



אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

פעולת דירוג ו נובמבר 2013

מחברים:

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

גבריאל דרנוב - אנליסט
gabrieled@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

אדגר השקעות ופיתוח בע"מ

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

מידרוג מודיעה על העלאת הדירוג מדירוג Baa1 לדירוג A3 ומותירה את אופק הדירוג יציב לסדרות האג"ח ה' ו' ו- ז' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת אדגר השקעות ופיתוח בע"מ (להלן: "אדגר" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת, בסכום של עד 220 מיליון ₪ ע.ג. תמורת ההנפקה תשמש לפירעון קרן אג"ח של החברה, לרכישת נכסים ולפעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 26.11.2013. 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 המקורית	ריבית שנתית נקובה (%)	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.13 אלפי ₪	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
ה'	1820133	מרץ-07	4.70%	מדד	145,604	2014-2015
ו'	1820141	מאי-10	6.10%	מדד	218,954	2014-2017
ז'	1820158	ינו-11	5.60%	מדד	403,253	2015-2020

767,811

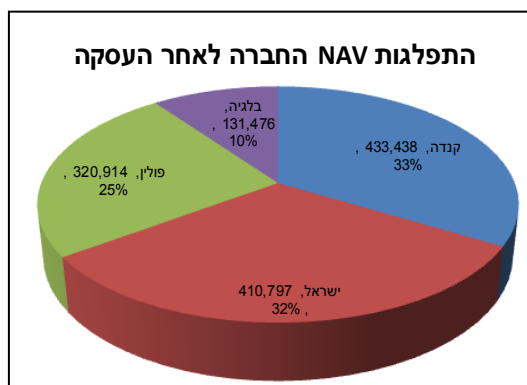
סה"כ

העלאת הדירוג נתמכת, בין היתר, בשיפור המשמעותי שחל בשנים האחרונות בפרמטרים התפעוליים בתיק הנכסים בפולין, קנדה ובלגיה, תוך השבחתם ושיפור התפוסה ושכר הדירה. כך למשל, התפוסה, בנכסים שהיו בבעלות החברה בשנת 2011 ונותרו בבעלותה כיום, עלתה בכ-6% בשנתיים האחרונות. חלק מהשיפור טרם בא לידי ביטוי באופן מלא בדוחות הכספיים; יחסי איתנות בולטים לחיוב ביחס לדירוג וזאת בשל השיפור המשמעותי בשנים האחרונות, כך שיחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד כיום על כ-66%; שיפור בנזילות ביחס ללוח הסילוקין בשנים האחרונות וצפי לשיפור נוסף בהתחשב בהסכם שנחתם ביום 15.11.2013 (ה-closing מתוכנן לדצמבר 2013) למימוש שליש מזכויות החברה במרבית נכסיה בקנדה, תמורת כ-110 מיליון דולר קנדי; Track Record חיובי של הנהלת החברה בניהול והשבחת הנכסים המניבים; יחס LTV נמוך של מרבית נכסי החברה צפוי לאפשר מחזור הלוואות על הנכסים בעתיד. אף על פי כן, להערכת מידרוג, העדר נכסים מניבים לא משועבדים משפיע לשלילה על הגמישות הפיננסית; פרופיל עסקי טוב, הכולל תיק נכסים בעלי רמת מיצוב גבוהה, המפוזר ב-4 מדינות וכולל שטח להשכרה של מעל 300 אלף מ"ר, המושכרים בתפוסה סבירה למעל 300 שוכרים ומייצרים תזרים פרמננטי ויציב לשירות החוב. מנגד, להערכת מידרוג, ירידת היקף החזקות החברה בקנדה (מדורגת Aaa יציב ע"י מודיס) עקב המימוש הצפוי של חלק מהפעילות, משפיע לשלילה על תמהיל פעילות החברה, במידה מסוימת. אולם, בהתחשב באיכות, מיקום הנכסים ופיזור הפעילות בערים מרכזיות בקנדה, ישראל, פולין ובלגיה, פרופיל הסיכון של החברה הולם את הדירוג. יחסי הכיסוי, כפי שהם משתקפים מדוחות החברה, אינם בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, אולם בהתאם לתחזיות חברה, בטווח בינוני יחס החוב נטו ל-FFO צפוי להגיע לרמה הנמוכה מ-30, אשר יתאם את רמת הדירוג, בייחוד בהתחשב ביתר הפרמטרים העסקיים והפיננסיים של החברה.

פירוט גורמי מפתח

פורטפוליו נכסים יציב בפיזור נרחב; השבחת חלק מהנכסים והשכרת שטחים פנויים הביאו לגידול בתזרים הפרמננטי כאשר השקעות נוספות בנכסים והשלמת ייזום ואכלוס הנכס ברח' השלושה בתל אביב צפויים להוביל להמשך המגמה

לחברה פורטפוליו נכסים הכולל 30 נכסים, בהם מעל ל-300 אלפי מ"ר להשכרה, בפריסה ב-4 מדינות: ישראל, קנדה, פולין ובלגיה, המניבים לחברה כיום NOI שנתי של כ-175 מיליון ש"ח (בהנחת השלמת עסקת קנדה וללא השכרת שטחים נוספים). בנוסף, לחברה זכויות בניה נוספות בנכסים בישראל, פולין ובקנדה. החברה התקשרה בהסכם למימוש שליש מאחזקותיה הנותרות (25% מתוך 75%) במרבית הנכסים בקנדה תמורת כ-110 מיליון דולר קנדי (בשווי הגבוה אף מהשווי בספרים בטרם לעסקה), כאשר התזרים נטו מנטילת חלקה של החברה בחובות כנגד הנכסים שימכרו עומד על כ-53 מיליון דולר קנדי. העסקה הינה בהמשך לעסקה שהושלמה בשנת 2012 למימוש 25% מנכסים אלו תמורת כ-99 מיליון דולר קנדי. להלן התפלגות ה-NAV של החברה לאחר העסקה (הסכום בפולין הינו בנטרול חלקה של קבוצת מגדל המחזיקה בכ-20% מהפעילות):



החברה הינה בעלת פיזור שוכרים גבוה, כאשר בתיק הנכסים שלה יש דייר אחד בלבד האחראי לכ-10% מההכנסות - מדובר ברשות ממשלתית, השוכרת שטחים ברחוב השלושה בתל אביב. חוזה זה צפוי להסתיים בתום שנת 2019, כאשר לשוכרת אופציה לציאה מוקדמת החל מדצמבר 2014, בהודעה של שנה מראש. יתר הדיירים מאכלסים, כל אחד, אחוזים בודדים מנכסי החברה. בהתאם, גם פריסת סיום חוזה השכירות של החברה מפוזרת על פני השנים הבאות, כאשר רק כ-9% מחוזה השכירות (במונחי הכנסות) מסתיימים בין ה-30.06.2013 ל-31.12.2014. שיעור התפוסה הכולל של החברה עומד על כ-87%, נכון למועד דוח זה. אולם, בנטרול נכס בפולין שנרכש ביוני 2013 בתפוסה של 24% ומושכר כיום בתפוסה של כ-54% (החברה מקיימת מו"מ עם מספר שוכרים להשכרת השטחים הנוספים), התפוסה עומדת על כ-93%. החברה מצויה בתהליך השבחת מספר נכסים, הכולל הארכת הסכמי שכירות קיימים והגדלת שכ"ד תמורת שיפוץ והרחבת שטחים בנכסים קיימים, באופן התורם לתזרים הפרמננטי לשירות החוב. האמור צפוי להביא בטווח הבינוני להמשך שיפור ביחסי הכיסוי וזאת בהמשך לשיפור שנעשה בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, המשך השכרת השטחים בנכס שנרכש השנה בפולין, ביחד עם השכרת השטחים בנכס בייזום ברחוב



השלושה-בניית כ-21 אלף מ"ר נוספים על הבניין הקיים, אשר צפויה להסתיים לקראת סוף שנת 2014, צפויה להביא לשיפור משמעותי בהיקף ה-FFO וביחסי הכיסוי, אף מעבר לרמת הדירוג הנוכחית.

יצוין כי מעבר לתזרים השוטף מדמי שכירות, החברה מימשה נכסים לאורך השנים האחרונות, תוך ולעיתים אף במחיר הגבוה מהמחיר המשווער בספרים, כך שבין 2009-2013 ובהתחשב בהשלמת העסקה בקנדה, החברה השלימה עסקאות אשר הביאו לתזרים שיורי (לאחר שירות חוב בנקאי כנגד הנכסים שמומשו) בהיקף כולל של כמה מאות מיליוני ש"ח.

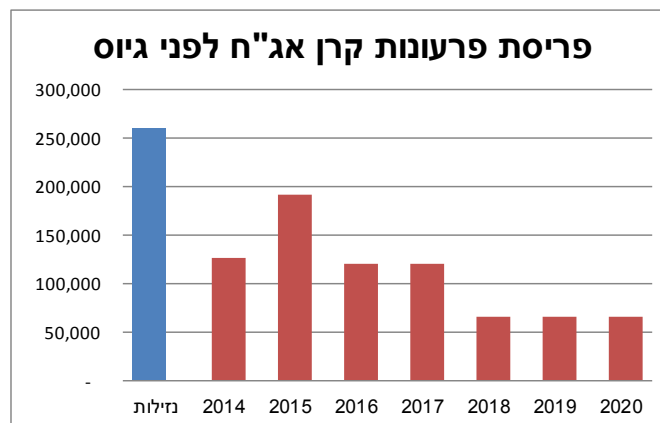
שיפור ביחסי האיתנות, גם בהתחשב בפעילויות המתוכננות של החברה; מנגד - חשיפה מאזנית גבוהה יותר בפולין, עקב כוונת החברה לרכוש נכס נוסף בפולין

יחסי האיתנות של החברה מצויים במגמת שיפור בשנים האחרונות. יחסי איתנות אלו צפויים להיותר יציבים, גם במידה ויתממשו התהליכים אותם מקדמת החברה, הכוללים את העסקה הנוספת בקנדה, המשך בניית הנכס בתל אביב ורכישת נכס מניב בוורשה, פולין. חשיפת החברה לשוק המשרדים בוורשה מצויה במגמת צמיחה בשל רכישת הנכס ביוני ובשל כוונת החברה לרכוש נכס נוסף בעיר. מגמה זאת מתמתנת בעקבות התקשרות בחודש יוני 2013 עם קבוצת מגדל, להשקעה בכ-19.9% מהון המניות של החברה המחזיקה בפעילות בפולין - השקעה בהיקף של כ-65 מיליון ש"ח. להערכת מידרוג, לחשיפה הנ"ל פן חיובי בשל הניסיון של הנהלת החברה בשוק בפולין, הכולל גם ייזום ואכלוס שטחים בצורה מוצלחת וזאת בנוסף להיותה של פולין כלכלה גדולה יחסית המצויה בצמיחה. אולם, היקף הבנייה המשמעותי בוורשה, הצפוי להביא לתוספת של שטחי משרדים רבים לעומת הקטנת החלק מה-NAV המיוחס לפעילות בקנדה, ומאופיין ביציבות בביקושים לשטחי השכירות, שכ"ד וכן יכולת מימוש וביצוע מימון מחדש לנכסים בעת הצורך, משליך לשלילה על פרופיל הסיכון. אולם, בהתחשב בכך שהחברה ניצלה את המימושים בשנים האחרונות לשיפור ביחסי האיתנות והגדלת הנזילות וגם בהתחשב בהתפלגות תיק הנכסים הנוכחי ופיזור הסיכון הנגזר ממנו, פיזור תיק הנכסים הולם את הדירוג.



נזילות גבוהה לאורך זמן אף צפויה לגדול בטווח הקצר ושיעור מימון נמוך על נכסים תורמים לגמישות הפיננסית

לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ-260 מיליון ₪ וזאת בטרם השלמת העסקה בקנדה, אשר צפויה להגדיל את הנזילות בכ-50 מיליון דולר קנדי. פירעון קרן האג"ח השנתי לפני הגיוס, עומד על כ-125 מיליון ₪ בשנת 2014, כ-190 מיליון ₪ בשנת 2015 וכ-120 מיליון ₪ בשנת 2016. בנוסף, לחברה אמורטיזציה שנתית של חוב בנקאי בהיקף של כ-65 מיליון ₪. בשלוש השנים האחרונות החברה הגדילה נזילות כתוצאה ממימון מחדש של הלוואות בנקאיות בהיקף ממוצע של כ-90 מיליון ₪ ובסכום העולה על האמורטיזציה השוטפת. להערכת מידרוג, בהתחשב ב-LTV הממוצע של נכסי הנדל"ן העומד כיום על כ-49% בלבד, סביר כי במידת הצורך החברה תצליח לבצע מחזורי חוב באופן שיכסו גם חלק ניכר מהאמורטיזציה השוטפת גם כן. מנגד, העדר נכסים מניבים לא משועבדים משפיע לשלילה על הגמישות הפיננסית. בהתחשב ביתרת הנזילות, בתזרים הפרמננטי אשר כאמור צפוי לגדול באופן משמעותי בטווח הבינוני, בגמישות הפיננסית ובתזרים שהחברה מפיקה לאורך השנים ממימוש נכסים, להערכת מידרוג, לחברה נזילות טובה.



נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	30.09.2012	31.12.2012	30.09.2013	יחסים פיננסיים עיקריים - אלפי ₪
186,013	182,215	191,468	148,922	197,170	150,522	הכנסות מהשכרת נכסים
169,783	166,604	174,269	142,374	191,195	147,092	* NOI
91%	91%	91%	96%	97%	98%	שיעור NOI מהכנסות
-216,513	142,869	139,328	63,872	75,318	94,266	שערוך נדל"ן להשקעה
153,357	139,225	138,528	118,041	157,446	113,597	EBITDA
82%	76%	72%	79%	80%	75%	EBITDA %
-149,618	92,565	75,641	50,107	70,594	63,639	רווח נקי
2,350,282	2,366,413	2,477,297	2,214,648	2,140,609	2,305,941	חוב פיננסי *
39,640	161,618	153,989	183,190	181,615	259,583	יתרות נזילות
2,310,642	2,204,795	2,323,308	2,031,458	1,958,994	2,046,358	חוב פיננסי נטו
685,685	745,423	835,727	905,651	866,647	950,596	הון עצמי וזכויות מיעוט *
3,185,466	3,266,169	3,522,713	3,369,262	3,290,385	3,528,658	סך מאזן
21.8%	24.0%	24.8%	28.4%	27.9%	29.1%	הון עצמי לסך מאזן בניכוי מזומן
21.5%	22.8%	23.7%	26.9%	26.3%	26.9%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
3,076,084	3,171,304	3,401,502	3,236,115	3,105,622	3,381,087	CAP
3,036,444	3,009,686	3,247,513	3,052,925	2,924,007	3,121,504	CAP נטו
76.4%	74.6%	72.8%	68.4%	68.9%	68.2%	חוב ל-CAP
76.1%	73.3%	71.5%	66.5%	67.0%	65.6%	חוב נטו ל-CAP, נטו
40,359	20,844	8,965	19,801	23,043	33,093	FFO
40,359	20,844	5,465	23,301	39,334	41,910	FFO מותאם **
58	114	453	71	54	41	חוב פיננסי ל-FFO מותאם בגילום שנתי
57	106	425	65	50	37	חוב פיננסי נטו ל-FFO מותאם בגילום שנתי
15.1	15.8	16.8	12.9	12.4	13.5	חוב פיננסי, נטו ל-EBITDA בגילום שנתי
1.4	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4	EBITDA לתשלומי ריבית נטו

* החוב הפיננסי וההון העצמי ליום 30.09.13 כוללים נטרול הלוואות בעלים שניתנה ע"י מגדל בפולין לטובת החברה ואשר הינה בעלת מאפיינים של זכויות מיעוט** ה- FFO המותאם ליום 30.09.13 הינו בנטרול הוצאות הנפקה בקנדה שהוקפאה בשלב זה ולכן הופחתה במסגרת הדוחות הכספיים. בשנת 2012 התחשיב הינו בנטרול תשלומי מס חד פעמיים ששולמו בגין מכירת אחזקות בנכסים בקנדה ובשנת 2011 הינו בהתאמה של ריבית ששולמה בשנת 2012

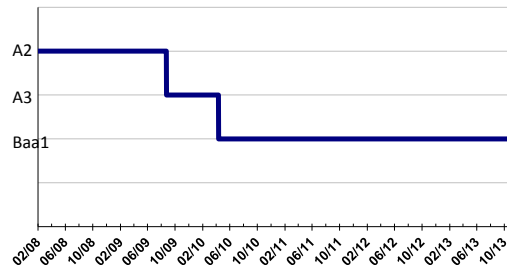
אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג.

- שיפור משמעותי בתזרים המזומנים הפרמננטי וביחסי הכיסוי תוך שמירה על יחסי האיתנות הנוכחיים
- שיפור בתפוסה ואכלוס של נכסים בייזום בתיק הנכסים של החברה
- גידול משמעותי במצבת הנכסים הלא משועבדים באופן התורם לגמישות הפיננסית של החברה

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- הגדלת משמעותית של משקל פעילות הייזום של פרויקטים בארץ ובחול"ל מתוך סך פעילות החברה
- מדיניות דיבידנד חריגה אשר תפגע בנזילותה ובאיתנות הפיננסית של החברה
- הרעה משמעותית ביחסי האיתנות



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-300 אלף מ"ר. בעלי המניות העיקריים בחברה הינם קבוצת צור שמיר אחזקות בע"מ באופן ישיר ובאמצעות חברת ישיר איי.די.איי אחזקות בע"מ. בעלי השליטה בחברת צור שמיר הינם משפחת שנידמן.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוחות קודמים: דוח פעולת דירוג מאי 2013,

תאריך הדוח: 26 בנובמבר, 2013

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 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 ברטו בצידוד, 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

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פירעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פירעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

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: CRE101113220M

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") 2013.

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 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 ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעות, עם הדין או עם כל עניין מקצועי אחר. מידרוג מצהירה בזאת שהמניפקים 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.

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

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