



אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

דוח פעולת דירוג - דצמבר 2010

1

מחבר:

אילון גרפונקל, עו"ד-רו"ח - אנליסט
eylong@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

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1	דירוג סדרה (Issue)
------------------	------	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1 לסדרות האג"ח ד', ה' ו-ו' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת אדגר השקעות ופיתוח בע"מ, (להלן: "אדגר" או "החברה") ומותירה את אופק הדירוג יציב. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקה סדרה חדשה בסכום של עד 200 מיליון ₪ ע.ג. תשלום קרן האג"ח יחל משנת 2014 ויפרש על פני 4-5 תשלומים שנתיים. כ - 44 מיליון ₪ ע.ג. מתמורת ההנפקה תשמש לתשלום פירעון קרן אג"ח החל במהלך השנה הקרובה והיתרה - לפעילותה השוטפת של החברה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 2.12.2010. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע. 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 במחזור:

שנת פירעון האג"ח	יתרת אג"ח בספרים ליום 30.09.10 באלפי ₪	הצמדה	שיעור ריבית שנתי	יתרת ע.ג. באלפי ₪ ליום 30.09.10	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2007-2013	134,143	מדד	6.35%	115,714	08/2004	1820117	אג"ח ד'
2011-2015	340,478	מדד	4.7%	300,400	03/2007	1820133	אג"ח ה'
2014-2017	204,493	מדד	6.1%	200,000	5/2010	1820141	אג"ח ו'
	679,914			616,114			סה"כ

השיקולים לדירוג נסמכים, בין היתר, על נזילות וגמישות פיננסית סבירים ביחס ללוח הסילוקין; ה-LTV הנמוך של מרבית נכסי החברה צפוי להקל על מחזור ההלוואות בעתיד; פרופיל עסקי חזק, הכולל תיק נכסים המפוזר ב-4 מדינות ומונה 28 נכסים, המושכרים ברמת תפוסה גבוהה ומייצרים תזרים שיורי לשירות החוב. מנגד, יחסי הכיסוי התזרימיים של החברה עדיין אינם בולטים לטובה, כאשר השיפור צפוי בטווח הבינוני-ארוך, לאחר הפקת תזרים שיורי גבוה יותר מאדגר פלאזה פולין, פלאנטין בלגיה והנכס ברח' השלושה בת"א; רמת איתנות בינונית על אף שיפור קל שחל ביחסים בשנת 2010 וצפי להמשך שיפור בטווח הבינוני-ארוך.

למרות מספר מהלכים חיוביים שביצעה החברה, החל מדו"ח פעולת הדירוג האחרון, שפורסם במהלך חודש אפריל 2010 (להלן: "דוח הדירוג הקודם"), לא השתנתה רמת הסיכון של הפרופיל הפיננסי של החברה באופן משמעותי. להלן עדכון תמציתי של התפתחות הפעילות מאז אפריל 2010:



למרות גידול בנזילות, הנ"ל נותרה סבירה-בינונית בלבד ביחס ללוח הסילוקין; גמישות פיננסית סבירה, בהתחשב ברמת ה-LTV הנמוכה אשר צפויה לסייע לחברה בעמידה באתגרים, הכוללים מחזור הלוואות בנקאיות בשנה הקרובה;

נכון למועד דוח דירוג זה, לחברה פירעון אג"ח שנתי בגובה של כ- 112 מיליון ₪. ישנה אמורטיזציה שנתית של הלוואות לזמן ארוך מבנקים בישראל ובחו"ל בגובה של כ- 80-60 מיליון ₪. בנוסף, לאחר שהחברה מחזרה היקף משמעותי מהלוואותיה לשנה הקרובה, נותרו הלוואות בגובה של כ- 158 מיליון ₪ אשר טרם מוחזרו, אשר ה-LTV המשווקל שלהם הינו כ-42% ולכן, להערכת מידרוג, סביר כי מרביתם ימוחזרו (בנוסף לסכום האמור, החברה קיבלה מכתב מבנק מממן לגבי הארכת מועד הלוואה בגובה של 320 מיליון ₪, לנכס ברחוב השלושה בת"א, שמסתיימת בסוף 2010, לכ- 15 שנים נוספות).

נזילות החברה נותרה סבירה-בינונית ביחס ללוח הסילוקין, המתבטאת, נכון ליום 30.09.2010, ביתרות נזילות לא משועבדות בהיקף של כ- 150 מיליון ₪. יצוין שסכום זה משקף עלייה ניכרת לעומת יתרת הנזילות של כ- 40 מיליון ₪, נכון למועד דוח הדירוג הקודם. לחברה אין נכסים לא משועבדים משמעותיים ועיקר גמישותה הפיננסית נובעת מה-LTV הנמוך יחסית של חלק מנכסיה (אשר השתפר במקצת לעומת מועד דוח הדירוג הקודם). ה-LTV הממוצע של נכסי החברה עומד על כ- 55%, כאשר בקנדה ה-LTV הממוצע הינו כ- 48%, בישראל כ- 63%, בבלגיה כ- 53% ופולין כ- 63%. מידרוג מעריכה כי רמת ה-LTV הנ"ל עשויה להקל על מחזור חוב בנקאי בעתיד.

מצבת הנכסים נותרה איכותית בפיזור גבוה וללא תלות בשוכרים מהותיים ב-4 מדינות; נכסי החברה מושכרים בתפוסה גבוהה ומייצרים תזרים שיורי יציב לצורך שירות החוב והוצאות התפעוליות של החברה

מדינה	שטח להשכרה מ"ר	שווי הוגן חלק חברה	הכנסה שנתית **	הכנסות (אלפי ₪)		תפוסה ממוצעת		מס' שוכרים	מס' נכסים	LTV	הוצאות מימון	NOI לאחר מימון
				2009	10 Q1-Q3	2009	30.09.10					
* ישראל	57,246	781,058	44,236	57,271	36,132	97%	98%	39	6	63%	21,133	19,728
קנדה	146,049	1,334,644	111,624	98,580	77,246	93%	96%	180	13	48%	38,030	72,113
פולין	45,230	253,529	28,173	21,673	19,940	81%	75%	19	3	63%	6,494	10,504
בלגיה	36,170	531,489	12,592	12,084	7,583	57%	57%	19	6	53%	1,127	19,529
סה"כ	284,695	2,900,720	196,625	189,608	140,901	89%	89%	257	28	55%	66,784	121,875

* לאחר מכירת נכס ברמת החייל לאחר תאריך המאזן בשווי של 54 מיליון ₪. בניכוי הלוואה התמורה עמדה על מיליון 34 ₪ ** לפי חוזים חתומים למועד דוח הדירוג

פיזור פורטפוליו הנכסים בולט לטובה, הן בהעדר תלות בהכנסות באף אחד מהנכסים, או בשוכרים מהותיים, ביחס להיקף פעילותה והן בשל הפיזור הגיאוגרפי המאפיין את התיק. נכסי החברה מייצרים לחברה תזרים יציב מהכנסות שוטפות לאורך השנים וכן ממימוש נכסים מפעם לפעם, בשל התפוסה הגבוהה ורמת ה-LTV הנמוכה יחסית. למרות שהחברה התקדמה באכלוס אדגר פלזה בפולין (המשווק כיום בכ-71% לעומת 55% במועד הדירוג הקודם) ונכס פלאנטין בבלגיה (המשווק כ-17% לעומת 0% במועד דוח הדירוג הקודם), המשך שיווק נכסים אלו מהווה יעד משמעותי העומד בפני החברה על מנת לשפר את יכולתה לייצר תזרים משמעותי יותר ביחס לחובה הפיננסית.

יחסי הכיסוי עדיין אינם בולטים לטובה; צפי לשיפור בטווח הבינוני-ארוך לאחר אכלוס הנכסים בפולין ובלגיה וכן קבלת תזרים שיורי גבוה יותר מהנכס ברחוב השלושה בתל אביב, תוך שמירה על רמתו הנוכחית של החוב הפיננסי

ה-FFO של החברה עמד על כ- 22 מיליון ₪ בשלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2010. יצוין, כי ה-FFO לשלושת הרבעונים מוטה לרעה בגין תשלומי ריבית אג"ח הלוואות בנקאיות בגין כל שנת 2010. בנרמול הלוואות



הנ"ל, ה-FFO בגילום שנתי היה עומד על כ-35 מיליון ₪, המייצר יחס כיסוי, נטו, של כ-65 שנים (אשר אינו בולט לטובה). לפי מצבת הנכסים וההתחייבויות נכון למועד דוח זה, ה-FFO צפוי לעמוד על כ-50-55 מיליון ₪ ברמה שנתית בטווח הקצר, כך שיחסי הכיסוי, ברוטו יעמדו על כ-48-53 (42-45 נטו) וימשיכו להיות גבוהים ביחס לחברות בענף פעילות דומה. מידרוג מצפה, כי בהתאם למתווה הפעילות שהוצג על ידי החברה, בטווח הבינוני-ארוך יחול שינוי משמעותי לחיוב ביחסי הכיסוי, בין היתר, בשל אכלוסם של הנכסים בפולין ובלגיה (ראה לעיל). כמו כן, לחברה נכס ברחוב השלושה בת"א המייצר כיום הכנסה של כ-22 מיליון ₪ לשנה, המהווה כ-50% מההכנסות בישראל (כ-12% מסך הכנסות החברה). אולם, בשל הוצאות מימון גבוהות המיוחסות בין היתר, להלוואה כנגד הקרקע וזכויות הבנייה, הנכס תורם בין 5.8-6 מיליון ₪ לאחר הוצאות מימון, אשר מהווה כ-30% בלבד ביחס לתיק הנכסים בישראל. לפיכך, המבנה הנוכחי של ההכנסות וההלוואה בנכס מכביד על יכולתה לייצר יחסי כיסוי טובים מהנכס. יצוין, כי ה-LTV של הנכס עומד על 72% אשר הינו סביר, בהתחשב בכך שמרבית הנכס מושכר לממשלת ישראל לזמן ארוך.

יחסי איתנות סבירים לרמת הדירוג; בשנת 2010 חל שינוי במגמת השחיקה ביחסי האיתנות שאפיינה את שנת 2009; צפי להמשך שיפור בטוח הבינוני-ארוך

מגמת השחיקה ביחסי האיתנות בעקבות המשבר הפיננסי בשנת 2009, אשר הובילה להפסד מירידת ערך נדל"ן להשקעה, של כ-220 מיליון ₪ (מתוכם, כ-166 מיליון ₪ בפולין), נעצרה בשנת 2010, בין היתר, בשל שערור חיובי של כ-85 מיליון ₪ בגין נדל"ן להשקעה של החברה (מתוכם 59 מיליון ₪ בגין קנדה וכ-27 מיליון ₪ בגין פולין). למעשה, השיפור הקל ביחסי האיתנות היה משמעותי יותר ללא התאמות הנובעות מהפרשי תרגום בגובה של כ-31 מיליון ₪ (בגין ירידת שע"ח של הדולר הקנדי, האירו ואל מול השקל) אשר קיזזו חלקית את הגידול בהון כתוצאה מהרווח הנקי. כך למשל, ללא הקיזוז האמור, יחס ההון העצמי לסך מאזן היה עומד על כ-23%. מידרוג מצפה כי החברה תעמוד במתווה הפעולה שהוצג על ידי החברה בדבר שמירה ואף קיטון מסוים ביחסי החוב הפיננסי בטווח הבינוני-ארוך, תוך שיפור ברווחיות, באופן שיביא לשיפור בטווח זה ביחסי האיתנות.

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים לתאריך 30.09.2010 (אלפי ₪):

31.12.2008	30.09.2009	31.12.2009	30.09.2010	פרופורמה גיוס **	יחסים פיננסיים עיקריים - אלפי ₪
176,835	143,976	189,608	140,901		הכנסות מהשכרת נכסים
166,900	134,616	173,378	130,151		רווח גולמי בנטרול שערך נדל"ן להשקעה
94%	93%	91%	92%		% רווח גולמי בנטרול שערך
23,736	-257,952	-220,108	85,328		שערך נדל"ן להשקעה
147,905	120,981	153,357	109,646		EBITDA בניכוי שערך
84%	84%	81%	78%		% EBITDA בניכוי שערך
148,660	82,815	128,414	118,064		הוצאות מימון
20,860	-155,086	-149,618	60,308		רווח נקי
2,335,166	2,424,224	2,376,445	2,431,330	2,587,160	חוב פיננסי
85,415	60,067	39,640	150,192	150,192	יתרות נזילות
2,249,751	2,364,157	2,336,805	2,281,138	2,436,968	חוב פיננסי נטו
783,765	674,627	685,685	724,985	724,985	הון עצמי וזכויות מיעוט
3,266,696	3,206,610	3,185,466	3,273,468	3,429,298	סך מאזן
24.0%	21.0%	21.5%	22.1%	21.1%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
3,187,157	3,111,906	3,102,247	3,205,085	3,360,915	CAP
3,101,742	3,051,839	3,062,607	3,054,893	3,210,723	CAP נטו
73.3%	77.9%	76.6%	75.9%	77.0%	חוב ל-CAP
72.5%	77.5%	76.3%	74.7%	75.9%	חוב נטו ל-CAP, נטו
45,809	50,256	40,359	29,319		FFO בגילום שנתי
51.0	48.2	58.9	82.9		חוב פיננסי ל-FFO
49	47	58	78		חוב פיננסי, נטו ל-FFO
15.2	14.7	15.2	15.6		חוב פיננסי, נטו ל-EBITDA בניכוי שערך
1.0	1.5	1.2	0.9		EBITDA בניכוי שערך להוצאות מימון

* הנתונים ליום 31 בדצמבר 2009, הינם הנתונים למועד דוח הדירוג הקודם ** עמודת הפרופורמה חושבה על בסיס גיוס אג"ח של כ-200 מיליון ₪, כ-44 מיליון ₪ מתוכם למחזור. לצורך חישוב יתרת הנזילות בעמודת הפרופורמה, לא נלקחו בחשבון עודפי נזילות מההנפקה עצמה, וכן רווחים שהחברה צופה. *** יתרת הנזילות הינה בנטרול פקדון של מזומנים מוגבלים בנאמנות בטובה של כ-30 מיליון ₪ נכון ליום 30.09.10.

אופק הדירוג

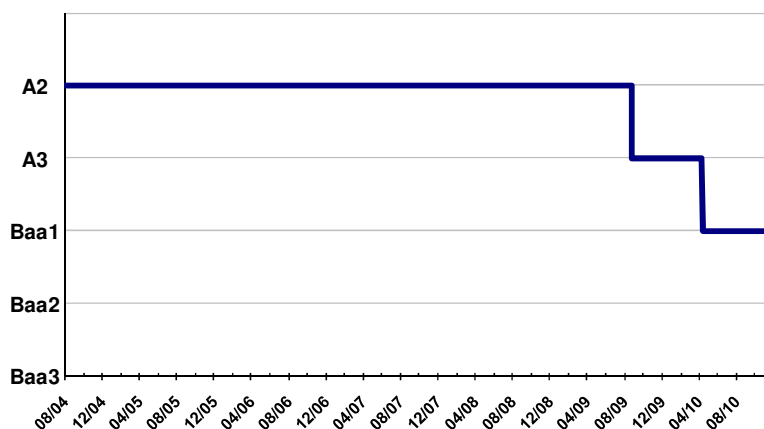
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- השבחת נכסים תוך שיפור משמעותי לאורך זמן בתזרים המזומנים וביחסי הכיסוי
- שיפור משמעותי ביחסי איתנות החברה
- מחזור ההלוואות הבנקאיות לז"ק על מנת להשטיח את לוח הסילוקין כך שיתאם לצפי תקבולי המזומנים

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- הגדלת משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחו"ל מתוך סך פעילות החברה
- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בניזילותה ובאיתנותה הפיננסית של החברה
- הרעה משמעותית נוספת ביחסי איתנות החברה

היסטוריית דירוג



אודות החברה

אדגר השקעות עוסקת ישירות ובאמצעות חברות בנות ברכישה והשכרה של נדל"ן מניב בישראל ובחו"ל, בעיקר בתחום המשרדים וכן מבצעת פעילות יזמית בתחום הנדל"ן המניב (בעיקר בתחום המשרדים), לרבות בדרך של פיתוח והשבחת נדל"ן שברשותה, באמצעות הגדלת זכויות בניה ושיפור איכות המבנים. מעת לעת רוכשת החברה קרקעות ומנצלת עתודות קרקע קיימות לבניית בנייני משרדים באמצעות קבלנים חיצוניים. נכון למועד כתיבת דו"ח זה, פועלת החברה בארבע מדינות: ישראל, בלגיה, פולין וקנדה. החברה מחזיקה ב־ 28 נכסים מניבים, בשטח כולל של כ־ 287 אלף מ"ר, מתוכם 6 בנייני משרדים בישראל, 6 בנייני משרדים בבלגיה, 13 בנייני משרדים בקנדה ושלושה בנייני משרדים בפולין. בנוסף לבניינים המושכרים כנכסים מניבים, פועלת החברה לפיתוחם של מספר פרויקטים יזמיים, אולם החברה לא צופה השקעה מהותית בפרויקטים אלו בתקופה הקרובה. הכנסותיה העיקריות של החברה מפעילותה נחלקות בין פעילותה בקנדה (כ־ 55% מסך ההכנסות בין 31.12.09-30.09.10) ובין פעילותה בישראל (כ־ 26% מסך ההכנסות בין 31.12.09-30.09.10).

בעלי המניות העיקריים בחברה הינם חברת ישיר איי.די.איי אחזקות בע"מ, המחזיקה בכ־ 55.31%, צור שמיר אחזקות בע"מ, המחזיקה בכ־ 11.21%, ד"ש איפקס המחזיקה בכ־ 8.43% וקבוצת כלל, המחזיקה בכ־ 8.77% ממניותיה.

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 ושוי 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)
* 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 מאוד.
	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 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") 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 לסיכוני 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. דירוגי 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.