



כלכלית ירושלים בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - אוקטובר 2010

1

מחבר:

נדב גורן, אנליסט
nadavg@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

אביטל בר דיין, סמונכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

כלכלית ירושלים בע"מ

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

מידרוג מודיעה על הוצאת חברת כלכלית ירושלים בע"מ (להלן: "כלכלית" ו/או "החברה") מרשימת מעקב, ומאשרת מחדש דירוג A3 באופק שלילי, לסדרות האג"ח שבמחזור. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס חוב אג"ח, בהיקף של עד 500 מיליון ₪ ע.ג., כלהלן: הרחבת סדרה ו', בהיקף של עד 250 מיליון ₪ ע.ג., אשר יונפקו בדרך של אופציות להמרה לאג"ח, והנפקת סדרת אג"ח חדשה - אג"ח ט', בהיקף של עד 250 מיליון ₪ ע.ג., מתוכם כ- 150 מיליון ₪ ע.ג. יונפקו בדרך של אופציות להמרה לאג"ח. הסדרה החדשה (אג"ח ט') תהיה צמודת מדד ותיפרע ב- 5 תשלומים שווים בשנים 2013-2017. תמורת הגיוס תשמש בעיקרה למיחזור חובות והיתרה תשמש לפעילות השוטפת של החברה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 25.10.2010. 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.

להלן פירוט סדרות האג"ח שבמחזור*:

שנת פירעון הקרן	יתרה לתאריך 30.06.2010 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית שנתית נקובה	יתרת ע.ג. באלפי ₪ לתאריך 30.06.2010	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרה
2008 - 2014	141	מדד	4.50%	134	05/03/2004	לא סחיר	סדרה ג' **
2008 - 2014	308,453	מדד	5.50%	269,734	05/03/2004	1980119	סדרה ד'
2010 - 2015	730,962	מדד	4.75%	646,401	29/05/2005	1980150	סדרה ה'
2015 - 2017	504,615	מדד	5.35%	452,072	15/05/2007	1980192	סדרה ו'
2010 - 2015	272,785	מדד	5.10%	250,530	28/12/2007	1980200	סדרה ז'
2010 - 2012	433,423	לא צמוד	7.50%	433,177	28/12/2007	1980218	סדרה ח'

סה"כ 2,250,381

* לא כולל אג"ח בהיקף של כ- 157 מיליון ₪ ע.ג. אשר הוחזקו ע"י חברות בנות של החברה ליום 30.6.2010 ** אג"ח להמרה

נתוני החברה מראים יציבות בפעילות הנדל"ן הישירה של החברה ברמת הסולו המורחב¹ (להלן: "פעילות החברה", "החברה"), הכוללת החזקה במספר רב של נכסים מניבים, המושכרים בשיעורי תפוסה גבוהים ובעלי פריסה גיאוגרפית רחבה, בין היתר, בישראל, צרפת, שווייץ, קנדה וגרמניה.

חלק משמעותי מהגמישות הפיננסית של החברה מבוסס על החזקה במניות לא משועבדות, אשר שווין תנודתי - בהתאם לשווקי ההון, והיתרה - בנכסים לא משועבדים, בעיקר בצרפת. ההיקף הכולל של שווי נכסים אלו, נכון ליום 30.06.2010, עומד על כ- 900 מיליון ₪. יחד עם זאת, יכולת הפקת התזרים מנכסים אלו הינה מוגבלת, בהתאם לאופיים ומיקומם של הנכסים. לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בהיקף העומד, נכון ליום 30.6.2010, על כ- 400 מיליון ש"ח (כ- 620 מיליון ש"ח, נכון למועד הדוח). רמת הגמישות פיננסית והנזילות הינה מספקת להיקף חלויות החוב לטווח הקצר.

השלמת עסקת דרבן, במסגרתה תהפך חברת דרבן לחברה בת בהחזקה מלאה של החברה, תתרום לשינוי חיובי בפרופיל הפיננסי של החברה. צפוי שיפור בגמישות הפיננסית, עם החזקה במניות דרבן כנכס לא משועבד בעל שווי

¹ הפעילות הכוללת של החברה, בנטרול מבני תעשייה, מירלנד, סוויטלנד ומונדון המוצגות כחברות כלולות.



שוק משמעותי, העולה על 1 מיליארד ש. בנוסף, מתווסף מקור תזרימי שוטף לחברה, במידה ודרבן תפעל לחלוקת דיבידנד לבעלי המניות. להערכת מידרוג, פוטנציאל הדיבידנד עומד על היקף שנתי של 50-70 מיליון ש. מידי שנה הוא מצטרף לתקבולי הדיבידנד מההחזקה במבני תעשיה, העומד על סך של כ- 70 מיליון ש (חלקה של החברה). רמת יחסי הכיסוי והאיתנות הצפויים לאחר השלמת העסקה, ימצבו את החברה ברמת הדירוג הנוכחית.

הותרת אופק הדירוג שלילי, משקפת את העובדה שטרם הושלמה עסקת דרבן ומכך שהשלמתה עדיין אינה ודאית. אי השלמת עסקת דרבן תביא לבחינה מחדש של דירוג האג"ח ואף עלולה להוביל להשלכות שליליות ביחס לרמת הדירוג הנוכחית של החברה.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

החברה רושמת יציבות בפעילותה הישירה בתחום הנדל"ן המניב; עם זאת, פעילות זו מניבה תזרים שיורי נמוך ביחס להיקף הפעילות הכולל

פעילות הנדל"ן הישירה של החברה, אשר מניבה לחברה תזרים NOI שנתי הנאמד, להערכת מידרוג, בכ- 420-430 מיליון ש, כוללת בעיקרה החזקה בתיקי נכסים בצרפת (45% מתזרים ה- NOI), ישראל (19%), שוויץ (15%), קנדה (13%) וגרמניה (7%). על אף הפחתות שווי משמעותיות שבוצעו ביחס לנכסי החברה בשנים האחרונות, נרשמים בנכסים שיעורי תפוסה גבוהים ויציבים, העולים בד"כ על 90%, המסייעים לחברה לרשום תזרים יציב מפעילות זו. החברה אף הצליחה לבצע, בעיתות המשבר, מיחזורי חוב בהיקפים משמעותיים בנכסי החברה ובכך שמרה על יציבות פעילותה. עם זאת, מכיוון שחלק ניכר מפעילות החברה (ובהתאם לכך, גם חלק ניכר מהחוב) כולל החזקה במניות של חברות בנות, ובעיקר בחברות מבני תעשיה ומירלנד, התזרים השיורי שמניבה פעילות הנדל"ן הישירה של החברה הינו נמוך ביחס לכלל הוצאות הריבית והוצאות המטה, כאשר יתרת מקורות התזרים של החברה נובעת מדיבידנד שנתי מחברת מבני תעשייה ותקבולי ריבית (בין היתר, מפיקדונות לז"א).

החברה מייצרת תזרים שיורי נמוך ביחס לחלויות האג"ח הצפויות לה בשנים הבאות; השלמת עסקת דרבן תביא לשיפור משמעותי בהיקף התזרים השיורי מפעילות ובגמישות הפיננסית

נכון ליום 30.6.2010, עומד היקף חובות החברה (ברוטו) ברמת הסולו המורחב על כ- 8.1 מיליארד ש. חוב זה כולל חוב אג"ח בסך כ- 2.3 מיליארד ש, הלוואות בנקאיות מסוג Non Recourse בסך של כ- 3.5 מיליארד ש - במסגרת תיק נכסי החברה בחו"ל המשועבדים לטובתן, והלוואות בנקאיות אחרות (הכוללות מסגרות אשראי מתחדשות והלוואות לז"א), שלהבטחתן משעבדת החברה נכסי נדל"ן בישראל, פיקדונות לז"א ומניות של חברות בנות. שירותי הלוואות בתיק הנכסים בחו"ל נעשה מתוך תזרים המזומנים שמייצרים הנכסים המניבים, ומסגרות האשראי מתחדשות באופן שוטף ואף נפרעות בחלקן מתוך כספי פיקדונות משועבדים. לפיכך, עיקר החוב שעל החברה לשרת ברמת התאגיד נובע מחלויות אג"ח שוטפות, אשר צפויות לעמוד בשנים הבאות על כ- 400-500 מיליון ש בשנה. חוב זה יפרע בחלקו מתוך התזרים השיורי של החברה ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות, כפי שיפורט להלן.



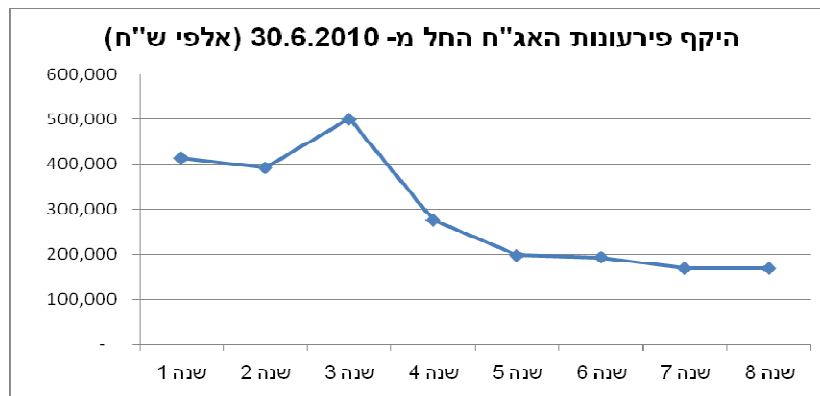
מידרוג

החברה מייצרת מפעילות הסולו תזרים שיורי (לאחר שירות קרן בגין ההלוואות שנלקחו למימון ההשקעה בנכסים בחו"ל) של כ- 20-30 מיליון ₪ ובנוסף -מקבלת תשלום דיבידנד שנתי, בהיקף של כ- 70 מיליון ₪, מהחברה הבת מבני תעשייה, המוביל ליחסי כיסוי נטו של כ- 2.40². לפיכך, במצב הנוכחי יכולת החברה לשרת את החוב בשנים הקרובות ממקורותיה הפנימיים הינה מוגבלת ועומדת על כ- 20% בלבד מהיקף הפירעון השנתי הצפוי. השלמת עסקת דרבן תתרום למקור תזרימי נוסף בדמות תקבולי דיבידנד מדרבן, כך שיכולת שירות החוב ממקורות פנימיים תשתפר וצפויה לעמוד על כ- 35% מהפירעון השנתי. בגישה זו יחסי כיסוי החוב צפויים לעמוד על כ- 2.5.

יחס כיסוי חוב ל- FFO ברמת הסולו המורחב (כולל ההלוואות שנלקחו למימון ההשקעה בנכסים בחו"ל), אשר עומד כיום על כ- 50, ישתפר אף הוא לאחר עסקת דרבן ויעמוד על כ- 36.

לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות אשר עומדות, נכון ליום 30.6.2010, על כ- 400 מיליון ₪ (נכון למועד הדוח, על כ- 620 מיליון ₪). רמת התזרים הקיימת וכן יתרת המסגרות הבלתי מנוצלות הינה ברמה מספקת לשירות החוב בטווח הקצר.

בנוסף, לחברה היקף נכסים בלתי משועבדים, בעיקר נכסי נדל"ן מניב בישראל ובחו"ל, בשווי של כ- 450 מיליון ₪ ומניות מירלנד ומבני תעשייה, בשווי של כ- 430 מיליון ₪ (הכולל עודף בטוחות מניות מבני תעשייה, מעבר לניצול קווי האשראי הקיימים לחברה). השלמת עסקת דרבן תביא לשיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה, אשר תחזיק במניות בלתי משועבדות של דרבן בשווי בספרים של למעלה ממיליארד ₪.



על אף שיפור מסוים ביחסי האיתנות של החברה, יחסים אלו אינם בולטים לטובה לרמת הדירוג הנוכחית
לאחר שבשנים 2008-2009 חלה שחיקה ביחסי האיתנות של החברה, בעיקר כתוצאה משיעורכים שליליים של נדל"ן להשקעה בהיקפים גבוהים, אשר הסתכמו בשנים אלו בקרוב ל- 850 מיליון ש"ח, והפסדים בגין חברות בנות, חל שיפור מסוים ביחסי האיתנות של החברה במחצית הראשונה של שנת 2010. שיפור זה הושג בעיקר כתוצאה מפירעון הלוואות וירידה בחוב הפיננסי הכולל. עם זאת, רמת המינוף של החברה נותרה גבוהה ביחס לרמת הדירוג הנוכחית, הן ביחס הון עצמי למאזן והן ביחס חוב ל- Cap (שני היחסים הינם בנטרול פיקדון משועבד לז"א) אשר עמדו, נכון ליום 30.6.2010,

² חוב פיננסי ברמת התאגיד בישראל, בנטרול פיקדון משועבד, כנגד תזרים שיורי מנכסים, לרבות דיבידנדים מהחזקות ו בניכוי אמורטיזציה של הלוואות בחו"ל.



מידרוג

על כ- 18.7% ו- 75.3%, בהתאמה. השלמת עסקת דרבן תביא לגידול של למעלה ממילארד ש"ח בהון העצמי של החברה ולשיפור ביחסי האיתנות ברמת הסולו המורחב (המציג את דרבן כחברה כלולה), באופן שיתאם את הדירוג הנוכחי.

חברת כלכלית ירושלים (סולו מורחב³) - יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.06.2010	פרופורמה ל- 30.6.2010 כולל דרבן חברה כלולה	
788,719	795,026	817,360	386,287		הכנסות
518,260	117,491	-69,697	225,136		רווח תפעולי (כולל שערוכים)
410,581	433,935	456,968	212,448		EBITDA בנטרול שערוכים
360,431	-422,956	2,735	41,341		חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
256,374	-730,753	-158,160	65,887		רווח נקי
631,344	205,153	413,232	402,309	402,309	יתרות נזילות
7,760,762	7,586,846	7,639,491	7,032,506	7,032,506	חוב פיננסי*
7,129,418	7,381,693	7,226,259	6,630,197	6,630,197	חוב פיננסי נטו*
11,533,094	10,195,486	9,958,852	9,365,441	10,394,431	*CAP
10,901,750	9,990,333	9,545,620	8,963,132	9,992,122	*CAP נטו*
2,925,490	1,919,024	1,777,459	1,817,624	2,846,614	הון עצמי וזכויות מיעוט
11,843,978	10,497,933	10,294,047	9,694,696	10,723,686	סך מאזן*
67.3%	74.4%	76.7%	75.1%	67.7%	חוב ל-CAP*
65.4%	73.9%	75.7%	74.0%	66.4%	חוב נטו ל-CAP נטו*
24.7%	18.3%	17.3%	18.7%	26.5%	הון עצמי למאזן*

* בנטרול פיקדון לז"א המשועבד לטובת הלוואה

³ בנטרול חברת מבני תעשייה המוצגת כחברה כלולה

אופק הדירוג

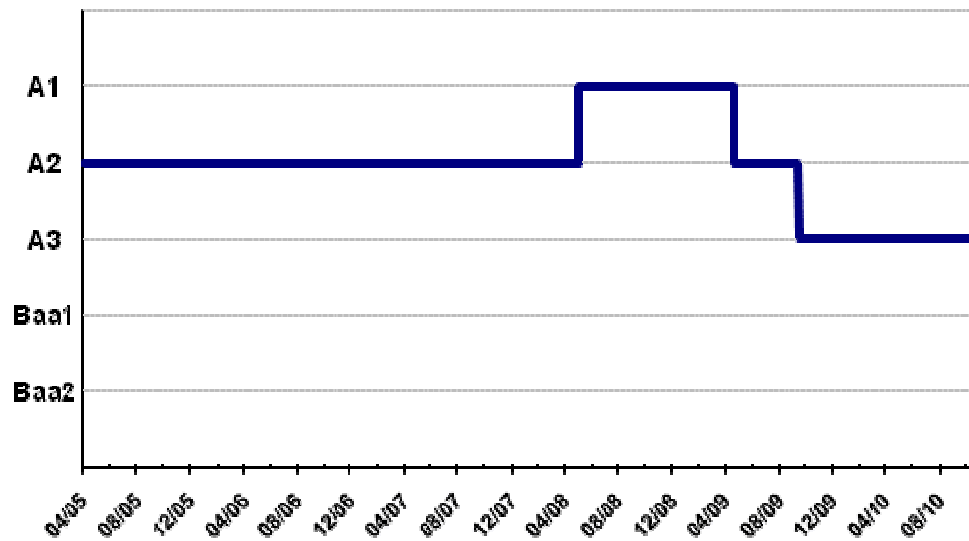
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- הגדלת נזילות באופן משמעותי אל מול צרכי שירות החוב (עומס החוב)
- הקטנת שיעור המינוף באופן משמעותי ושיפור הגמישות הפיננסית

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- אי השלמת עסקת דרבן
- קיטון ביכולת חברות מוחזקות לייצר דיבידנדים
- הידרדרות בפרופיל הפיננסי של כלכלית, בין היתר, באמצעות הגדלת החוב וחלוקת דיבידנד מהחברה 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 ובחול, וכן ברכישת קרקעות לטובת פיתוח פרויקטים משולבים בתחומי מגורים, מלונאות ומסחר בחול.

החזקות החברה בחברות בנות כוללות החזקה בשיעור של כ- 71% בחברת מבני תעשייה הפועלת, בין היתר, בישראל, בקנדה ובשוויץ, החזקה בשיעור של כ- 29% בחברת מירלנד, הפועלת ברוסיה, וכן החזקה בחברות נוספות הפועלות, בין היתר, במדינות מזרח אירופה ובהודו. בעל השליטה בחברה הינו מר אליעזר פישמן, אשר מחזיק בכ- 72% מחברה, הן באופן ישיר והן באופן עקיף - באמצעות חברה טיאלסי. למר פישמן החזקות בחברות נוספות, הפועלות בתחומי הנדל"ן בארץ ובחול וכן בחברות הפועלות בתחומי התקשורת והקמעונאות.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

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

מושגי יסוד

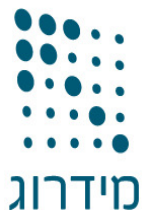
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות <i>Cash Interest</i>
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא 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 בציד, 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	Aaa	התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות 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 מאוד.
	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.



דו"ח מספר: CRK111010500M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739

טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, www.midroog.co.il

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

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 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 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.