

דרבן השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג נובמבר 2009

1

מחבר:

אמיר ארד, אנליסט בכיר
amira@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש צוות
rang@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il

דרבן השקעות בע"מ

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

מידרוג מודיעה על קביעת דירוג A2 באופק שלילי להנפקת אגרות חוב, בסך של עד 200 מיליון ₪ ע.ג. אגרות החוב תונפקנה במסגרת סדרה חדשה, אשר תכלול תקופה של בין שנה לשנתיים תשלום ריבית בלבד (Grace) ופירעון קרן בתקופה של 4 - 5 שנים.

תמורת אגרות החוב תשמש לפעילותה העסקית השוטפת של החברה, אשר תכלול פירעון של מסגרות אשראי קיימות. הדירוג חל על גם כל סדרות האג"ח הקיימות במחזור.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 15.11.2009. 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:

שמות פירעון הקרן	יתרה לתאריך 30.06.09 כולל הצמדה (אלפי ₪)	הצמדה	ריבית שנתית נקובה	יתרת ע.ג. באלפי ₪ לתאריך 30.06.2009	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרה
2008 - 2013	395,723	מדד	6.00%	355,309	30.05.2004	4110060	סדרה ג'
2014 - 2021	325,141	מדד	4.60%	300,000	27.05.2007	4110094	סדרה ד'
2011 - 2015	100,000	לא צמודה	5.90%	100,000	27.05.2007	4110102	סדרה ה'
2010	67,137	לא צמודה	7.10%	67,138	28.05.2008	4110110	סדרה ו'
2011 - 2014	218,069	מדד	5.90%	210,718	28.05.2008	4110128	סדרה ז'
	1,106,070			1,033,165			סה"כ

* נכון לתאריך 30.06.2009, אגרות חוב בהיקף של כ- 156 מיליון ₪ ע.ג. נמצאות ברשות החברה, מרביתן מסדרה ד'.

דירוג הסדרות נותר ללא שינוי, בין היתר, כתוצאה משמירה על היקף חוב פיננסי יציבות ואף שיפור קל בתזרים מפעילות שוטפת (FFO); היקף תזרים פרמננטי, המסייע לחברה בהתמודדות עם הפירעונות הצפויים, במהלך התקופה הקרובה וקבלת מימון מחדש לנכסי החברה במדינות בהן היא פועלת, על אף המשבר הפיננסי הקיים.

הותרת האופק השלילי נובעת מחשש לשחיקה הדרגתית ביחסי האיתנות של החברה, כתוצאה משחיקת שווי נכסים בשל עלייה בשיעורי ההיוון במדינות בהן היא פועלת; עלייה אפשרית בשיעורי הריבית בארץ ובחול אשר עלולה להשפיע על היקף הוצאות המימון של החברה וכן - לאור היקף פירעונות צפוי במהלך השנתיים הקרובות אשר, בתרחישי רגישות, עלול להציב בפני החברה אתגרים מימוניים בתקופה זו.

התפתחויות עיקריות¹

במהלך תקופת הדו"ח ביצעה החברה מספר מצומצם של פעולות, פרט לתמיכתה בחברה בת - Mirland Development Corporation Plc (להלן: "מירלנד"). להערכתנו, אין בהיקף התמיכה הנוכחית במירלנד להשליך באופן משמעותי על דירוגה של החברה.

- לצורך הכנת דו"חותיה הכספיים לתאריך 30.06.2009, החליטה החברה להציג את אגרות החוב של חברת מירלנד, הנמצאות בבעלותה, בשווי השוק ולזקוף את ההפרש לקרן הון בגין מכשירים פיננסיים. כתוצאה משינוי שיטת הרישום, זקפה החברה לחובת קרן הון ירידה בסך כולל של כ - 6,510 אלפי ש"ח (4,882 אלפי ש"ח, לאחר ניכוי השפעת מס).
- במהלך חודש אוגוסט התחייבה החברה כלפי מירלנד להעמיד עד סוף 2009 הלוואה נוספת, בסך של כ - 1.8 מיליון דולר ארה"ב, סכום המהווה את חלקה היחסי של החברה בהלוואה של 10 מיליון דולר אשר תועמד למירלנד על ידי החברה, מבני תעשייה וכלכלית ירושלים. במהלך חודש ספטמבר העבירה החברה את ההלוואה האמורה.

התפתחות התוצאות הכספיות

גידול בהכנסות החברה מדמי שכירות ושמירה על שיעור הרווח הגולמי. ירידה בשיעורי הרווח הנקי, בעיקר כתוצאה מהפסדי חברות כלולות.

הכנסות החברה במהלך החציון הראשון של שנת 2009, הסתכמו לסך של כ - 133 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ - 124 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול בהכנסות, בשיעור של כ - 7%, נובע ברובו כתוצאה מרכישתם של נכסים חדשים בגרמניה ובחלקו - כתוצאה משיפור קל בשיעורי התפוסה בישראל ומהצמדת שכר הדירה בישראל לשיעור עליית המדד. השיפור בשורת ההכנסות מתבטא גם בשורת הרווח הגולמי, אולם הפסדי חברות כלולות² וירידה קלה בשווי נכסי הנדל"ן של החברה³, גרמו לירידה בשיעורי הרווח הנקי של החברה.

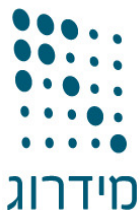
שימור ההון העצמי וגידול קל בשל רווח בתקופת הדו"ח, שומר על איתנותה הפיננסית של החברה

הונה העצמי של החברה, לרבות זכויות המיעוט, לתאריך 30.06.2009, הסתכם בסך של כ - 1,229 מיליון ש"ח, לעומת 1,194 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול הקל בהונה העצמי של החברה נובע מרווח בתקופת הדו"ח ומעלייה בקרנות הון, כתוצאה מהפרשי תרגום של חברות מוחזקות בחו"ל. במהלך שנת 2008 נשחקו יחסי האיתנות של החברה, בעקבות עליה הדרגתית של היקף החוב הפיננסי, הפסדים וירידה בשערי החליפין, אשר הקטינו במקביל את הונה העצמי. במחצית הראשונה של שנת 2009 נשמרים יחסי האיתנות של החברה ולהערכת מידרוג, משקפים יחסי האיתנות והכיסוי, בנטרול הפרשי עיתוי, את דירוגה הנוכחי של החברה. גריעה ביחסי האיתנות של החברה עלולה להוביל לשינוי לרעה של הדירוג הנוכחי.

¹ הדוח סוקר את ההתפתחויות העיקריות אשר חלו מהוצאתו של דו"ח המעקב השנתי בתאריך 17.05.2009.

² הפסדי חברות כלולות - מירלנד (12 מיליון ש"ח), נאמנויות כלולות כלקנדה (7 מיליון ש"ח), סוויטלנד (כמיליון ש"ח).

³ ירידה בשווי נדל"ן להשקעה נרשמה בדו"ח רווח והפסד לחציון והסתכמה בסך של כ - 6 מיליון ש"ח (נטו).



ירידה בהוצאות המימון של החברה, בעקבות תנודתיות שערי החליפין ובעקבות ירידה בשיעורי ריבית הלייבור.

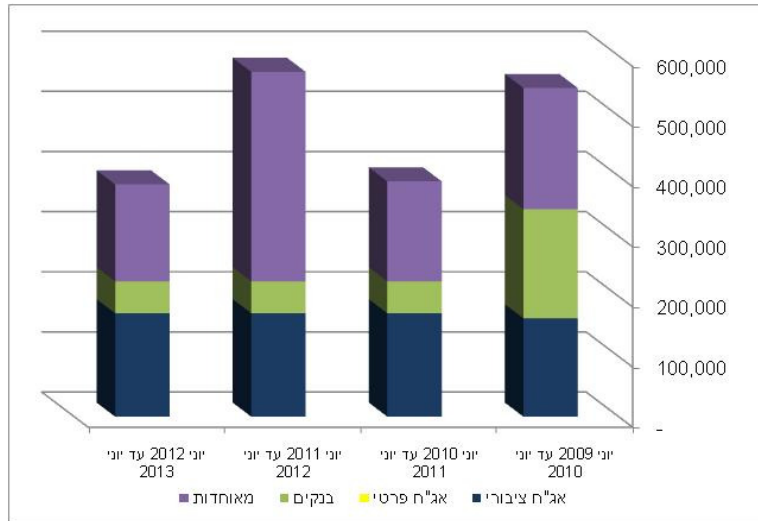
הוצאות המימון, נטו, של החברה הסתכמו במהלך המחצית הראשונה של שנת 2009 בכ - 55 מיליון ₪, לעומת כ - 96 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. קיטון משמעותי זה של כ - 41 מיליון ₪ נובע בעיקר מהסיבות הבאות:

- קיטון בהוצאות מימון, בסך של כ - 29 מיליון ₪, בגין תנודתיות המט"ח והיחלשות שערי החליפין לעומת השקל.
- קיטון בהוצאות מימון, בסך של כ - 6 מיליון ₪, כתוצאה מירידה בשיעור המדד הידוע בתקופת הדו"ח, לעומת התקופה המקבילה אשתקד.
- קיטון נוסף בהוצאות המימון, בסך של כ - 5 מיליון ₪, בגין ירידה בשיעור ריבית הלייבור - דולר, יורו ודולר קנדי.

דרבן השקעות בע"מ (מאוחד) - יחסים פיננסיים נבחרים לתאריך 30.06.2009 (אלפי ₪):

IFRS 31.12.2005	IFRS 31.12.2006	IFRS 31.12.2007	IFRS 31.12.2008	IFRS 30.6.2009	נתונים פיננסיים עיקריים למעקב - אלפי ₪
145,061	262,849	280,976	319,660	172,127	הכנסות
322,763	242,084	292,943	220,869	101,171	רווח תפעולי
239,598	70,866	113,724	26,875	-7,591	שערוך נכסים
83,165	171,218	179,219	193,994	108,762	רווח תפעולי ללא שערוכים
62,398	107,862	123,197	175,121	54,888	הוצאות מימון, נטו
333,201	285,482	183,517	70,327	53,995	רווח לפני מס
93,603	214,616	69,793	43,452	61,586	רווח לפני מס בניכוי שערוכים
61,437	18,752	40,124	-102,558	-19,165	חלק בתוצאות חברות מוחזקות ונאמנויות
338,546	260,986	196,269	-23,765	24,438	רווח נקי
1,864,414	2,082,331	2,358,606	3,154,494	3,094,486	חוב פיננסי
154,800	254,569	525,587	503,736	463,451	פקדונות לזמן ארוך
1,709,614	1,827,762	1,833,019	2,650,758	2,631,035	חוב פיננסי בניכוי פיקדון לזמן ארוך
63,933	97,376	124,805	282,030	130,095	יתרות נזילות
1,645,681	1,730,386	1,708,214	2,368,728	2,500,940	חוב פיננסי נטו
840,869	1,096,139	1,289,567	1,193,933	1,228,923	הון עצמי וזכויות מיעוט
3,189,817	3,743,597	4,506,719	4,670,097	4,643,389	סך מאזן
2,901,524	3,409,394	3,905,983	4,585,577	4,569,289	CAP
2,746,724	3,154,825	3,380,396	4,081,841	4,105,838	CAP בנטרול פיקדון
26%	29%	29%	26%	26%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
28%	31%	32%	29%	29%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי בנטרול פיקדון
62%	58%	54%	65%	64%	חוב ל-CAP בנטרול פיקדון
61%	57%	52%	62%	63%	חוב נטו ל-CAP נטו בנטרול פיקדון
20,954	57,562	62,954	57,806	53,906	FFO
89.0	36.2	37.5	54.6	28.7	חוב פיננסי ל-FFO
81.6	31.8	29.1	45.9	24.4	חוב פיננסי בנטרול פיקדון ל-FFO
5.2	2.2	2.4	1.3	1.9	EBITDA להוצאות מימון
1.3	1.6	1.5	1.1	2.0	EBITDA בניכוי שיערוכים להוצאות מימון

תרשים פירעון קרן אג"ח והלוואות בנקאיות, נכון לתאריך 30.6.2009 (באלפי ₪)



מתוך הסכום לפירעון במהלך יוני 2009 עד יוני 2010 - מסגרות אשראי מתגלגלות לזמן קצר, בהיקף של כ- 209 מיליון ₪.

לחברה פיקדונות לזמן ארוך, הנפתחים במקביל לפירעונות, במטרה לשמש ככיסוי חלקי לפירעונות, בהיקף של כ- 46 מיליון ₪ בכל תקופה.

תזרים שמרני, המציג היקף פירעונות יציב במהלך השנים הקרובות, מסגרות אשראי לא מנוצלות, שיעור LTV נמוך של הנכסים בישראל ונכסים לא משועבדים בחו"ל. להערכת מידרוג, לחברה יכולת להתמודד עם פירעון של לוח הסילוקין הנוכחי, במסגרת התנאים הקיימים וללא מחזור נוסף.

פריסת הפירעונות של החוב הפיננסי של החברה, מראה היקף משמעותי של החזרי קרן אג"ח וחוב בנקאי, במהלך התקופה הראשונה. יש לציין כי ההלוואות הבנקאיות המסווגות, על פי הנחיות הרשות לניירות ערך, כהלוואות המיועדות לפירעון במהלך התקופה הראשונה, הינן הלוואות אשר ניתנו כחלק ממסגרות האשראי הבנקאי (כ- 128 מיליון ₪) והלוואות On-call (כ- 81 מיליון ₪), אשר אינן צפויות, להערכת החברה, לעמוד לפירעון בשנה הקרובה.

פירעונות החברה בחברות מאוחדות, נובעות בעיקר מחברות בנות המחזיקות בנכסים בחו"ל. עיקר ההלוואות בחברות אלו עתיד, להערכת החברה, לעבור מחזור. במסגרת תרחישי הרגישות, בחנה מידרוג מצבים אפשריים להעדר השגת מימון מחדש לפירעונות אלו ואת יכולתה של החברה לעמוד במצב הפיננסי הנוצר, כתוצאה מהצורך בפירעון מלא של ההלוואות.

נכון למועד דו"ח דירוג זה, לחברה יתרות מזומנים ומסגרות, המאפשרות לה פירעון במועד של סדרות האג"ח העתידות להיפרע. תחזית התזרים שהוצגה למידרוג, מראה יכולת שירות חוב סבירה לשנים 2010-2011. תזרים החברה מסתמך על תזרימה הפרמננטי של החברה, בתוספת השגת מימון ראשוני לחלק מנכסיה בגרמניה, בשיעור LTV שמרני של כ- 40%.

להערכת מידרוג, דירוג החברה והאופק הקיים משקפים את מצבה הנוכחי של החברה וכי השינויים במסגרת ההנפקה העתידית, אין בהם כדי לשנות באופן מהותי את מצבה של החברה או להשפיע על יכולת החברה לפרוע את לוח הסילוקין הצפוי, בתוספת הגיוס.

אופק הדירוג

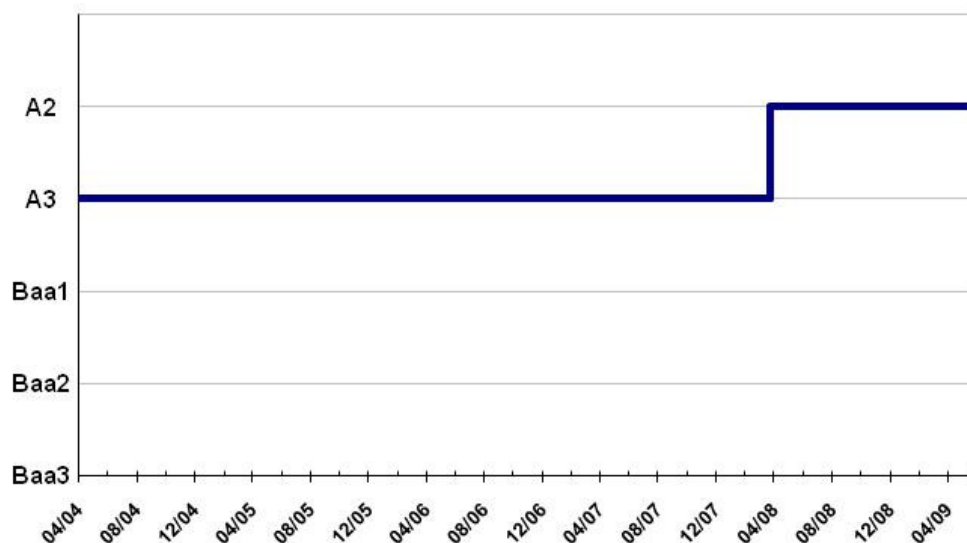
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

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

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- הרעה בתזרים החברה מפעילות שוטפת והרעה בגמישותה ונזילותה
- המשך ירידה ביחסי האיתנות ו/או הכיסוי של החברה
- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בנזילות ובאיתנות הפיננסית
- הגדלת משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחול 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, ארה"ב, 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 בת נוספת.

שטח המבנים להשכרה בארץ ובחו"ל, כולל חלק החברה בחברות כלולות, עמד ביום 30.06.2009 על כ- 766 אלף מ"ר (כ- 683 אלף מ"ר במאוחד), מתוכם כ- 472 אלף מ"ר בחו"ל. שיעור התפוסה, כולל חלק החברה בחברות כלולות, עמד נכון ליום 30.06.2009 על 85%, לעומת שיעור תפוסה של 88% בתקופה המקבילה אשתקד. עיקר ההחזקה בחברת דרבן, נכון למועד דו"ח זה, מתרכזת בידי מר אליעזר פישמן בשיעור של כ- 51.15% ובידי חברת טאו, בבעלותו של אילן בן דב, המחזיקה בשיעור של כ- 25.72%. למר פישמן אחזקות בחברות נוספות הפועלות בתחומי הנדל"ן בארץ ובחו"ל וכן חברות בתחומי התקשורת והקמעונאות.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

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 בציוד, 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)

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: CRD07151109200M

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") 2009.

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 אינבסטורס סרויס לטד. (Moody's Investors Service Ltd.) (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.