



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - ספטמבר 2014

1

מחבר:

אילון גרפונקל, עו"ד, רו"ח - ראש צוות

eylong@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

דירוג סדרה (Issue)	A3	אופק דירוג: יציב
--------------------	----	------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A3 באופק יציב עבור סדרות אג"ח 8, 9, ו-10 שבמחזור, אותן הנפיקה חברת אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "אזורים" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבה של סדרה קיימת בסכום של עד 150 מיליון ₪ ע.ג. שתשמש למחזור חובות ופעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 8.9.2014 למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט סדרות אג"ח המדורגות שבמחזור (מיליוני ש"ח):

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורי	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	יתרת אג"ח ליום 30.06.14 מיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
סדרה 8	7150246	יוני-07	5.5%	מדד	331	2014-2017
סדרה 9	7150337	פבר-13	5.35%	מדד	478	2014-2021
סדרה 10	7150345	פבר-14	5.00%	ללא הצמדה	246	2016-2021
סה"כ 1,055						

הדירוג נסמך, בין היתר, על מיצוב, היקף פעילות ופיזור בולטים לטובה, ביחס לחברות הפועלות בענף המגורים בישראל, לרבות הפיזור הגיאוגרפי והגיוון בין סוגי הפרויקטים ופחלי קהל יעד. אף על פי כן, החברה השלימה ונמצאת לקראת השלמה של מספר פרויקטים המאופיינים בדירות זולות יותר כך שצבר הפרויקטים הקיים מוטה לדירות ברמות מחירים גבוהות מהממוצע הארצי. החברה פועלת לרכישת קרקעות וחתימה על עסקאות קומבינציה נוספות באופן שיביא לקיטון עתידי במחיר הממוצע ליח"ד של החברה; צבר קרקעות משמעותי בפיזור ארצי נרחב; תזרים משמעותי בגין הדירות שנמכרו וטרם נמסרו, במהלך השנים הקרובות, כך שהחברה מכרה יח"ד בהיקף של כ-1.4 מיליארד ₪ ובגיןם נתקבלו מקדמות בהיקף של כ-660 מיליון ₪. האמור צפוי לתמוך ביחסי הכיסוי וביצירת מקורות משמעותיים לשירות החוב. אף על פי כן, להערכת מידרוג בטווח הקצר (ככל שהחברה לא תמכור קרקעות ופרויקטים) צפויה הכרה בהכנסה נמוכה ביחס לשנים קודמות בשל מועדי מסירות צפויים בפרויקטים, כאשר הגידול בהיקף פעילות החברה צפוי להשתקף בטווח הבינוני-ארוך; קצב מכירות ושיעורי מכירות גבוהים באופן יחסי לפרויקטים בביצוע כך שכ-55% מהיח"ד בבנייה כבר נמכרו וזאת למרות האטה בהיקף המכירות בחצי שנה האחרונה כתוצאה מאי הוודאות הנובעת מתוכנית מע"מ 0 (ראו להלן); שיפור ביחסי האיתנות בהתאם לתחזיות אשר הוצגו למידרוג. החברה פועלת להמשיך ולממש נכסים שאינם בליבת העסקים באופן המאפשר לשמור על יחסי האיתנות הנוכחיים גם לאור תוכניות לרכישת קרקעות בתחום הייזום למגורים בישראל; שיפור משמעותי בנזילות ובנראות מקורות התזרים ביחס ללוח הסילוקין. החברה השלימה את פירעון החוב סולו הבנקאי וממשיכה בצעדים לצורך שיפור הגמישות הפיננסית. בנוסף לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף משמעותי; שיעורי רווחיות סבירים לענף אשר נהנים מקיומן של מספר קרקעות אשר נרכשו לפני מספר שנים ועדיין רשומות לפי עלותן ההיסטורית.



יצוין כי, לקראת סוף הרבעון הראשון של שנת 2014 הממשלה הציגה רפורמות המצויות בתהליכי חקיקה ויישום שונים בנוגע לקביעת מע"מ בשיעור אפס (0%) לרוכשי דירות תחת מגבלות מסוימות וכן קביעת מכרזי "מחיר מטר" לחלק מהקרקעות שישווקו בעתיד. בהתאם להערכות מידרוג¹, רפורמות אלו הביאו להאטה בקצב המכירות בענף בייחוד בפלח הדירות שמחירן נמוך מ-1.6 מיליון ש"ח ליח"ד. האמור השפיע על החברה, כך שקצב המכירות בחודשים האחרונים עומד על כ-25-30 יח"ד לחודש, לעומת כ-57 לחודש בשנת 2013. המחיר הממוצע של הדירות שנמכרו עלה, שכן פלח של יח"ד יקרות יותר ו/או דירות הנרכשות ע"י משפרי דיור הושפעו פחות מהרפורמות. להערכת מידרוג, מכיוון שהאטה אינה נובעת מהגדלת היצע יח"ד או מקיטון בביקוש ארוך הטווח ליח"ד, בשלב זה, לא מדובר בהאטה פרמננטית, המשליכה על פרופיל הסיכון של החברה. יתרה מכך, לחברה פרויקטים ועבודות קרקע אשר עשויות ליהנות מגידול בביקוש ככל שהרפורמות יאושרו באופן סופי.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

היקף פעילות משמעותי ביחס לחברות בענף; פיזור רחב של קרקעות הפונה לתמהיל מגוון של קהל יעד

נכון למועד דוח דירוג זה, לחברה פרויקטים בשלבי ביצוע שונים לבניית מעל 1,500 יח"ד (חלק חברה) בפרויקטים הכוללים בנייני יוקרה, דירות למשפרי דיור ודירות לזוגות צעירים, הן בגוש דן והן בערים בפריפריה. ההכנסות בגין יח"ד שנמכרו בפרויקטים אלו, צפויות לייצר תזרים משמעותי אשר יש בו כדי להוות מקור לתשלום התחייבויות החברה בטווח הבינוני. כ-55% מיח"ד הנמצאות בשלבי בנייה שונים כבר מכורות, ובהתייחס ליח"ד שבנייתן צפויה להסתיים בין המחצית השנייה של שנת 2014 לסוף 2015, שיעור המכירות הינו כ-73%. משכך, חשיפת החברה לסיכונים שוק בטווח הקצר הינה נמוכה יחסית (חשיפה לתנודתיות במחירי דירות והביקוש להן). בהתאם לצבר הפרויקטים, שיעורי הרווחיות הגולמית בשנים הקרובות צפויים לעמוד על טווח של 17%-25%. לחברה מספר קרקעות שנרכשו בעבר, במחירים נמוכים ממחירי השוק הנוכחיים.

להערכת מידרוג, הצלחת החברה ביישום האסטרטגיה למכירה מראש של יח"ד בפרויקטים מסוימים בנוסף לדחייה מסוימת בהפעלה של חלק פרויקטים בתכנון, מיתנה את חשיפת החברה להאטה שחלה בקצב המכירות מאז הודעת הממשלה על תוכניות לרפורמת מע"מ אפס (0%). מידרוג מציינת לחיוב כי החברה ניצלה את תקופת האטת המכירות לקידום תכנוני של מספר פרויקטים כך שלחברה היקף ניכר של פרויקטים המוכנים להפעלה, מתוכם בכוונת החברה להתחיל בנייתן של מאות יח"ד נוספות בטווח זמן הקצר, בהתאם לקצב המכירות ב-Pre Sale.

לחברה עתודות קרקע נרחבות הכוללות מעל 1,800 יח"ד עם תב"ע מאושרת (כולל היח"ד אשר עליהן צפויה להתחיל בנייה בתקופה הקרובה) ומספר רב של יח"ד בפרויקטים המצויים בהליכי תכנון. בנוסף, החברה מקדמת פרויקטים בהיקף של אלפי יח"ד בתחום הפינוי בינוי (בשילוב שונים). אף על פי כן, בכוונת החברה לרכוש קרקעות ולהתקשר בעסקאות קומבינציה נוספות על מנת להרחיב את צבר הקרקעות הקיימים. היקף עתודות הקרקע של החברה הינו בולט ביחס לענף הפעילות.

¹ להרחבה ראו : Sector Comment [השפעת הרפורמות המוצעות על תחום יזום המגורים](#) - אפריל 2014

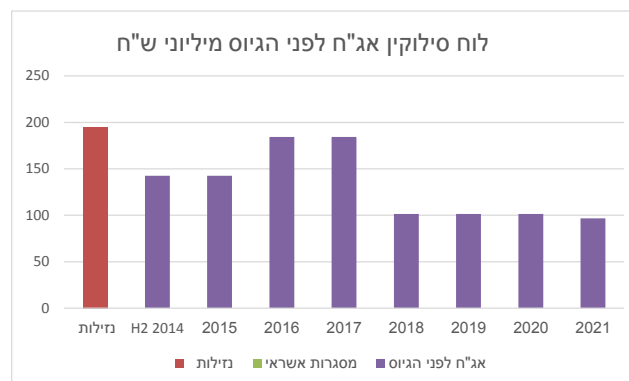
מגמת התחזקות האיתנות הפיננסית של החברה, בהתאם לתחזיות

יחסי האיתנות השתפרו משמעותית בשנים האחרונות, בין היתר, בשל הנפקות הון ובשל רווחים שוטפים, כך שההון העצמי ליום 30.06.14 עומד על כ-640 מיליון ₪ לעומת כ-28 מיליון ₪ ביום 31.12.2010. לצד האמור החברה פעלה לקיטון החוב הפיננסי ע"י השלמת פרויקטים ומימוש נכסים, לרבות מימוש אחזקות החברה בקניין עיר ימים בשנת 2013 תמורת כ-390 מיליון ₪. לחברה קרקעות נוספות שאינן בליבת הפעילות אשר בכוונתה לממש באופן שיטתי לחברה לייצר מקורות פנימיים לרכישת קרקעות בתחום הייזום למגורים בישראל. בשנה האחרונה החברה התקשרה בעסקאות למימוש נכסים כאלו בהיקף של כ-150 מיליון ₪ מתוכם כ-85 מיליון ₪ טרם התקבלו.

שיפור משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית בשל גידול במסגרות אשראי לא מנוצלות ופירעון החוב סולו הבנקאי

נכון ליום 30.06.2014, לחברה יתרת נזילות של כ-240 מיליון ₪ (בנטרול מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי בנקאי בהיקף של כ-188 מיליון ₪ וכולל מזומנים המיועדים לפירעון האג"ח השנה) בנוסף, לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף משמעותי. בהתאם ללוח הסילוקין של ההתחייבויות הפיננסיות (לפני הגיוס), פירעון קרן האג"ח עומד על כ-143 מיליון ₪ במחצית השנייה של שנת 2014 וסכום זה צפוי בשנת 2015 וכ-180 מיליון ₪ לשנה בין השנים 2016-2017. במהלך השנה האחרונה החברה השלימה את הפירעון של החוב סולו הבנקאי אשר עמד על כ-300 מיליון ₪ במועד הדירוג הראשוני של החברה. בנוסף, לחברה הלוואות כנגד קרקעות והלוואות במסגרת ליווי בנייה אשר צפויות להיפרע מתוך המקדמות מרוכשי הדירות בפרויקטים.

החברה מתכוונת לשרת את חובותיה, בין היתר, מיתרת הנזילות, ממסגרות אשראי לא מנוצלות, מהמזומנים המוגבלים, אשר צפויים להשתחרר במהלך השנים הקרובות וכן מפעילותה השוטפת, אשר צפויה לייצר תזרים משמעותי בשנים הקרובות. יצוין כי להערכת מידרוג, היקף ונראות מקורות אלו השתפרו באופן משמעותי ביחס לעבר. בנוסף, כפי שצוין, החברה מתכוונת להמשיך לפעול למימוש קרקעות שאינן בליבת הפעילות.



אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים דוח מאוחד (אלפי ש"ח ש)

31.12.10	31.12.11	31.12.12	30.06.13	31.12.13	30.06.14	דוח מאוחד אלפי ש
780,936	729,491	772,878	587,566	984,975	169,130	הכנסות
11,693	169,440	196,681	124,130	203,127	38,805	רווח גולמי
1%	23%	25%	21%	21%	23%	שיעור רווח גולמי (ללא נטרול ירידת ערך)
41,451	128,607	132,830	93,799	136,922	12,758	EBITDA בנטרול שערוכים
5%	18%	17%	16%	14%	8%	שיעור EBITDA מהכנסות
-236,094	82,337	53,369	3,617	20,593	-15,072	רווח (הפסד) נקי
1,750,174	1,519,085	1,364,693	1,647,547	1,287,547	1,404,519	חוב פיננסי
80,754	111,497	40,939	179,889	132,538	238,527	יתרת נזילות (ללא מחזומים מוגבלים) *
1,669,420	1,407,588	1,323,754	1,467,658	1,155,009	1,165,992	חוב פיננסי נטו
1,840,231	1,754,755	1,875,161	2,432,572	2,036,732	2,133,475	CAP
1,759,477	1,643,258	1,834,222	2,252,683	1,904,194	1,894,948	CAP נטו
27,969	209,358	396,408	642,445	659,143	641,971	הון עצמי
654,746	873,871	664,521	409,375	507,060	661,226	מקדמות מרוכשי דירות
2,885,135	2,797,647	2,567,744	3,084,444	2,560,816	2,639,577	סך מאזן בנייני מקדמות מלקוחות
1.0%	7.5%	15.4%	20.8%	25.7%	24.3%	הון עצמי למאזן בנייני מקדמות מלקוחות
95.1%	86.6%	72.8%	67.7%	63.2%	65.8%	חוב פיננסי / CAP
94.9%	85.7%	72.2%	65.2%	60.7%	61.5%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
-92,075	14,736	28,699	35,292	19,079	-20,434	FFO
שלילי	103	48	23	67	שלילי	חוב פיננסי ל- FFO בגילום שנתי
שלילי	96	46	21	61	שלילי	חוב פיננסי נטו ל- FFO בגילום שנתי
40.27	10.94	9.97	7.82	8.44	45.70	חוב פיננסי נטו ל- EBITDA בגילום שנתי

* הנזילות ליום 30.06.14 כוללת כ-80 מיליון ש"ח המיועדים לפירעון אג"ח וזאת בהתאם לגיוס האחרון

אופק הדירוג

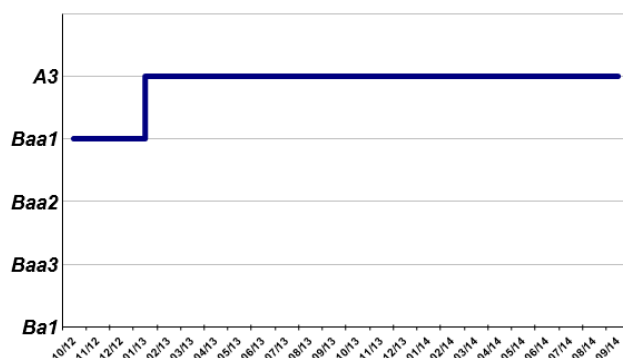
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג :

- המשך שיפור ביחסי האיתנות ובהיקף ההון העצמי
- הפקת תזרים משמעותי מהפעילות השוטפת, בהתאם לתחזיות החברה, תוך יצירת יחסי כיסוי מהירים וכן מימוש קרקעות ונכסים שאינם בליבת הפעילות העסקית, בהתאם לתוכניות החברה
- שמירה על יתרות נזילות גבוהות ביחס לחלות החוב

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג:

- הרעה מהותית בסביבה העסקית, כגון האטה בקצב המכירות וירידה במחירי הנדל"ן למגורים באזורים בהם פועלת החברה
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי אשר תשליך לרעה על פרופיל הסיכון

היסטוריית הדירוג



6

פרופיל החברה

אזורים פועלת בתחום הנדל"ן למגורים משנת 1964. החברה הינה חברה ייזמית אשר עוסקת באיתור, רכישה, תכנון והקמת פרויקטים בתחום המגורים בישראל, כאשר החברה מימשה חלק ניכר ופועלת למימוש חלקים נוספים מפעילותה בחו"ל, כך שכיום פעילות זו אינה מהותית לחברה. כמו כן, לחברה קרקעות לבניית נכסים מניבים ומלונות בישראל אשר מיועדות גם כן למימוש. בתחום ייזום הבנייה למגורים בישראל, אזורים מהווה את אחת מהקבוצות המשמעותיות מבחינת ותק, היקף פעילות ומוניטין. החל משנת 2011 בעל השליטה בחברה הינו מר הרשי פרידמן.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

[השפעת הרפורמות המוצעות על תחום יזום המגורים](#) - אפריל 2014

[ניתוח חברות נדל"ן למגורים - דוח מתודולוגי](#) - ינואר 2012

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

תאריך דוח קודם: 11 בפברואר 2014

תאריך דוח: 9 בספטמבר 2014

רשימת 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 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

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות 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 מאד.
	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.

© 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 מניין, 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 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. 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.