



כלכלית ירושלים בע"מ

מעקב - מאי 2014

1

מחבר:

בועז בן שטרית - אנליסט
boazb@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)
rang@midroog.co.il

כלכלית ירושלים בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרה (Issue)
------------------	----	--------------------

מידרוג מודיעה על העלאת דירוג, מדירוג A3 לדירוג A2 והותרת אופק דירוג יציב לסדרות אגרות החוב מסדרות ה' - יא' של חברת כלכלית ירושלים בע"מ (להלן: "החברה", "כלכלית ירושלים").

להלן פירוט סדרות האג"ח שבמחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.12.13 מיליוני ₪	יתרת שנות פירעון הקרן
סדרה ד'*	1980119	פבר-04	5.50%	מדד	64.5	2014
סדרה ה'	1980150	מאי-05	4.80%	מדד	331.7	2014 - 2015
סדרה ו'	1980192	ינו-07	5.40%	מדד	897.4	2015 - 2017
סדרה ז'	1980200	נוב-07	5.10%	מדד	220.3	2014 - 2015
סדרה ט'	1980234	אוק-10	5.00%	מדד	200.5	2014 - 2016
סדרה י'	1980317	מאי-12	6.75%	מדד	144.6	2014 - 2023
סדרה יא'	1980341	אוק-13	משתנה	לא צמוד	206.7	2016-2018
סה"כ					2,066	

* לאחר תאריך המאזן פרעה החברה את יתרת אגרות החוב מסדרה ד'
** לאחר תאריך המאזן גייסה החברה אגרות חוב מסדרה יב', שאינן מדורגות ע"י מידרוג, בהיקף של כ-170.6 מ' ₪.

העלאת הדירוג נתמכת, בין היתר, ב: שיפור משמעותי באיתנותה הפיננסית של החברה לאור מאמציה למימוש נכסים והקטנת מינוף (ברמת הסולו המורחב¹ ובכלל הקבוצה) ויצירת נזילות משמעותית לצורך עמידה בלוח הסילוקין. יצוין, כי מגמה זו אף אמורה להמשיך, אולם בקצב נמוך מאשר בעבר; דירוג החברה אף נתמך בהתחזקות הפרופיל הפיננסי של החברות הבנות, הכוללות את מבני תעשייה, דרבן (שתייהן מדורגות A2 באופק יציב) ומירלנד (מדורגת Baa1 יציב) אשר, בהתאם לאסטרטגיה שהותוותה בקבוצה, פעלו להורדת המינוף ויצירת מקורות נזילות; דירוג החברה אף נתמך בהיקף פעילותה הנרחב, ברמת הסולו המורחב של החברה, אשר הולם את רמת הדירוג. פעילות זו כוללת החזקה ישירה בפורטפוליו נכסים בשווי של מעל ל-3.6 מיליארד ₪, הצפוי להניב תזרים NOI שנתי בסך של כ-250 מיליון ₪ וכן את החזקה בחברות בנות ובכללן מבני תעשייה, דרבן ומירלנד, הצפויות לחלק דיבידנד אשר חלק החברה בו מסתכם לכ-135 מ' ₪ בשנה מייצגת. לחברה פיזור נאות של הכנסותיה, כאשר לשנת 2014 כ-25% מההכנסות הצפויות הינן בגין נכסי נדל"ן בישראל, 25% צפוי מנכסים בצרפת, 11% בקנדה, 6% מנכסים בגרמניה וכ-19% וכ-14% מדיבידנד צפוי ממבני תעשייה ודרבן; יחסי הכיסוי של החברה ברמת הסולו המורחב, המורכבים מהתזרים השוטף של הנכסים המוחזקים ישירות על ידי החברה וכן דיבידנדים מהחברות הבנות (מבני תעשייה, דרבן, מירלנד) משקפים, לשנת 2013, יחס כיסוי נטו התואם את רמת הדירוג, וככל שרמת המינוף תפחת, בהתאם לתחזיות החברה, אף צפוי להשתפר כך שיהיה בולט לטובה ביחס לרמת הדירוג; גמישות פיננסית טובה, ההולמת את רמת הדירוג ונאמדת בכ-2 מיליארד ₪. עיקר הגמישות נובעת מהחזקה במניות לא משועבדות של חברות הבנות ונכסי נדל"ן בחו"ל שאינם

¹ חברות הבנות מבני תעשייה, דרבן ומירלנד מוצגות כחברות כלולות



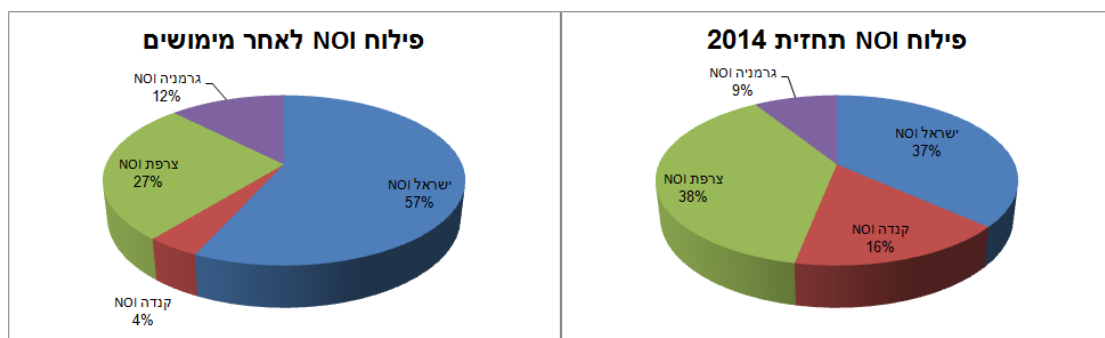
משועבדים. כמו-כן, לחברה ליום המאזן נזילות סבירה, העומדת על כ- 250 מיליון ש"ח, שהשתפרה לאחר תאריך המאזן בשל מימוש מניות מבני תעשייה והנפקת אגרות חוב (כך שנכון ליום זה לחברה אמצעים נזילים של למעלה מ-500 מ' ש"ח) וכן לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות של כ-260 מ' ש"ח.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

החברה מחזיקה באופן ישיר בפעילות נדל"נית בהיקף משמעותי, בארץ ובחו"ל, צפי להמשך מימוש נכסים בשנה הקרובה

מלבד היותה חברת החזקות, מחזיקה כלכלית ירושלים גם בפעילות נדל"ן ישירה בהיקף משמעותי. במהלך השנתיים האחרונות פועלת החברה (כמו גם חברות הבת מבני תעשייה ודרבן) להקטנת רמות המינוף, בעיקר בדרך של מימוש נכסים. בשנה 2013 החברה הקטינה את מצבת הנכסים, שהוחזקו ישירות על ידה, בשווי כולל של כ-2.5 מיליארד ש"ח, ובשנת 2012 מימשה החברה נכסים בשווי של כ-0.7 מיליארד ש"ח. תהליכים אלו אפשרו לחברה להקטין את החוב כנגד הנכסים, במאזניה, ולייצר תזרים פנוי משמעותי (כ-767 מ' ש"ח) לצורך פירעון אגרות חוב, הקטנת הלואאות אחרות ויצירת נזילות. נכון למועד הדוח, מחזיקה החברה באופן ישיר בפורטפוליו הכולל עשרות נכסים מניבים, בשווי כולל העולה על 3.6 מיליארד ש"ח (כ-43% בישראל והיתר בחו"ל). להערכת מידרוג, היקף תזרים ה-NOI השנתי הצפוי מפעילות הנדל"ן עומד על כ-250 מיליון ש"ח, ונובע בעיקר מהפעילות בצרפת (38% מה-NOI הכולל), ישראל (37%), קנדה (16%) וגרמניה (9%).

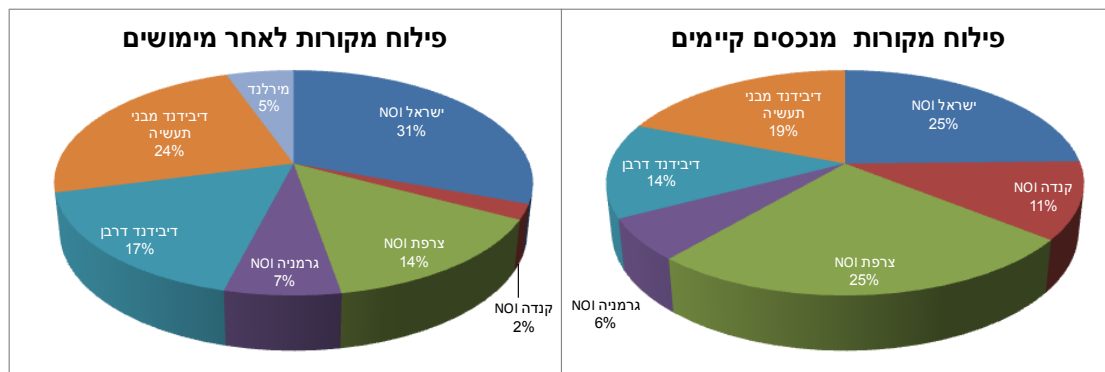
החברה צופה כי היא תמשיך לממש נכסים בחו"ל, בטווח השנתיים הקרובות, בהיקף של כ-1.35 מיליארד ש"ח בצרפת, גרמניה וקנדה. לאחר השלמת כלל תוכנית המימושים, החברה צפויה להיוותר עם פעילות זניחה בקנדה ועיקר פעילותה הנדל"נית תתרכז בישראל (כ-57% מה-NOI וכ-68% משווי הנכסים שיוותרו). מידרוג מעריכה כי לאחר השלמת המימושים האמורים, היקף ה-NOI של החברה יעמוד על כ-160 מ' ש"ח. יודגש עם זאת, כי בהתחשב באחזקותיה הישירות בנכסי נדל"ן ואחזקותיה בחברות הבת, היקף פעילות הנדל"ן של החברה יוותר טוב לרמת הדירוג, גם לאחר השלמת תוכנית המימושים.



שיפור בפרופיל הפיננסי של החברות הבנות מבני תעשיה, דרבן ומירלנד

בדומה לחברה, גם מבני תעשיה (מוחזקת בכ-78% ע"י החברה) ודרבן (מוחזקת 100% ע"י החברה) פעלו בשנתיים האחרונות באסטרטגיית מימושים אגרסיבית, אשר כללה מימושים במאות מיליוני ש"ח. לאור העובדה, כי תשלומי הדיבידנד ממבני תעשיה ומדרבן (ע"פ תחזיות החברה, חלקה בדיבידנד צפוי להסתכם בשנת 2014 בכ-120 מיליון ש"ח) מהווים מקור תזרים משמעותי לחברה, מידרוג רואה את השיפור במצב הנזילות והגמישות הפיננסית של החברות הבנות כגורם חשוב התומך בדירוג. נציין, כי באחרונה חברת מבני תעשיה ביצעה החלפות בין סדרות אג"ח, כך שחל שיפור משמעותי בפריסת עומס הפירעונות שלה. כמו-כן, נציין לחיוב כי חברת דרבן נמצאת בשלבי סיום הקמתם של שני נכסים משמעותיים בישראל, אשר צפויים להימסר עוד השנה לשוכרים וחברת מירלנד מציגה התפתחויות חיוביות עם השקרתם של שטחי מסחר חדשים והתקדמות חיובית בתחום הייזום למגורים². בהתאם לתחזיות, חברת מירלנד צפויה לחלק דיבידנד לראשונה בשנת 2015.

להלן פילוח המקורות השוטפים של החברה, מימין-בהתאם למצבת הנכסים כיום, משמאל - לאחר השלמת תוכנית המימושים וצפי חלוקת דיבידנד ממירלנד:



שיפור משמעותי ביחסי האיתנות ויחסי הכיסוי ברמת הסולו המורחב וצפי להמשך מגמת השיפור לאור תוכניות מימוש הנכסים של החברה ויישום אסטרטגיה להקטנת המינוף

כאמור, בשל מימוש נכסים אינטנסיבי שארע בשנה החולפת, חל שיפור משמעותי ביחסי האיתנות של החברה, כך שיחס חוב נטו ל-CAP נטו עמד ליום ה-31.12.2013 על כ-56.8% לעומת 66.6% בשנת 2012 ויחס הון עצמי למאזן בנטרול פיקדון ז"א עמד על כ-38.3% לעומת 29% בתקופה המקבילה אשתקד (ברמת הסולו מורחב). מידרוג מציינת לחיוב את היחסים הפיננסיים שמציגה החברה. תזרים ה-FFO של החברה עמד על כ-150 מ' ש"ח בשנת 2013 ומשקף יחס כיסוי חוב/חוב נטו, של כ-28 וכ-25.9, בהתאמה, יחסים אילו תומכים בדירוג החברה וצפויים להמשיך ולהשתפר עם המשך יישום תוכנית המימושים, חרף הקיטון הצפוי בהכנסות, לאור מימוש נכסים מניבים משמעותיים.

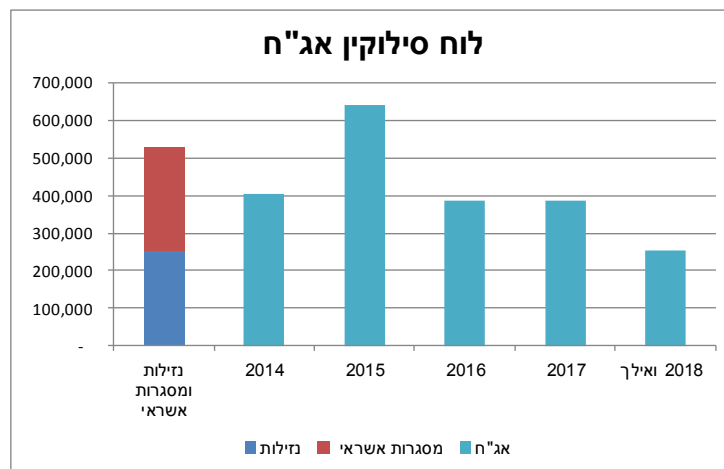
² נציין כי, בהתאם למתודולוגיית מידרוג, לא קיים קשר ישיר בין דירוג החברות בקבוצה. להרחבת שיקולי הדירוג של חברות מבני תעשיה, דרבן ומירלנד הינכם מופנים לדוחות הדירוג המפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

גמישותה הפיננסית של החברה סבירה ביחס לצורכי שירות החוב; נזילות החברה השתפרה לאחר תאריך המאזן בשל מכירת מניות מבני תעשייה וגיוס אג"ח

ליום ה-31.12.2013, מחזיקה החברה ברמת הסולו המורחב בנכסים בלתי משועבדים בהיקף של כ- 2.4 מיליארד ₪. היקף זה של נכסים בלתי משועבדים הינו פי 1.25 ביחס להיקף חוב האג"ח שאיננו מובטח (לתאריך הנ"ל, לטובת סדרה י' רשום שעבוד על מניות דרבן ביחס של כ-1.46). בנוסף, לתאריך המאזן, לחברה יתרת מזומן ברמת הסולו המורחב של כ-252 מ' ₪, כך שיחס הנכסים הלא משועבדים לאג"ח לא מובטח, בנטרול מזומן, עמד על כ-1.44.

נציין, כי לאחר תאריך המאזן החברה מכרה מניות מבני תעשייה בשווי של כ-126 מ' ₪ וגייסה אג"ח מסדרה יב' בשווי של כ-171 מ' ₪ (מנגד, פרעה החברה אג"ח מסדרה ד' בשווי 51.6 מ' ₪), כך שנכון ליום זה, לחברה אמצעים נזילים של למעלה מ-500 מ' ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בשווי של כ-260 מ' ₪. עומס הפירעונות האג"ח לשנתיים הקרובות עומד על כ-400 מ' ₪ בשנת 2014 (מתוכם נפרעו כ-51.5 מ' ₪) וכ-645 מ' ₪ לשנת 2015. מידרוג מעריכה כי, רמת הגמישות והנזילות של החברה הינה טובה ביחס לעומס הפירעונות. בנוסף, תוכנית מימוש הנכסים של החברה לשנים אלו צפויה ליצור לה מקורות תזרימיים של כ-350 מ' ₪. לאור זאת, מעריכה מידרוג כי לחברה מקורות מספיקים לעמידה בצורכי שירות החוב בטווח הקצר.

לוח סילוקין של אגרות החוב ליום ה-31.12.2013 באלפי ₪³:



³ הנזילות ומסגרות האשראי הינן ברמת הסולו של החברה.

כלכלית ירושלים - סולו מורחב⁴ - יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	אלפי ₪
842,973	817,187	660,290	הכנסות
482,846	442,454	336,718	רווח גולמי
414,445	375,095	285,710	EBITDA בנטרול שערכים
253,094	-82,882	9,073	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
508,494	-167,543	64,939	רווח נקי
308,963	210,281	315,027	יתרות נזילות
7,336,754	6,416,771	4,180,733	חוב פיננסי*
7,027,791	6,206,491	3,865,706	חוב פיננסי נטו*
10,859,272	9,536,033	7,127,138	*CAP
10,550,309	9,325,753	6,812,111	CAP נטו*
3,052,262	2,961,420	2,798,227	הון עצמי וזכויות מיעוט
11,191,141	10,229,389	7,310,657	סך מאזן*
67.6%	67.3%	58.7%	חוב ל-CAP*
66.6%	66.6%	56.7%	חוב נטו ל-CAP נטו*
27.3%	29.0%	38.3%	הון עצמי למאזן*
273,530	172,644	149,980	**FFO
26.8	37.2	27.9	חוב* ל- FFO בגילום שנתי
25.7	35.9	25.8	חוב נטו* ל- FFO בגילום שנתי

* בנטרול פיקדון לז"א המשועבד לטובת הלוואה

** ה- FFO חושב לפי EBITDA בנטרול שערכים, בניכוי תשלומי ריבית ומסים ובתוספת דיבידנדים שהתקבלו ממבני תעשייה ודרבן. יש לציין כי בשנת 2011 חברת מבני תעשייה חילקה דיבידנד חריג שאיננו מייצג, ועל כן נתוני שנה זו מוטעים לטובה.

⁴ מבני תעשייה, דרבן ומירלנד מוצגות כחברות כלולות

אופק הדירוג

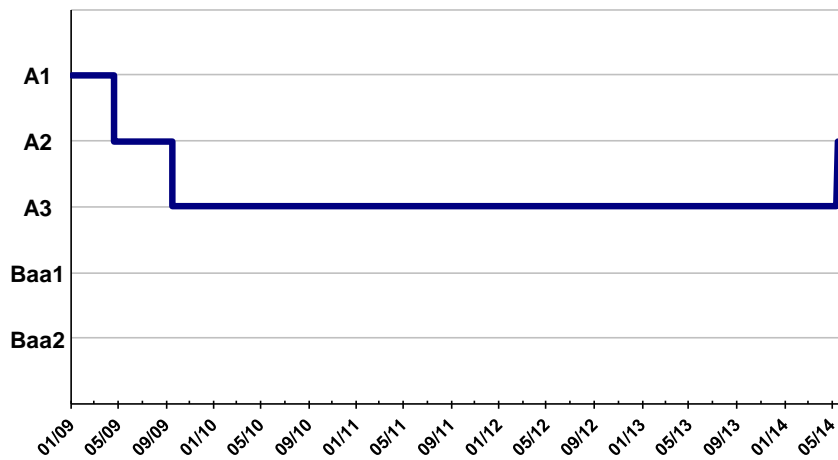
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- שיפור משמעותי בתזרים המזומנים מפעילות וביחסי כיסוי החוב
- שיפור בפרופיל הפיננסי של החברות הבנות העיקריות לאורך זמן

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- הרעה בחברות הבנות שתגדיל את רמת הסיכון שלהן או תפגע ביכולתן לחלוקת דיבידנד
- הידרדרות בפרופיל הפיננסי של החברה, בין היתר, באמצעות הגדלת החוב וחלוקת דיבידנד אגרסיבית לבעלי המניות

היסטוריית הדירוג



אודות החברה

כלכלית ירושלים פועלת בעצמה ובאמצעות החזקה בחברות בנות בייזום, רכישה והקמת מבנים והשכרתם לתעשייה, מלאכה, היי טק, משרדים ומסחר ברחבי הארץ ובחו"ל, וכן ברכישת קרקעות לטובת פיתוח פרויקטים משולבים בתחומי מגורים, מלונאות ומסחר בחו"ל.

החזקות החברה בחברות בנות כוללות החזקה מלאה בחברת דרבן, הפועלת בעיקר בישראל, גרמניה וקנדה, החזקה בשיעור של כ- 78.2% בחברת מבני תעשייה הפועלת, בין היתר, בישראל, בקנדה, גרמניה, ארה"ב ובשווייץ, החזקה בשיעור של כ- 30.5% בחברת מירלנד, הפועלת ברוסיה, וכן החזקה בחברות נוספות הפועלות, בין היתר, במדינות מזרח אירופה. בעל השליטה בחברה הינו מר אליעזר פישמן, אשר מחזיק בכ- 80% מהחברה, הן באופן ישיר והן באופן עקיף - באמצעות חברת טיאלסי ומבני תעשייה (החזקה צולבת). למר פישמן החזקות בחברות נוספות, הפועלות בתחומי הנדל"ן בארץ ובחו"ל וכן בחברות הפועלות בתחומי התקשורת והקמעונאות.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

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

מועד פרסום הדוח האחרון: 24.02.2013

מועד פרסום הדוח: 21.5.2014

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 ופקדונות לז"א.	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 הוניות - 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 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 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.