים לחוב לא מובטח של כ- 1.8. לאור היקף תזרים ה- FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, מידרוג מעריכה, כי לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית בולטות לטובה ביחס לענף.



*לאחר תאריך המאזן בוצע פירעון של כ- 153 מיליון ₪ מסדרה א'.

נתונים פיננסיים עיקריים - על בסיס דוחות מאוחדים של החברה

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.03.2013	31.12.2013	31.03.2014	אלפי ש"ח
420,128	493,221	484,157	123,023	511,306	132,253	הכנסות
369,214	434,409	426,404	108,546	447,692	117,054	NOI
273,647	117,269	88,117	0	121,586	0	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
608,334	511,673	474,292	98,307	528,105	107,257	רווח מפעולות רגילות
191,442	229,243	207,576	40,921	223,320	15,286	הוצאות מימון נטו
29,542	152,607	65,055	12,912	85,983	30,055	מיסים על ההכנסה (הטבת מס)
377,491	143,231	216,838	48,363	231,718	63,769	רווח נקי (הפסד)
5,427,587	5,826,830	5,699,439	5,776,480	6,443,789	6,454,755	נדל"ן להשקעה
43,856	196,265	184,139	40,609	56,958	46,365	יתרות נזילות
3,320,029	3,803,630	3,826,626	3,705,151	4,108,365	4,097,385	חוב פיננסי*
3,276,173	3,607,365	3,642,487	3,664,542	4,051,407	4,051,020	חוב פיננסי נטו*
5,896,550	6,568,247	6,700,372	6,611,097	7,453,889	7,497,456	CAP
5,852,694	6,371,982	6,516,233	6,570,488	7,396,931	7,451,091	CAP נטו
2,346,251	2,383,158	2,457,295	2,475,538	2,838,128	2,862,714	הון עצמי וזכויות מיעוט
6,276,033	6,893,582	7,075,729	7,044,538	7,649,601	7,781,042	סך מאזן
56.3%	57.9%	57.1%	56.0%	55.1%	54.7%	חוב פיננסי ל- CAP
56.0%	56.6%	55.9%	55.8%	54.8%	54.4%	חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
37.4%	34.6%	34.7%	35.1%	37.1%	36.8%	הון עצמי וזכויות מיעוט למאזן
208,126	242,155	230,508	58,097	272,076	66,161	FFO* (בנטרול פעילות שהופסקה)
16	16	17	16	15	15	חוב ל- FFO*, במונחים שנתיים
16	15	16	16	15	15	חוב נטו ל- FFO*, במונחים שנתיים

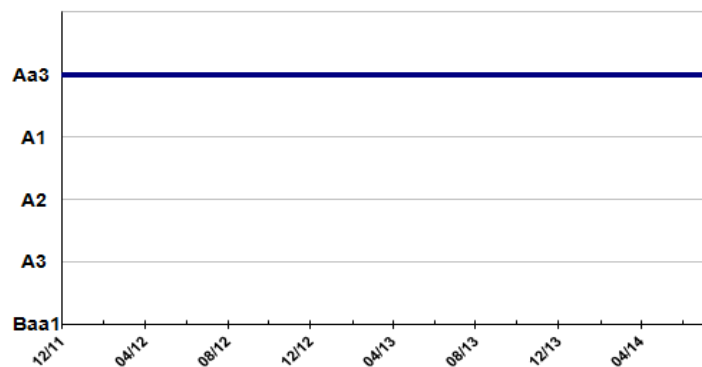
* הנתונים מנוטרלים יתרת פיקדון משועבד ופעילות שהופסקה.

גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- הקטנת רמת המינוף הכוללת ושיפור משמעותי ביחסי האיתנות, לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן
- שמירה לאורך זמן על הרמה הנוכחית של היחס נכסים בלתי משועבדים לחוב אג"ח

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי שכירות
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד וקווי אשראי לא מנוצלים תוך פגיעה בגמישות הפיננסית ונזילות החברה
- הרעה משמעותית ברמת האיתנות של החברה ויחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה



פרופיל החברה

אמות השקעות בע"מ (להלן "החברה" או "אמות") עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה, ייזום, פיתוח ומכירה של נכסים בארץ, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה.

נכון ליום 31.03.2014, כוללים נכסי אמות (במישרין ובעקיפין) כ- 95 נכסים מניבים. בבעלות החברה נכסי נדל"ן להשקעה בהיקף של כ- 7.8 מיליארד ₪ (בהתאם למאזן מאוחד מורחב שפרסמה החברה, כולל נכסים בהקמה) המושכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-95%. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכזים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. חלק מן הנכסים הינם בבעלות מלאה, חלקם מוחזקים בשותפות עם אחרים וחלקם מוחזקים באמצעות חברה בת, אילות השקעות בנכסים בע"מ. עד לשנת 2007 החזיקה החברה בנכסים מניבים בקנדה בהיקפים כספיים מהותיים. יתרת הנכסים בחו"ל נמכרה במהלך שנת 2007, כשהם מניבים רווחי הון לחברה.

אמות הינה חברה ציבורית אשר מניוטיה נסחרות בבורסה בתל אביב. נכון למועד כתיבת הדוח מחזיקה אלוני חץ בכ- 59%, ומגדל חברה לביטוח בכ- 13%.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח קודם: דוח פעולת דירוג ינואר 2013 ומאי 2013

מועד פרסום הדוח: 10.07.2014

מושגי יסוד

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 בצידוד, 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 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 מאד 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 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.

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2014.

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 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 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.