



# דרבן השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג אוקטובר 2010

1

מחבר:

נדב גורן, אנליסט  
[nadavg@midroog.co.il](mailto:nadavg@midroog.co.il)

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש תחום נדל"ן  
[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה  
[bardayan@midroog.co.il](mailto:bardayan@midroog.co.il)

## דרבן השקעות בע"מ

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

מידרוג מודיעה על הוצאתה של חברת דרבן השקעות בע"מ (להלן: "דרבן" ו/או "החברה") מרשימת מעקב, ומאשרת מחדש דירוג A2 תוך שינוי אופק הדירוג מיציב לשלילי לסדרות האג"ח שבמחזור. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה לגיוס אג"ח בסך של עד 200 מיליון ₪ ע.ג., באמצעות הרחבת סדרות האג"ח הקיימות ד', ה' ו- ח'. תמורת ההנפקה תשמש את החברה לפעילותה השוטפת.

**דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 11.10.2010. 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.**

### סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו\*:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ע.ג ליום 30.6.10 (אלפי ₪)	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת אג"ח בספרים ליום 30.6.10 (אלפי ₪)**	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ג'	4110060	30.5.2004	266,482	6%	מדד	306,920	2011-2013
אג"ח ד'	4110094	27.5.2007	300,000	5%	מדד	175,486***	2014-2021
אג"ח ה'	4110102	27.5.2007	100,000	5.90%	לא צמוד	105,803	2011-2015
אג"ח ז'	4110128	28.5.2008	210,718	5.90%	מדד	225,754	2011-2014
אג"ח ח'	4110151	24.11.2009	106,022	6.50%	מדד	107,285	2012-2016
<b>סה"כ</b>			<b>983,222</b>			<b>921,248</b>	

\* לא כולל גיוס אג"ח בהיקף של כ- 250 מיליון ₪, שבוצע במהלך יולי 2010 \*\* כולל ריבית שנצברה \*\*\* בנטרול כ- 149 מיליון ₪ ע.ג. אג"ח ד', המוחזקות ע"י חברות בנות של החברה

**אישור מחדש של דירוג הסדרות נתמך**, בין היתר, לאור היציבות שרושמת החברה בפעילותה, הן ביחס לשיעורי התפוסה בנכסיה בארץ ובחול"ל והן ביחס לתזרים הנובע מפעילות (FFO); יחסי האיתנות של החברה תואמים את רמת דירוגה ורמת מינוף נמוכה על הנכסים מעניקה לחברה גמישות בביצוע מימון מחדש על חובתיה;

**שינוי האופק מיציב לשלילי נובע** מהערכת מידרוג לגבי ההשלכות האפשריות על החברה ביחס לשינוי המבני הצפוי, במסגרתו תהפך החברה לחברה בת בהחזקה מלאה של חברת כלכלית ירושלים (להלן: "כלכלית"). היקף החלויות השוטפות של האג"ח החל על כלכלית בשנים הקרובות הינו משמעותי ביחס לתזרים המזומנים אותו היא מייצרת ובהתאם לכך - חשופה כלכלית ליכולת מיחזור חובותיה ויצירת תזרים עודף מנכסיה, באמצעות קבלת הלוואות ו/או מכירת נכסים. במצב זה, המעבר של דרבן לבעלותה המלאה של כלכלית צפוי לחזק את הפרופיל הפיננסי של כלכלית בכך שישפר את תזרים המזומנים שלה ויגדיל את גמישותה הפיננסית. מנגד, דרבן עלולה להידרש לחלוקת דיבידנדים בהיקפים גבוהים ביחס להיקף פעילותה, וזאת לאחר שלא נדרשה לחלק דיבידנדים בשנים האחרונות. הדרישה לחלוקת דיבידנדים בהיקפים גבוהים תגבר במידה וכלכלית תגייס הלוואות כנגד שיעבוד מניות החברה, אשר לא תשמשנה לפירעון חובות אלא להרחבת פעילות. לשינוי המבני עשויות להיות השלכות גם בכל הקשור לאסטרטגיית החברה - הן ביחס להיקפי ההשקעות (ובין היתר, באמצעות עסקאות בין חברתיות) והן ביחס לשוקי הפעילות.

**ביצוע שינוי מבני במסגרתו תהפוך החברה לחברה בת בבעלות מלאה של כלכלית ירושלים**

ביום 15 בספטמבר 2010, הודיעה כלכלית כי היא בוחנת אפשרות לכניסה לעסקת מיזוג עם החברה, במסגרתה יועברו כלל מניות החברה לבעלות כלכלית, תמורת הקצאת מניות בכלכלית לבעלי החברה הנוכחיים. שינוי מבני זה, ככל שיתבצע, ייצור זיקה ניכרת בין החברות, אשר כפי שצוין לעיל מגדיל, להערכת מידרוג, את החשיפות הקיימות על החברה.

**רכישה עצמית של מניות וחלוקת דיבידנד יביאו לקיטון בהון העצמי של החברה**

בהתאם להחלטת הדירקטוריון מסוף חודש מאי 2010, רכשה החברה במהלך החודשים האחרונים כ- 3.2 מיליון מניות של עצמה בהיקף כספי של כ- 60 מיליון ₪. במקביל, לאחר שנים שבהם לא חילקה דיבידנד, חילקה החברה בסוף חודש ספטמבר 2010 דיבידנד בהיקף של 72 מיליון ₪. מהלכים אלו יביאו לקיטון בהון העצמי של החברה ויבואו לידי ביטוי בדוחות הרבעון השלישי. יחד עם זאת, הקיטון בהון העצמי אינו צפוי להוביל להרעה משמעותית ברמת האיתנות של החברה אשר יש בה כדי להשפיע על רמת דירוגה.

**כניסה לפעילות בארה"ב באמצעות רכישת משכנתא על נכס בניו יורק**

ביום 28 בספטמבר 2010, הודיעה החברה כי הגיעה להסכם עם בנק בארה"ב, לרכישת מלוא הזכויות בהלוואות מוטבחות במשכנתא שהעניק הבנק לצד ג', שהינו בעל מבנה משרדים במנהטן, ניו יורק. יתרת קרן ההלוואות אשר עמדה נכון לתאריך זה על כ- 67.5 מיליון דולר, נרכשה ע"י החברה תמורת כ- 44.5 מיליון דולר (נכון למועד הדוח, נותר לחברה לשלם כ- 39.5 מיליון דולר תמורת ההלוואות). בכוונת החברה לממש את זכויותיה בהלוואות ולקבל בעלות בנכס. נכון למועד הדוח עומדת התפוסה בנכס על כ- 34% והחברה מעריכה כי תידרש להשקעה נוספת בנכס של כ- 6 מיליון דולר. כמחצית מתמורת ההנפקה הצפויה עתידה לשמש את החברה להשלמת רכישת הנכס. על אף שכיום אין לחברה נכסים בארה"ב, פעלה החברה בעבר בשוק האמריקאי ועל כן הינה בעלת ניסיון וידע בשוק זה. לפיכך, להערכת מידרוג, אין מדובר בשינוי אסטרטגי מהותי בפעילות.

<sup>1</sup> הדוח סוקר את ההתפתחויות העיקריות מאז [הדוח האחרון שנערך במאי 2010](#).

**יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪) :**

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.6.2010	
286,300	326,002	357,955	172,961	הכנסות
198,190	220,543	242,889	116,904	רווח גולמי
112,721	27,149	130,627	-19,040	רווח (הפסד) משערורך נדל"ן להשקעה
179,219	193,994	218,481	107,485	רווח תפעולי ללא שערורים
123,197	175,121	123,970	63,334	הוצאות מימון, נטו
182,514	70,601	236,426	28,312	רווח לפני מס
40,124	-102,558	-63,361	-9,543	חלק בתוצאות חברות מוחזקות ונאמניות
195,517	-23,559	189,546	9,618	רווח נקי
60,152	216,940	153,605	42,784	יתרות נזלות
569,195	549,313	522,987	477,475	פיקדונות משועבדים
2,314,998	2,605,181	2,614,722	2,360,810	חוב פיננסי*
2,254,846	2,388,241	2,461,117	2,318,026	חוב פיננסי נטו*
3,852,091	4,026,254	4,211,397	3,903,526	*CAP
3,791,939	3,809,314	4,057,792	3,860,742	נטו CAP
1,281,854	1,186,426	1,389,200	1,342,206	הון עצמי וזכויות מיעוט
4,496,435	4,660,087	4,809,583	4,434,509	סך מאזן
3,970,848	4,156,351	4,333,915	4,004,532	סך מאזן*
60.1%	64.7%	62.1%	60.5%	חוב ל-CAP*
59.5%	62.7%	60.7%	60.0%	חוב נטו ל-CAP נטו
28.5%	25.5%	28.9%	30.3%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך המאזן
32.3%	28.5%	32.1%	33.5%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי*
62,954	57,806	90,711	47,720	FFO
36.8	45.1	28.8	24.7	חוב פיננסי* ל- FFO
35.8	41.3	27.1	24.3	חוב פיננסי נטו* ל- FFO

\* בנטרול פיקדונות משועבדים

**יציבות בפעילות במחצית הראשונה של שנת 2010 ביחס לשנת 2009**

היקף פעילות דומה, תוך שמירה על שיעורי תפוסה יציבים בנכסים, אשר עמדו במחצית הראשונה של שנת 2010 על כ- 84%, הביאו את החברה לרשום ב- H1 2010 רמות רווחיות תפעולית (ללא שערורים) דומות לשנת 2009. החלשות היורו ביחס ל- ₪ בתקופה הנ"ל הביאה לשחיקה מאזנית מסוימת אשר באה לידי ביטוי בירידה קלה בהון העצמי, אך להשפעה פחותה ברמה התזרימית. פירעונות אג"חים שוטפים, שבוצעו במהלך הרבעון, הביאו לקיטון מסוים (וזמני) בחוב הפיננסי ולשיפור ביחסי הכיסוי והאיתנות של החברה.

**מספר מהלכים שבוצעו לאחר 30.6.2010 ומהלכים נוספים שעתידיים להתבצע בזמן הקרוב צפויים להביא לשחיקה**

**מסוימת באיתנות הפיננסית של החברה, אם כי יחסים אלו עדיין תואמים לרמת הדירוג הנוכחית**

מספר מהלכים שביצעה החברה מאז ה- 30.6.2010 ובכללם גיוס אג"ח באמצעות הרחבת סדרות ד', ה' ו- ח' בהיקף נטו של כ- 198 מיליון ₪ וכן מהלכים נוספים הכוללים חלוקת דיבידנד ורכישה עצמית של מניות (שתוארו בפרק העוסק בהתפתחויות העיקריות), יביאו לשחיקה מסוימת ביחסי האיתנות של החברה. הגיוס הצפוי והשלמת הרכישה של הנכס בארה"ב (ולקחת הלוואה לאחר מכן כנגד שיעבוד הנכס) יביאו לשחיקה נוספת ביחסי האיתנות, הן ביחס חוב ל- CAP בנטרול פיקדון, אשר יעמוד על כ- 66% והן ביחס הון עצמי למאזן בנטרול פיקדון, אשר צפוי לעמוד סביב ה- 29%. עם



## מידרוג

זאת, יש לציין כי גם לאחר השלמת המהלכים הנ"ל, עדיין יעמדו יחסי האיתנות של החברה במסגרת דירוגה הנוכחי. עם השלמת האכלוס של הנכס בארה"ב והנבה מלאה ממנו עשוי לחול שיפור בתזרים המזומנים מפעילות וביחסי הכיסוי והאיתנות.

### **השינוי המבני בבעלות על החברה והיקף חלוקת הדיבידנד שעשוי להיגזר מכך עלולים להביא לפגיעה בגמישות הפיננסית של החברה והגברת התלות שלה בשוק ההון ובמחזור חוב בנקאי**

נכון ליום 30.6.2010, לחברה חוב פיננסי בספרים בהיקף של כ- 2.84 מיליארד ש"ח, הכולל חוב אג"ח בסך כ- 921 מיליון ש"ח והיתרה הינה חוב בנקאי, שכנגדו משועבדים נכסי נדל"ן ופיקדון שקלי לז"א. לאחר תאריך המאזן גייסה החברה, כאמור, חוב אג"ח נוסף, בהיקף (ברוטו) של כ- 250 מיליון ש"ח. במהלך השנה הקרובה החברה צפויה לפרוע חוב בנקאי בהיקף של כ- 115 מיליון ש"ח וכן חוב אג"ח בהיקף של כ- 184 מיליון ש"ח. היקף חלויות האג"ח השנתי צפוי לגדול בשנים הקרובות ולהגיע בשנים 2012-2013 לכ- 250 מיליון ש"ח.

נכון ליום 30.6.2010 לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ- 33 מיליון ש"ח, מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות של כ- 85 מיליון ש"ח ונכסים בלתי משועבדים בגרמניה, בשווי כולל של כ- 250 מיליון ש"ח, המאוכלסים ברובם בשיעורי תפוסה סבירים, העולים לרוב על 85%. מעבר לכך, החברה מייצרת תזרים שנתי פרמננטי (FFO) של כ- 90 מיליון ש"ח.

החברה לא נדרשה בשנים האחרונות לחלק דיבידנד לבעלי המניות שלה, עובדה אשר סייעה לה להתפתח באופן משמעותי ולרשום יציבות פיננסית גבוהה. לאחרונה חילקה החברה, כאמור, דיבידנד בסך 72 מיליון ש"ח ויתכן שתידרש, עם השלמת השינוי המבני שתואר לעיל, להתחיל ולחלק דיבידנד שנתי.

## אופק הדירוג

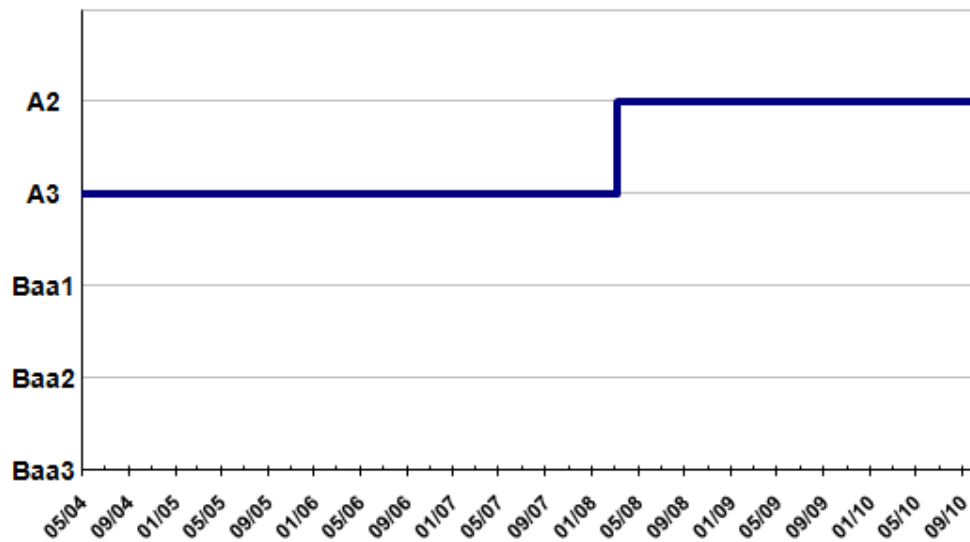
### גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- השבחת נכסים ושיפור משמעותי ביחסי הכיסוי לאורך זמן
- שיפור ביחסי האיתנות של החברה ויחסי הכיסוי לאורך זמן
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה

### גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- מדיניות דיבידנד אשר תפגע בנזילות ובאיתנות הפיננסית
- הרעה בתזרים מפעילות שוטפת והרעה בגמישות ובנזילות הפיננסית של החברה
- ביצוע השקעות ומתן הלוואות בהיקף משמעותי לחברות מוחזקות
- הגדלת משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחו"ל מסך פעילות החברה

## היסטוריית הדירוג



## אודות החברה

דרבן הינה חברת נדל"ן הפועלת, במישרין ובאמצעות חברות בנות וחברות כלולות, בייזום, רכישה והקמת מבנים להשכרה, לתעשייה, מלאכה, משרדים, היי-טק ומסחר ברחבי הארץ וכן בהשקעה בנכסי נדל"ן מניבים בקנדה, גרמניה, רוסיה (בה פועלת החברה באמצעות חברת Mirland Development Ltd, המוחזקת בהיקף של 13.5% ממניותיה), מדינות חבר העמים (בה פועלת החברה באמצעות חברת Svitland, המוחזקת בהיקף של כ- 16% ממניותיה) ובהודו (בה פועלת החברה באמצעות חברת Mondon, המוחזקת בהיקף של 18% ממניותיה). בנוסף, לחברה החזקה לא משמעותית (באמצעות חברה בת) ב- 50% מתחנת דלק וכן פעילות לא משמעותית בתחום הביוטכנולוגיה, באמצעות חברת בה נוספת.

שטח המבנים להשכרה בארץ ובחו"ל, כולל חלק החברה בחברות כלולות, עמד ביום 30.6.2010 על כ- 757 אלף מ"ר (כ- 673 אלף מ"ר במאוחד), מתוכם כ- 492 אלף מ"ר בחו"ל. שיעור התפוסה, כולל חלק החברה בחברות כלולות, עמד נכון ליום 30.6.2010 על 83%, לעומת שיעור תפוסה של 85% בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר ההחזקה בחברת דרבן, נכון למועד דו"ח זה, מתרכזת בידי מר אליעזר פישמן במישרין - בשיעור של כ- 57.82% ובעקיפין - באמצעות חברת מבני תעשייה שבשליטתו, המחזיקה בכ- 27.75% מהחברה. למר פישמן אחזקות בחברות נוספות הפועלות בתחומי הנדל"ן בארץ ובחו"ל וכן חברות 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](http://www.midroog.co.il)

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	<b>הוצאות ריבית</b> <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	<b>הוצאות ריבית תזרימיות</b> <i>Cash Interest</i>
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	<b>רווח תפעולי</b> <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	<b>רווח תפעולי לפני הפחתות</b> <i>EBITA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	<b>רווח תפעולי לפני פחת והפחתות</b> <i>EBITDA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	<b>רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה</b> <i>EBITDAR</i>
סך נכסי החברה במאזן.	<b>נכסים</b> <i>Assets</i>
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	<b>חוב פיננסי</b> <i>Debt</i>
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	<b>חוב פיננסי נטו</b> <i>Net Debt</i>
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	<b>בסיס ההון</b> <i>Capitalization (CAP)</i>
השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	<b>השקעות הוניות</b> <i>Capital Expenditures (Capex)</i>
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	<b>מקורות מפעילות*</b> <i>Funds From Operation (FFO)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	<b>תזרים מזומנים מפעילות שוטפת*</b> <i>Cash Flow from Operation (CFO)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	<b>תזרים מזומנים פנוי*</b> <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	<b>תזרים מזומנים חופשי*</b> <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.

© 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](http://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.