



אשדר חברה לבניה בע"מ

פעולת דירוג | מאי 2010

1

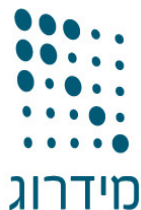
מחבר:

נדב גורן - אנליסט
nadavg@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

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



אשדר חברה לבניה בע"מ

דירוג ISSUE	דירוג: A3	אופק הדירוג: יציב
-------------	-----------	-------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A3 באופק יציב לסדרות אג"ח א' ו- ב' של חברת אשדר חברה לבניה בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "אשדר"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת אג"ח בהיקף של עד 50 מיליון ₪ ע.ג., באמצעות הרחבת סדרת אג"ח ב'. מתוך סכום ההנפקה, 29 מיליון ₪ ישמשו למחזור קרן חוב אג"ח, שמועד פירעונו חל במהלך שנת 2010 והיתרה תשמש לפעילות השוטפת של החברה. לצורך הבטחת ייעודם, תפקיד החברה את כספי הגיוס שישמשו למחזור החוב בפקידון ייעודי, שלא ניתן לקזזו כנגד הלואה בנקאית, בבנק אשר דירוגו לזמן קצר עומד על P-1 או באג"ח מדינת ישראל וזאת - עד למועד השימוש בכספים אלו.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 3.5.2010. 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 דו"ח הדירוג.

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ע.ב ליום 31.12.09 (אלפי ₪)	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת אג"ח בספרים ליום 31.12.09 (אלפי ₪)	שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'	1104330	21/5/2007	288,415	4.85%	מדד	326,196	2010-2020
אג"ח ב'	1116870	23/12/2009	135,784	4.95%	מדד	134,728	2011-2016

2

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמך, בין היתר, בהיקף ופיזור פעילות החברה; לחברה מלאי קרקעות נרחב ופרויקטים בפיתוח בהיקף כולל של למעלה מ- 4,000 יח"ד לא כולל פינוי ובינוי; לחברה היקף נזילות סביר לצורך עמידה בלוח הסילוקין בטווח הקצר - בינוני; החברה שומרת על הפרופיל הפיננסי התואם את תחזית הדירוג שבבסיס דוח הדירוג האחרון¹; לחברה נכסי נדל"ן מניב המאופיינים ברמת סיכון הנמוכה מפעילות היזום אשר מקנים לה תזרים פרמננטי יציב.

מנגד, החברה רשמה רמת רווחיות נמוכה ביחס לרווחיות המוצגת ע"י חברות מובילות בענף המגורים בישראל; בנוסף, החברה עתידה להשלים במהלך 2010 מספר פרויקטים נמוך, כך שתוצאותיה מפעילות הבנייה והיזום לא צפויות לבלוט לטובה באופן משמעותי במהלך שנה זו.

¹ דוח הדירוג האחרון לחברה שהתפרסם בחודש דצמבר 2009

טבלת פרויקטים בביצוע (אלפי ₪)

שם הפרויקט	מיקום	יחיד כולל - חלק החברה	מס' יחיד שנמכרו עד ליום 31.12.09	שיעור מכירות ליום 31.12.09	שיעור השלמה ללא קרקע ליום 31.12.09	שיעור מכירות למועד הדוח	מועד אכלוס	רווח גולמי חזוי 31.12.09
אשרון באורנית אתר 111*	אורנית	43	29	68.2%	-	62.4%	יחידות קרקע	8,948
אשדר וקאנטרי אתר 457 - בתים 5,4	נתניה	62	59	95.2%	77.7%	96.8%	2010	8,753
אשדר על הפרק פרויקט ONE - בניין B	בת-ים	82	80	97.8%	91.5%	100.0%	2010	15,729
אשדר וקאנטרי אתר 452 - בית 6	נתניה	82	40	48.8%	16.2%	58.5%	2011	22,911
אשדר על הפרק פרויקט ONE - בניין C	בת-ים	84	82	96.9%	35.0%	95.8%	2011	17,369
פרויקט גנים שלב ד' בתים 4, 14, 13	גני תקווה	27	10	37.7%	8.8%	47.2%	2011	6,069
בתי סידוף בירושלים - אתר 169 + 168	ירושלים	39	1	2.9%	10.6%	7.2%	2012	37,240
אשדר וקאנטרי אתר 459 - בית 9	נתניה	30	-	0.0%	0.0%	0.0%	2012	12,176
אשדר וקאנטרי אתר 460 - בית 10	נתניה	30	-	0.0%	0.0%	3.3%	2012	11,783
ה.ל.ה.פ - סמייל אתר 757	פתח תקווה	45	17	37.1%	0.5%	44.9%	2012	12,087
רמת השרון אתר 350	רמת השרון	16	-	0.0%	0.0%	0.0%	2012	5,845
פרויקט התמר - נווה מונסון - בתים 9,10	יהוד	83	6	7.2%	0.1%	20.5%	2012	20,013
אשדר וקאנטרי אתר 453 - בית 7	נתניה	82	-	0.0%	1.0%	1.2%	2013	26,403
אגמים - נתניה 281	נתניה	64	-	0.0%	5.1%	15.6%	2013	15,360
אגמים - נתניה 284	נתניה	36	-	0.0%	5.5%	2.8%	2013	7,945
חוף הצוק אתר 951	תל-אביב	81	47	57.8%	100%	57.8%	מייד	12,474
חוף הצוק אתר 952	תל-אביב	85	13	14.8%	15.4%	14.8%	2013	74,593
סה"כ		971	384	39.7%		43.6%		315,698

* יחיד קרקע לאחר פיתוח

לחברה 19 פרויקטים בביצוע (כולל מספר שלבים המבוצעים במקביל באותם אתרים), בעלי קצב מכירות יציב ולרוב - בשיעורים הגבוהים משיעורי ההשקעה בהם. הפרויקטים עתידיים להסתיים במהלך השנים 2010-2013 והחברה צופה כי יניבו לה רווח גולמי הנאמד בכ- 316 מיליון ₪, המהווים כ- 24% מסך ההכנסות בגינם. מכיוון שהחברה טרם מסרה דירות בפרויקטים שבביצוע (למעט חוף הצוק אתר 951 ויחידות הקרקע באורנית אתר 111), טרם הוכרו הכנסות ורווחים בגין הפרויקטים. מתוך יתרת הרווח הגולמי שטרם הוכר, כ- 24 מיליון ₪ הינם בגין פרויקטים הצפויים להסתיים במהלך 2010 ושיעור המכירות בהם גבוה ועומד על כ- 90% ומעלה. החברה נמצאת בתהליכי פיתוח של פרויקטים רבים אשר הינם בשלבים התחלתיים ובהתאם - מרבית הפרויקטים אמורים להניב לחברה רווחים החל משנת 2011 ואילך, זאת בהיקף משמעותי ביחס לשנת 2010.

בחוף הצוק בונה החברה יחד עם צד ג' (50%) מלון סוויטות הכולל 330 חדרים ב- 2 מבני מגורים (אתרים 951 ו- 952 בטבלה לעיל). במאי 2009 הוציא משרד התיירות נייר עמדה המתייחס לתקופה המקסימאלית שעבורה יתאפשר שימוש עצמי ביחידות הנופש המלונאיות (3 חודשים בשנה לפי החלופה הרלוונטית). מכיוון שהיתר הבנייה למבנה הראשון (המאפשר שימוש עצמי למשך 6 חודשים בשנה), שבהסתמך עליו מכרה החברה יחידות נופש בשני המבנים,



מידרוג

לא תואם את הוראות משרד התיירות, החליטה החברה להקפיא את שיווק היחידות בפרויקטים עד להגעה להסכמה עם משרד התיירות. לפני מספר חודשים הגיעו החברה ומשרד התיירות להסכמות לפיהן הוראות המשרד לא יחולו על היחידות שנמכרו עד כה, אלא רק על יחידות חדשות שימכרו. נכון למועד הדוח, נמצאת החברה במגעים לחתימת הסכם עם חברת ניהול למלון. עם חתימה על הסכם הניהול, באישור משרד התיירות, תחדש החברה את שיווק היחידות בשני המבנים.

שינוי תנאי השימוש בדירות הנופש, המקצר את משך השימוש העצמי המותר, השפיע על שיווק הדירות ומחירי המכירה בפרויקט והערכות החברה עודכנו בהתאם. היות והשלב השני של הפרויקט אמור לגלם רווח גולמי משמעותי, מידרוג תיבחן את התנהלות הפרויקט והשפעתו ביחס לכלל פעילות החברה.

בנוסף לפרויקטים שבביצוע, לחברה 13 פרויקטים בתכנון (כולל שלבים נוספים באתרים פעילים) הכוללים כ- 1,700 יח"ד, חלקם עומדים לפני תחילת ביצוע. כמו-כן, החברה מחזיקה בצבר קרקעות משמעותי בפריסה נרחבת, חלקו נרכש לפני מספר רב של שנים, ונהנית מעליית שווי הקרקעות שחל במהלך השנים האחרונות. מלאי הקרקעות הנרחב כולל למעלה מ- 2,700 יח"ד לבנייה.

נכון ליום 31.12.2009, בבעלות החברה מספר נכסי נדל"ן מניב בשווי כולל של כ- 281 מיליון ₪, המושכרים לרוב בשיעורי תפוסה גבוהים העולים על 85%, אך מניבים תזרים הכנסות נמוך יחסית. כך, בשנת 2009 הניבו הנכסים תזרים NOI בסך של כ- 15 מיליון ₪, המגלמים תשואה של כ- 5.3% בלבד משווי הנכסים בספרים. היקף ההלוואות שכנגד הנכסים, בהיקף של כ- 85 מיליון ₪, הינו נמוך - כנגד נכסים בשווי של כ- 60 מיליון ₪ אין לחברה הלוואות וכנגד יתר הנכסים היקף ההלוואות הינו בשיעור LTV נמוך של כ- 40%.

יחסים פיננסיים נבחרים (אלפי ₪)

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	
311,209	199,198	347,063	מכירת דירות, קרקעות ומתן שירותים
23,176	23,107	22,542	דמי שכירות וניהול
334,385	222,305	369,605	סך הכנסות
47,382	23,428	50,200	רווח גולמי ממכירת דירות, קרקעות ומתן שירותים
14,715	14,435	14,862	רווח גולמי משכירות וניהול
15.2%	11.8%	14.5%	שיעור רווח גולמי ממכירת דירות, קרקעות ומתן שירותים
63.5%	62.5%	65.9%	שיעור רווח גולמי משכירות וניהול
41,771	10,132	39,833	רווח תפעולי
12.5%	4.6%	10.8%	שיעור רווח תפעולי
41,355	10,196	39,604	EBITDA
-26,904	-16,767	-19,922	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
14,867	-6,635	19,911	רווח לאחר מימון
6,434	-11,802	14,702	רווח (הפסד) כוללי*
158,017	112,074	137,286	יתרות נזילות
565,754	553,513	896,943	חוב פיננסי
407,737	441,439	759,657	חוב פיננסי נטו
878,704	848,929	1,208,213	CAP
720,687	736,855	1,070,927	CAP נטו
323,848	308,370	323,344	הון עצמי
1,216,379	1,288,594	1,526,387	מאזן
957,833	950,840	1,308,598	מאזן בניכוי מקדמות מלקוחות
64.4%	65.2%	74.2%	חוב ל- CAP
56.6%	59.9%	70.9%	חוב נטו ל- CAP
26.6%	23.9%	21.2%	הון עצמי למאזן
33.8%	32.4%	24.7%	הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות מלקוחות
8,377	-13,921	17,257	FFO
67.5	שילי	52.0	חוב ל- FFO
48.7	שילי	44.0	חוב נטו ל- FFO

* רווח נקי בתוספת רווח מנכס זמין למכירה

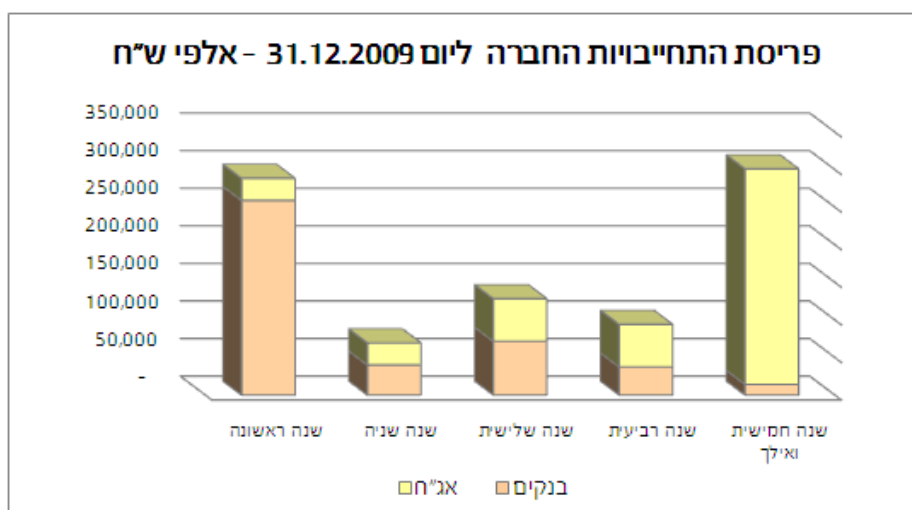
לחברה קיימת רמת נזילות וגמישות פיננסית מספקות על מנת לעמוד בעומס הפירעונות הצפוי בטווח הקצר-בינוני

נכון ליום 31.12.2009, היקף החוב של החברה עומד על כ- 897 מיליון ₪, מתוכו כ- 288 מיליון ₪ מוגדרים לפירעון בשנה הקרובה. מתוך סכום זה, כ- 29 מיליון ₪ הינם בגין חוב אג"ח אשר ימוחזר מתוך כספי הגיוס הנוכחי, והיתר, כ- 259 מיליון ₪, הינן הלוואות בנקאיות. מתוך סך ההלוואות הבנקאיות המוצגות לפירעון בשנה הקרובה, צפויות להיפרע בפועל, להערכת החברה, הלוואות בהיקף של כ- 85 מיליון ₪. הלוואות אלו כוללות בעיקר חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך בסך כ- 27 מיליון ₪, הלוואות ליווי פרויקטים שיפרעו מתוך תקבולי דיירים בסך כ- 18 מיליון ₪ והלוואות בסך כ- 38 מיליון ₪ - כנגד נכסים המיועדים למימוש במחיר הגבוה מיתרת ההלוואה שכנגדם. יתר ההלוואות הינן הלוואות ליווי בנייה והלוואות על קרקע שסווגו לזמן קצר, בגין פרויקטים שיוחל בביצועם בתקופה הקרובה. הלוואות אלו צפויות להיפרע בשנים הבאות, עם ההתקדמות בפרויקטים.

נכון ליום 31.12.2009, לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ- 137 מיליון ₪ וכן פיקדונות משועבדים במסגרת הסכמי ליווי של פרויקטים בסך 92 מיליון ₪. במהלך שנת 2010, עם השלמת מספר פרויקטים, צפויים להשתחרר משעבוד פיקדונות בהיקף של עשרות מיליוני ₪. בנוסף, לחברה קיימות מסגרות אשראי בלתי מנוצלות אל מול הבנקים וכן מלאי קרקעות נרחב ונכסים מניבים הניתנים למימוש, במידת הצורך. יש לציין, כי החברה נוהגת על פי רוב לרכוש קרקעות באמצעות הלוואות בנקאיות ולבצע את הקמת הפרויקטים מתוך מקורותיה העצמיים ותקבולי הרוכשים ופחות באמצעות הלוואות ליווי בנייה.

כפי שצוין, בבעלות החברה מספר נכסים מניבים ששוויים הכולל עומד, נכון ליום 31.12.2009, על כ- 281 מיליון ₪, מהם נכסים שאין כנגדם הלוואות בסך של כ- 60 מיליון ₪. כנגד יתר הנכסים קיים לחברה היקף הלוואות נמוך, בשיעור LTV ממוצע של כ- 40%.

לאור האמור לעיל, מידרוג מעריכה כי לחברה קיימים המקורות הנזילים והגמישות הפיננסית המספיקים על מנת לעמוד בעומס הפירעונות הצפוי לה בטווח הזמן הקצר - בינוני.



אופק הדירוג

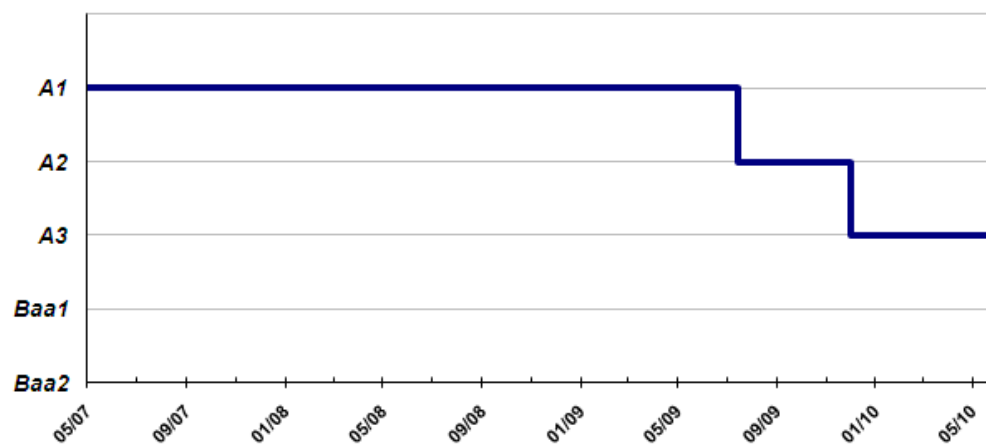
גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- שיפור משמעותי באיתנות הפיננסית
- הוכחת השיפור ברווחיות הפרויקטים ובנדל"ן המניב על פני זמן
- שיפור בגמישות הפיננסית

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- הרעה ביחסי האיתנות
- קיטון בתזרימי המזומנים, כתוצאה מרווחיות נמוכה בפרויקטים
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילות החברה

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

אשדר חברה לבניה בע"מ ("אשדר" או "החברה") פועלת בעצמה ובעזרת חברות בנות בשני תחומים בענף הנדל"ן בישראל: תחום עיקרי - ייזום בנייה למגורים ותחום משני - נדל"ן מניב. החברה התאגדה בשנת 1972 והינה בשליטת קבוצת אשטרום בע"מ, חברה מהוותיקות בארץ, העוסקת בתחום הנדל"ן לרבות ביצוע, בניה, ייזום, תעשייה וכיו"ב. נכון ליום 31.12.2009, לחברה פרויקטים לבניה למגורים, בשלבי התכנון והבניה השונים, בהיקף של כ- 2,700 יח"ד, לפי חלקה, מלאי קרקעות לבניית יחידות דיור בהיקף דומה ופינוי בינוי בהיקף של כ- 1,400 יח"ד. כמו כן, מחזיקה החברה למועד הנ"ל בכ- 75 אלף מ"ר שטחים מניבים.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג - www.midroog.co.il

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 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

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	<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 שיפוט 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 שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	<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 של 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 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.

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2010.

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 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 שירותי 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.