



ביג מרכזי קניות בע"מ

פעולת דירוג ו מאי 2014

מחבר:

בועז בן שטרית - אנליסט

boazb@midroog.co.il

איש קשר:

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

ranq@midroog.co.il

ביג מרכזי קניות בע"מ

אופק דירוג: יציב	דירוג: A1	דירוג סדרות (Issue)
------------------	-----------	---------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של סדרות ג' ו-ד' של חברת חברת ביג מרכזי קניות בע"מ (להלן: "ביג", "החברה"). בדירוג A1 באופק יציב. כמו-כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת בהיקף של עד 150 מיליון ₪ ע.ג..

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 05.05.2014, למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

פירוט האג"ח במחזור של החברה המדורג על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה מקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	הצמדה	ערך בספרים ליום 31.12.13 (מיליוני ₪)	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ג	1106947	29/03/2007	4.85%	מדד	766	2015-2019
אג"ח ד	1118033	21/02/2010	3.77%	מדד	402	2014-2020
סה"כ						1,168

* במהלך חודש יולי 2013 הנפיקה ביג סדרה חדשה - סדרה ה', בהיקף של כ- 170 מיליון ₪, אשר אינה מדורגת על ידי מידרוג ונפרעת בין השנים 2014 - 2022.

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמכים בפעילות בתחום המרכזים המסחריים הפתוחים בישראל, שבה נחשבת החברה כמובילת שוק ובעלת ותק וניסיון רב. הפעילות בישראל כוללת בעלות וניהול של 19 מרכזים מסחריים, המאופיינים בשיעורי תפוסה יציבים וגבוהים, לצד עומסי שכ"ד נמוכים על השוכרים, באופן שמבטיח תזרים מזומנים עקבי מפעילות; החברה שומרת על צמיחה עקבית בפעילות הנתמכת בפיתוח והקמה של מרכזים נוספים בישראל, כמו גם, ברכישת נכסים בארה"ב, היקף הפעילות בארה"ב כוללת 25 מרכזים (בטרם פיצול הנכסי, כפי שיובהר בהמשך). רמת הפעילות הנוכחית המשקפת הון עצמי העולה על 1.7 מיליארד ₪ וסך נכסים (חלקה של חברת ביג) קרוב ל- 5 מיליארד ₪ משקפים פעילות בהיקף בינוני - גבוה ביחס לחברות מובילות בתחום; הפרופיל הפיננסי של החברה ליום 31.12.2013 תואם את רמת הדירוג של החברה ומתבטא ברמת מינוף (באיחוד יחסי) הנמוכה מ- 60% חוב ל-CAP, ויחס כיסוי חוב פיננסי נטו, ל- FFO (ברמת האיחוד היחסי) הנע סביב ה- 20, להערכת מידרוג צפויה שחיקה זמנית ביחסים אלו לאור רכישות של נכסים במהלך השנה הקרובה; גמישותה הפיננסית של החברה הינה מספקת ביחס לצורכי הנזילות ושירות החוב בשנים הקרובות וכוללת נכון ליום 31.12.2013, בין היתר, נזילות של כ- 180 מיליון ₪, נכסים מניבים ללא הלוואה בגינם בהיקף של כ- 880 מיליון ₪ (כאשר לאחר תאריך המאזן היקפם צפוי לעמוד על מעל מיליארד ₪ בעקבות פרעון הלוואות על נכסים ולאחר שעבוד נכסים לטובת סדרת האג"ח החדשה), לחברה אף מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של מעל ל- 270 מיליון ₪ (אשר ברובה תשמש לצורך השקעות ביזום, יתרתה לניצול לצורכי החברה מעבר ליזום תעמוד על כ- 50 מיליון ₪).

החברה מציגה שיעורי עליה מתמשכים ב- NOI מנכסים זהים בישראל וצפויה להראות גידול משמעותי בהיקף ה- NOI בישראל עם סיום הקמת מספר מרכזים נוספים, אשר הבולט שבהם הינו באשדוד.



יצוין, כי בניגוד לרמת מיצובה הגבוהה בתחום בישראל, אין היא נהנית ממעמד זהה בפעילותה בארה"ב לרבות היקף מעורבותה בתפעול של הנכסים.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

המשך צמיחה בפעילות בישראל הן בהיקף הנכסים והן ב-NOI; נכס ביזום באשדוד צפוי לתרום משמעותית ל-NOI

החברה הינה בעלת 19 מרכזים מסחריים בשווי העולה על 3 מיליארד ₪ ומפיקים למעלה מ-200 מיליון ₪ NOI (שניהם חלק ביג). במהלך התקופה שעברה ממועד דוח הדירוג הקודם¹, החברה פתחה קניון חדש בטבריה (דנילופ). סך שטחי המסחר בישראל של נכסי החברה עומדים על כ-260 אלף מ"ר, זאת בהשוואה לכ-230 אלף מ"ר בשנת 2012. בנוסף, החברה בתהליכי פיתוח של שלושה מרכזים נוספים, אשר הבולט מביניהם הינו ביג פאשן אשדוד אשר צפוי להיפתח במהלך שנת 2015 ולהוסיף NOI משמעותי לחברה המוערך בכ-34 מיליון ₪.

נכסי החברה בישראל מאופיינים בפיזור איזורי נרחב ואחוזי התפוסה של הנכסים בישראל הינם יציבים לאורך זמן ועומדים בקירוב על-100% תפוסה. פילוח מועדי סיום השכירויות מצביע על סיום חוזים (ללא אופציות) בשלוש שנים הקרובות של כ-40% מתוך היקף ההכנסות משכירות בישראל, היקף התואם את ממוצע סיום השכירויות בתחום זה. יתרה מכך, היסטוריית הנכסים מעידה, כי הם יציבים לאורך זמן בשיעורי תפוסתם.

החברה הציגה גידול ב-NOI מנכסים זהים (לא כולל נכסים שהתחילו להיבן בשנת 2012) של כ-3% במהלך שנת 2013. עומס דמי השכירות (כולל דמי ניהול) על השוכרים עומד על כ-8% בממוצע מתוך דמי הפידיון, אשר נמוך משמעותית מהעומס המקובל בקניונים ומספק גמישות בהרעה בתנאי השוק. הערכת מידרוג הינה, כי פעילות זו תמשיך להיות יציבה מבחינת נתוני פעילותה ואף תצמח, כך שתמשיך להוות מקור יציב לתזרימי החברה.

3

פעילות בארה"ב - פיצול נכסים בנכסי Kimco, צפי לרכישות עתידיות של נכסים

נכון ל-31.12.2013 מחזיקה החברה באמצעות חברת בת BIG USA (80% חלק ביג) ב-25 מרכזי קניות פתוחים בארה"ב. מרבית הנכסים מוחזקים בשיעור של כ-49.9% על ידי חברת הבת².

לאחרונה הודיעה החברה על פיצול פעילותה עם שותפתה חברת Kimco, ב-15 נכסים. הפיצול יוביל לכך שחלקה של Kimco ב-8 נכסים יועבר במלואו לחברת הבת ואילו ב-7 הנכסים האחרים חלקה של חברת הבת יועבר לידי Kimco. נתוני פרפורמנציה של הפיצול מצביעים על כך שלא יהיה שינוי משמעותי בנתונים הפיננסיים של החברה מפעילות זו.

חלק חברת ביג בפורטפוליו הנכסים בארה"ב (לאחר הפיצול), מצביע על שווי של למעלה מ-428 מיליון דולר ו-NOI של כ-29 מיליון דולר, כאשר שיעור התפוסה הממוצע עומד על כ-92%. פילוח מועדי סיום השכירויות מצביע על סיום חוזים (ללא אופציות) בשלוש שנים הקרובות של כ-30% מתוך היקף ההכנסות ומעיד על יציבות תפעולית יחסית של הנכסים לשנים הקרובות. על אף ששיעור המימון הממוצע (LTV) הינו כ-67%, קיימים מספר נכסים אשר שיעור

¹ דוח פעולת דירוג מחודש יולי 2013.

² כל פעילותה באזור זה נעשית באמצעות חברת הבת.



ההלוואה בגינם הינו גבוה ועומד על למעלה מ- 90% ויתכן, כי החברה תידרש להשקיע הון עצמי במידה ותרצה לשמר את הנכסים. יציין, כי ההלוואות הינן מסוג Non-Recourse שיאפשרו לחברה להחליט על תמיכתה או אי תמיכתה בנכס, ללא השלכות בגין תשלום החוב הפיננסי.

בנוסף, בכוונת החברה להגדיל את פורטפוליו הנכסים במגזר זה, כך שלאחרונה רכשה שני נכסים באטלנטה (90% חלק חברת הבת) בהיקף של כ- 25 מיליון דולר, ב- LTV של כ- 60%, אשר יניבו כ- 2 מיליון דולר NOI שנתי. החברה אף מצויה בתהליכים שונים של רכישת נכסים נוספים. כיום ארה"ב מהווה כ- 16% מה- NAV של החברה. להערכת מידרוג, יתרונותיה הבולטים של החברה בפעילות בשוק בישראל אינם באים לדי ביטוי במלואם בפעילותם בארה"ב. להערכת מידרוג, ככל שהיקף פעילותה יגדל באופן משמעותי, תאלץ החברה להגדיל את רמת שליטתה ופעילותה באזורים אלו על מנת ליצור יתרון תחרותי בשוק זה ועל מנת לשמור על רמת מיצוב, או אף לשפר, את הנכסים הקיימים.

צפי להמשך פיתוח פעילות, בעיקר בחו"ל

פוטנציאל הצמיחה של החברה בישראל הינו מוגבל. לכן, להערכת מידרוג החברה תפנה משאבים לצורך הקמת פעילויות נוספות בחו"ל. בהתאם לכך, לאחרונה הודיעה החברה, כי היא בוחנת רכישת פורטפוליו נכסים (בשותפות) באזור ספרד ופורטוגל. במסגרת הדירוג העתידי ייבחנו מאפייני ההשקעה הכוללים את איכות פורטפוליו נכסים ואופן מימונו והשפעתם על רמת הסיכון הכוללת של החברה, זאת על רקע הפיזור הנוסף שיוצרת החברה בתמהיל נכסיה ומקורותיה.

4

פרופיל פיננסי התואם את רמת הדירוג, צפי לשחיקה זמנית כתוצאה מביצוע רכישות

דוחות החברה ל- 31.12.2013 מצביעים על רמת מינוף נמוכה, כך שהחוב הפיננסי ל- CAP הינו נמוך מ- 50%. אולם יחסים אלו אינם משקפים חלק גדול מפעילות החברה היות ונכסים רבים מצויים תחת חברות המוצגות לפי שווי מאזני בלבד (חברות כלולות). כאשר פותחים פעילות זו ברמת האיחוד היחסי, יחסי איתנות החברה עומדים על כ- 58% חוב ל- CAP (הכולל חלוקת דיבידנד וגיוס נע"מ לאחר תאריך המאזן) ומשקפים יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל- FFO של כ- 20. יחסים אלו תואמים את רמת הדירוג של החברה.

מנתוני פרפורמנץ שערך מידרוג לעסקאות עתידיות של החברה (במסגרת האיחוד היחסי), יחסים אלו, צפויים להישחק, כך שיחס החוב ל- CAP עלול לעלות לכ- 63% ויחסי הכיסוי צפויים לעלות במעט על 20, אולם שחיקה זו, בהתאם לנתוני הפרפורמנץ, צפויה להיות זמנית וזאת עד שנכסיה של החברה יניבו שנה מלאה וחלק הנכסים המצוי בייזום יתחילו בהנבחה. יציין, כי פרפורמנץ זו אינה לוקחת בחשבון רווחים עתידיים שעשויים להיווצר לחברה במהלך תקופת הרכישות.

גמישות ונזילות טובות ביחס לצרכי שירות החוב בשנים הקרובות

נכון ל- 31.12.2013, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ- 1.34 מיליארד \$ ויתרת נזילות של כ- 177 מיליון \$, כאשר לאחר תאריך המאזן הנפיקה החברה נע"מ בהיקף של 100 מיליון \$. לוח הסילוקין של פרעון קרן אג"ח של החברה לשנת 2014 מסתכם לכ- 30 מיליון \$ בלבד. החל משנת 2015 צפויה עלייה בחלות האג"ח השוטפת, והיא צפויה לעמוד על כ- 180 מיליון \$, מדי שנה, בשנים 2015-2019. מלבד יתרות הנזילות והתזרימים השוטפים מפעילות לחברה יכולת לשרת

את האג"ח בזכות גמישות פיננסית הנובעת מהחזקה בנכסים מניבים שאינם משועבדים בהיקף של כ- מיליארד ₪. כמו כן, יש לציין כי לטובת אג"ח ד', אשר היקפו נאמד בכ- 402 מיליון ₪, משועבדים נכסים מניבים בהיקף של כ- 760 מיליון ₪. מידרוג מעריכה את גמישותה הפיננסית של החברה כטובה ביחס לצורכי הנזילות של החברה, בהתחשב בתזרים השוטף של החברה ובגמישותה הטובה לשוק ההון.



ביג - נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2012 IFRS 11*	31.12.2013 IFRS 11*	
240,021	367,539	433,821	240,204	287,302	הכנסות
197,382	282,780	336,482	197,994	214,403	רווח גולמי
447,302	437,171	539,724	405,842	388,491	רווח תפעולי כולל שיעורים
215,428	235,549	281,712	150,848	165,817	EBITDA בניכי שיעורים
28,865	40,863	45,664	39,501	33,856	הוצאות הנה"כ
272,126	95,895	282,255	276,807	302,183	רווח נקי
274,538	194,117	384,041	345,286	177,827	יתרת נזילות (כולל פקדונות)
2,717,562	2,956,550	3,406,918	2,124,861	2,210,830	חוב פיננסי
2,443,024	2,762,433	3,022,877	1,779,575	2,033,003	חוב פיננסי, נטו
4,087,140	4,604,133	5,439,757	4,062,208	4,545,793	CAP
3,812,602	4,410,016	5,055,716	3,716,922	4,367,966	נטו, CAP
1,159,349	1,278,782	1,625,064	1,588,950	1,882,267	הון עצמי זז. מיעוט
4,164,915	4,709,331	5,653,235	4,215,353	4,636,416	סך מאזן
66.5%	64.2%	62.6%	52.3%	48.6%	חוב פיננסי ל- CAP
64.1%	62.6%	59.8%	47.9%	46.5%	חוב פיננסי, נטו ל- CAP, נטו
27.8%	27.2%	28.7%	37.7%	40.6%	הון עצמי זז. מיעוט למאזן
75,657	100,059	134,666	99,557	96,893	FFO לתקופה
35.9	29.5	25.3	21.3	22.8	חוב פיננסי ל- FFO
32.3	27.6	22.4	17.9	21.0	חוב פיננסי, נטו ל- FFO
12.6	12.6	12.1	14.1	13.3	חוב פיננסי ל- EBITDA בניכי שיעורים, במונחים שנתיים
11.3	11.7	10.7	11.8	12.3	חוב פיננסי, נטו ל- EBITDA בניכי שיעורים, במונחים שנתיים

* נתונים אלו הינם לאחר יישום תקן IFRS 11 ועל כן אינם מהווים מספרי השוואה עבור שנים קודמות, יציין כי ה- FFO אינו כולל מלוא פוטנציאל חלוקה תזרימית מחברות בנות וכן פרעון הלוואות בעלים שמחליפות דיבידנד.

אופק הדירוג

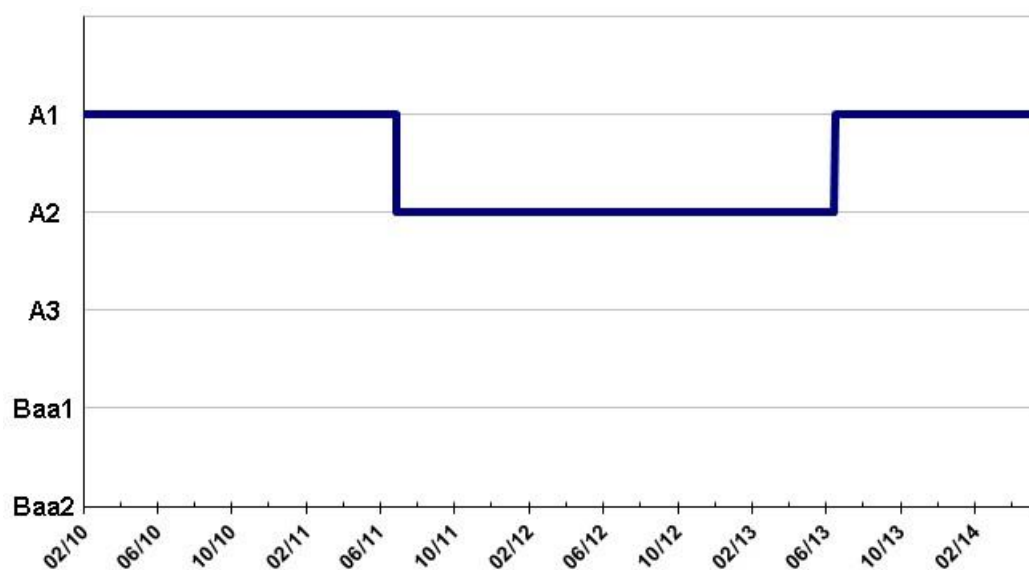
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג, או את אופק הדירוג:

- גידול בתזרים ה- FFO תוך שיפור בנתוני הפעילות של הפורטפוליו בארה"ב
- שיפור יחסי הכיסוי והאיתנות הפיננסית
- גידול במצבת הנכסים הלא משועבדים של החברה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג, או באופק הדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות והגמישות הפיננסית
- גידול מהותי ברמת המינוף של החברה והרעה ביחסי הכיסוי

גרף היסטוריית הדירוג



חברת ביג מרכזי קניות הוקמה והתאגדה בישראל בדצמבר 2004, כחברה פרטית אשר איגדה החזקה במספר נכסים. החברה מתמחה בתפעול, החזקה והשכרה של מרכזי קניות פתוחים הידועים גם כ- "Power Centers", "Outlet", ו- "Retail Boxes", וכן בייזום פרויקטים על ידי רכישה או הקמה. ב- 2006 ביצעה החברה הנפקת מניות והפכה לחברה ציבורית.

בשנת 2010 החלה החברה לפעול בתחום מרכזי הקניות בארה"ב וכיום מהווה זרוע זו נדבך מרכזי בפעילות. בנוסף, לחברה פעילות בהיקף מצומצם גם בסרביה ובהודו.

בעל השליטה בחברה הינו מר יהודה נפתלי המחזיק בכ- 48% ממניות החברה ואף מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה.

בעלי עניין נוספים בחברה הינם מר רוני נפתלי (25% ממניות החברה) ומר איתן בר זאב (7.2%).

דוחות מתודולוגיים:

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

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

[דוח דירוג אחרון](#), מעקב דירוג יולי 2013.

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

תאריך דוח: 14 במאי 2014.

מונחים פיננסיים עיקריים

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 הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * <i>Free Cash Flow (FCF)</i>
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.	

דרגת השקעה	Aaa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאוד.
	A	התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	Baa	התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	Ba	התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	B	התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	Caa	התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	Ca	התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדרגות 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 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") 2014.

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. 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 בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדיון 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.