



אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

דו"ח פעולת דירוג יוני 2015

1

אנשי קשר:

גבראל דרנוב - אנליסט
gabrieled@midroog.co.il

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות
eylong@midroog.co.il

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

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ¹

אופק דירוג: יציב	A3	דירוג סדרות (Issue)
------------------	----	---------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A3 באופק יציב עבור סדרות אג"ח ו', ז' ו-ח' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת אדגר השקעות ופיתוח בע"מ (להלן: "אדגר" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרות קיימות, בסכום של עד 250 מיליון ₪ ע.ג. תמורת ההנפקה תשמש למחזור חוב אג"ח, לפעילות שוטפת ולהשקעות עתידיות.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 01/06/2015. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט סדרת האג"ח במחזור שנכללות בדירוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורי	תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתית	יתרת אג"ח 31.03.2015 במיליוני ₪	יתרת פירעון האג"ח
אג"ח ו'	1820141	מאי-10	מדד	6.10%	*161	2015-2017
אג"ח ז'	1820158	ינו-11	מדד	5.6%	330	2016-2020
אג"ח ח'	1820174	דצמ-13	מדד	3.5%	420	2019-2023

911

סה"כ

* לאחר תאריך המאזן החברה פרעה כ-54 מ' ₪ מסדרה ו'

הדירוג נתמך, בין היתר, בתיק נכסים המאופיין בפזורה פעילות גיאוגרפית ב-4 מדינות, כך שהשווי הנכסי של החזקות החברה מתפלג באופן הבא: ישראל 35%, קנדה 30%, פולין 27% ובלגיה 8%. הפורטפוליו כולל נכסים באזורים מרכזיים, חוזי שכירות בעלי אורך סביר, שיעורי תפוסה גבוהים ופיזור שוכרים בולט לטובה, באופן המשליך לחיוב על הפרופיל העסקי; לחברה היקף פעילות ניכר הבא לידי ביטוי ב-NOI שעמד על כ-173 מ' ₪ בשנת 2014. למרות הירידה בשנה זו בעקבות מימוש 25% ממרבית הנכסים בקנדה, היקף ה-NOI צפוי לצמוח משמעותית כבר בתקופה הקרובה. ביטוי לכך ניתן למצוא בנתוני הרבעון הראשון של 2015 כך שה-NOI בגילום שנתי מסתכם בכ-182 מ' ₪. נתוני הרבעון מגלמים (באופן חלקי) את הגידול בהכנסות בגין הפעילות בפולין (מנכס חדש והנבנה של חוזים חדשים בנכס נוסף). בהקשר זה נציין גם כי היקף התזרים הפרמננטי מהנכסים צפוי להיות גבוה אף יותר היות והרבעון הראשון אינו משקף את ההכנסות בגין תחילת שלב האכלוס (החל מסוף חודש מאי 2015) של הקומות הנוספות ברחוב השלושה בת"א (בניין A בפרויקט "אדגר 360"); לחברה יכולת ניהול והשבחה של הנכסים באופן שתורם לגידול בהכנסות. כך לדוגמה שיעור הצמיחה השנתי הממוצע בשלוש השנים האחרונות עומד על כ-6%; לחברה יחסי איתנות והיקף הון עצמי בולטים לחיוב ביחס לדירוג. היקף ההון העצמי וזכויות המיעוט עומד על כ-928 מ' ₪ (כולל סיווג הלוואת הבעלים של מגדל כזכויות מיעוט, ראו בהמשך) ויחס החוב נטו ל-Cap נטו עומדים על כ-67%. יצוין כי להערכת מידרוג בטווח הקצר יחסי האיתנות צפויים להישחק מעט, אך עדין יהיו הולמים לדירוג; מנגד הדירוג מושפע לשלילה מהעדר נכסים מניבים חופשיים משעבוד באופן המשליך על הפרופיל הפיננסי. יחד עם זאת, שיעור המימון הנמוך על מרבית נכסי החברה (יחס LTV של כ-45%) צפוי לאפשר מחזור הלוואות על הנכסים בעתיד ותורם לגמישות במידה מסוימת; יחסי הכיסוי, כפי שהם משתקפים מדוחות החברה, עדין

¹ מ' יוסף זינגר המשמש כד"ר צ' בחברת צור שמיר אחזקות בע"מ, אשר מחזיקה הן באופן ישיר והן באופן עקיף (באמצעות חברת ישיר אי.די.איי.) בשליטה בחברה המדורגת, הינו בעל מניות המחזיקה במניות במידרוג בע"מ ומכהן בה כדירקטור. מ' יוסף זינגר אינו חבר בוועדת הדירוג של מידרוג ואינו משתתף בדינים הקובעים את הדירוג.

אינם בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, אולם יחסים אלו אינם מייצגים את מצבת החוזים החתומים כיום. בהתאם להתקדמות באכלוס נכסים (כגון Adgar park west) והתקרבות הנבתם של נכסים בייזום (הקומות הנוספות באדגר 360), יחסי הכיסוי צפויים להמשיך בשיפור ולהלום בצורה טובה יותר את רמת הדירוג.

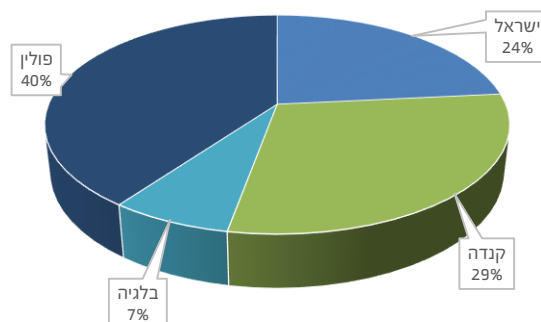
פירוט גורמי מפתח

פורטפוליו נכסים יציב ותהליכי השבחת נכסים משליכים לחיוב על הפרופיל העסקי; היקף התזרים צפוי לעלות לאור השלמת הפרויקט בת"א והתקדמות באכלוסי בנכסים משמעותיים נוספים

לחברה מצבת נכסים משמעותית הכוללת כ-33 נכסים מניבים הממוקמים ב-4 מדינות (ישראל, קנדה, פולין ובלגיה). נכסי החברה הניבו בשנת 2014 NOI בהיקף של כ-173 מיליוני ₪ למרות שביחס לשנת 2013 מדובר בהיקף הנמוך בכ-10%, הירידה נובעת בעיקר ממכירה של 25% ממרבית נכסי החברה בקנדה (המכירה הושלמה בתחילת שנת 2014). בהקשר זה נציין כי בנטרול השינוי בשיעור ההחזקה בקנדה ובנטרול שינוי שערי מט"ח החברה הגדילה את ההכנסות מנכסים זהים בכ-3% (בכל הפורטפוליו). כמו כן, היקף ה-NOI צפוי לצמוח משמעותית בין השנים 2015-2016 (בין כ-20 - 30 מ' ₪), בין היתר, לאור הנבה במשך תקופה מלאה ו/או ההשפעה שתהיה לגידול בתפוסות במספר נכסים מהותיים. כך למשל החברה רכשה באוקטובר 2014 נכס בפולין ("Adgar Wave") שצפוי לייצר יותר מכ-12 מ' ₪ בשנה (בהתבסס על נתוני הרבעון הראשון), כמו כן צפוי גידול נוסף של יותר מכ-4 מ' ₪ (ללא גידול נוסף בתפוסות) בשנה בגין אכלוס שטחים נוספים מפרויקט "Adgar park west" בפולין. נציין גם כי החברה המשיכה לקדם את הפרויקטים בייזום, כך שהחל מחודש מאי 2015 החל שלב האכלוס של הקומות הנוספות בפרויקט "אדגר 360" ברחוב השלושה בתל אביב. לפי הערכות החברה, תוספת הקומות יניבו NOI בתפוסה מלאה כ-25-26 מ' ₪ בשנה ונכון ליום הדו"ח הדירוג שיעור השיווק (בקומות הנוספות) כבר עומד על כ-54% (וכ-5% נוספים במשא מתן מתקדם).

נכסי החברה מציגים שיעורי תפוסה טובים, כך ששיעור התפוסה הכללי של החברה עומד על כ-90% (בנטרול Adgar park west, אשר נרכש במהלך 2013 ונמצא כיום בתהליכי אכלוס מתקדמים שיעור התפוסה היה עומד על כ-93%). בנוסף, לחברה פיזור שוכרים בולט לטובה, וחשיפה לשוכר מהותי אחד- רשות ממשלתית, השוכרת שטחים ברחוב השלושה בתל אביב. בהקשר זה, נציין לחיוב את התפלגות סיום החוזים של החברה, כך שיותר ממחצית חוזי השכירות צפויים להסתיים לאחר שנת 2018. להערכת מידרוג, היקף הנכסים ופיזור השוכרים, לצד היציבות התפעולית והניהול האקטיבי, אשר תורם ליכולת החברה להשביח את הנכסים, משפיעים לחיוב על הפרופיל העסקי ונראות התזרים הפרמננטי של החברה.

פילוח NOI לפי נתוני Q1-2015





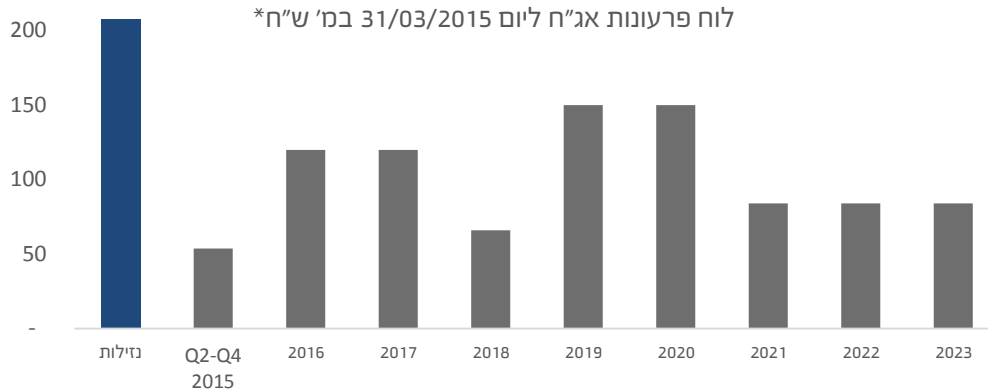
יחסי איתנות סבירים משפרים את הפרופיל הפיננסי בחברה; יחסי כיסוי במגמת שיפור וצפויים להיות מהירים יותר עם השלמת תהליכי אכלוס

לחברה יחסי איתנות סבירים ביחס לדירוג, כך שיחס ההון וזכויות המיעוט למאזן עומד על כ-26% (בנטרול היקף הנזילות, המנפח את המאזן, היחס הינו כ-28%) ויחס חוב נטו ל-CAP נטו עומד על 67%. נציין כי התחזקות השקל מול הדולר הקנדי והאירו בתקופה האחרונה גרמה לשחיקה של כ-68 מ' ש"ח בהיקף ההון העצמי (נטו מהכנסות מימון בגין הגנות מגידור) וכתוצאה מכך נשחקו מעט יחסי. להערכת מידורג, יחסי האיתנות בטווח הקצר צפויים להישחק, במידה מסוימת, לאור גיוס האג"ח ותוכניות החברה לביצוע השקעות וריפוינסיים. יחד עם זאת, יחסי האיתנות צפויים להלום את רמת הדירוג.

יחסי הכיסוי, כפי שעולים מהדוחות של הרבעון הראשון עדין איטיים יחסית. יחד עם זאת, בהשוואה לתקופות קודמות ובהתאם לתחזיות מידורג, חל שיפור ביחסי הכיסוי, בין היתר, בשל המשך הגידול בתפוסות של אחד מהנכסים המהותיים- Adgar park west וההנבה של Adgar Wave. בנוסף, בנטרול ההשפעה שהייתה לשע"ח בתקופה האחרונה, יחסי הכיסוי היו יכולים להיות מהירים יותר. כמו כן, בהתבסס על חוזים חתומים, צפוי שיפור נוסף בטווח הקצר- בינוני בהיקף ה-FFO וביחסי הכיסוי. זאת לאור תחילת שלבי האכלוס במאי 2015 של בניין "A" בפרויקט "אדגר 360" ושלבי הביצוע המתקדמים של פרויקט נוסף בטורונטו, קנדה. בהתחשב בצפי לגידול בתזרים הפרמננטי בשנים הקרובות, בהתאם לחוזי שכירות חתומים (בהמשך שנת 2015 ובעיקר בשנת 2016) להערכת מידורג, יחסי הכיסוי צפויים להמשיך ולהשתפר עם השלמת התהליכים, באופן שיהלום בצורה טובה יותר את רמת הדירוג.

נזילות ומקורות מספקים לשירות החוב, גם בהתייחס לתוכניות החברה להשקעות בתקופה הקרובה; שיעור LTV נמוך על המצבת המניבה, ממתן את ההשפעה של היעדר נכסים מניבים חופשיים משעבוד.

לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ-208 מיליוני ש"ח זאת לאחר שברבעון הראשון פרעה כ-140 מ' ש"ח אג"ח. כמו כן בחודש מאי 2015 החברה פרעה עוד כ-54 מיליוני ש"ח בגין אג"ח ו' (כך שלחברה לא נותרו יותר פירעונות אג"ח ב-2015). היקף הפירעונות הצפויים לשנים 2016 ו-2017 עומדים על כ-120 מ' ש"ח לשנה. מלבד יתרות הנזילות, לחברה מקורות נוספים לשירות החוב שכוללים, בין היתר, מסגרות אשראי לא מנוצלות, תזרים פרמננטי מהנכסים שנמצא בצמיחה וצפוי להתחזק בשנת 2016, נגישות למקורות מימון וגמישות פיננסית מסוימת. בהקשר זה נציין כי לחברה אין נכסים מניבים לא משועבדים אך בהתחשב ב-LTV הממוצע של נכסי הנדל"ן, העומד כיום על כ-45% בלבד, לחברה גמישות פיננסית מסוימת. לאור האמור ובהתחשב בגידול הצפוי בתזרים הפרמננטי ובתוכניות החברה להשקעות וחלוקות בטווח הקצר, להערכת מידורג לחברה מקורות מספקים לצורך שירות החוב בעתיד הנראה לעין.



* לאחר תאריך המאזן החברה פרעה כ-54 מ' ש"ח. יצוין כי בנוסף לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של כ-55 מיליון ש"ח (ללא מסגרת לצורך ליווי בנייה)

נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ש"ח)

31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.03.2014	31.12.2014	31.03.2015	יחסים פיננסיים עיקריים - אלפי ש"ח
174,269	191,195	193,201	39,723	173,294	45,646	NOI
139,328	75,318	122,417	3,307	80,673	-	שערך נדל"ן להשקעה
138,528	157,446	159,917	31,013	139,633	37,702	EBITDA בנטרול שערוכים
75,641	70,752	97,885	11,456	75,384	27,554	רווח נקי
2,477,297	2,140,609	2,432,470	2,209,687	2,562,988	2,327,262	חוב פיננסי*
153,989	181,615	309,490	428,260	444,845	207,869	יתרות נזילות
2,323,308	1,958,994	2,122,980	1,781,427	2,118,143	2,119,393	חוב פיננסי נטו
835,727	866,647	917,543	897,569	991,289	928,197	הון עצמי וזכויות מיעוט*
3,522,713	3,290,385	3,612,015	3,387,723	3,861,969	3,544,240	סך מאזן
25%	28%	28%	30%	29%	28%	הון עצמי לסך מאזן בניכוי מזומן
24%	26%	25%	26%	26%	26%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
3,395,325	3,105,607	3,490,385	3,222,278	3,691,157	3,385,848	CAP
3,241,336	2,923,992	3,180,895	2,794,018	3,246,312	3,177,979	CAP נטו
73%	69%	70%	69%	69%	69%	חוב ל-CAP
72%	67%	67%	64%	65%	67%	חוב נטו ל-CAP, נטו
5,465	39,334	49,254	6,733	40,239	12,183	FFO מותאם**
453	54	49	82	64	48	חוב פיננסי ל-FFO מותאם בגילום שנתי
425	50	43	66	53	43	חוב פיננסי נטו ל-FFO מותאם בגילום שנתי
17	12	13	14	15	14	חוב פיננסי, נטו ל-EBITDA בגילום שנתי

* החוב הפיננסי וההון העצמי כוללים נטרול הלוואת בעלים, שניתנה ע"י מגדל בפולין לטובת החברה ואשר הינה בעלת מאפיינים של זכויות מיעוט ** FFO מותאם-נטו הוצאות חד פעמיות והתפלגות ריבית אג"ח לא שווינית.

אופק הדירוג

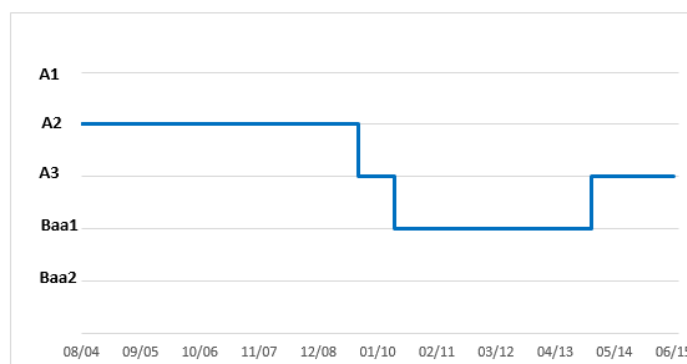
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- שיפור משמעותי בתזרים המזומנים הפרמננטי וביחסי הכיסוי, אף מעבר לתחזיות מידרוג, תוך שמירה על יחסי האיתנות הנוכחיים
- שיפור בתפוסה ואכלוס של נכסים בייזום
- גידול משמעותי במצבת הנכסים הלא משועבדים באופן שתורם לגמישות הפיננסית של החברה

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- הגדלת משמעותית, מעבר לקיים, של משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחו"ל מתוך סך פעילות החברה
- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בנזילותה ובאיתנותה הפיננסית של החברה
- הרעה משמעותית ביחסי האיתנות

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. נכון למועד כתיבת דו"ח זה, פועלת החברה בארבע מדינות: ישראל, בלגיה, פולין וקנדה. החברה מחזיקה בנכסים מניבים, בשטח כולל של מעל 285 אלף מ"ר. מנכ"ל החברה הינו מר רועי גדיש ויו"ר הדירקטוריון הינו מר דורון שנידמן. בעלי המניות העיקריים בחברה הינם קבוצת צור שמיר אחזקות בע"מ באופן ישיר ובאמצעות חברת ביטוח ישיר השקעות פיננסיות בע"מ (דרך איי.די.איי אחזקות בע"מ, חברה בשליטת חברת ביטוח ישיר השקעות פיננסיות בע"מ). בעלי השליטה בחברת צור שמיר הינם משפחת שנידמן.



מחקרים מתודולוגיים

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוחות קודמים: 07 באוגוסט, 2014.

תאריך הדו"ח: 02 ביוני, 2015.

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 בציד, 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 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 מאד.
	Ca	התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאד ועלולות להיות במצב של חדלות פירעון 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 פירעון, 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: CRA080615250M

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") 2015.

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 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 בייעוץ 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. 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.

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

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