

אלבר שירותי מימונית בע"מ

פעולת דירוג | דצמבר 2010

1

מחבר:

אבי בן-נון, אנליסט
avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

אלבר שירותי מימונית בע"מ

דירוג סדרות	A3	אופק דירוג: יציב
-------------	----	------------------

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

מידרוג מאשרת דירוג A3 לגיוס חוב בסך של עד 300 מיליון ₪ ע.ג. (הנפקת סדרות חדשות), אשר ישמש למחזור חוב לז"א של אלבר שירותי מימונית בע"מ ("אלבר" או "החברה") ולכל אגרות החוב, שבמחזור. בתוך כך מציבה מידרוג אופק דירוג יציב לאגרות החוב, אשר יונפקו בהמשך לפעולת דירוג זו ולכל אגרות החוב, שבמחזור.

הדירוג נתמך במיצוב עסקי גבוה, המבוסס על מותג חזק בתחום הפעילות, נתח שוק משמעותי ובסיס לקוחות רחב ומפוזר, כל אלו מתבטאים בשיפור ברווחיות (בניכוי רווחי הון) ובתזרימי מזומנים חזקים יחסית לאורך זמן. החברה הפגינה שיפור משמעותי ביחסי האיתנות הפיננסית בשנתיים האחרונות, נוכח מדיניות של צמצום צי הרכב וירידה ברמת החוב. בנוסף, ענף הליסינג מאופיין בחסמי כניסה גבוהים, ביתרונות לגודל, משך חוזי חכירה ארוכים יחסית ונזילות גבוהה יחסית של נכס הבסיס. גורמים אלו מתקזזים ע"י רגולציה אינטנסיבית בענף, המשפיעה על רמת הביקושים לעסקאות החכירה ועל ערכי הגרט של הרכבים. בתוך כך, יש לציין את תהליך העלאת שווי השימוש, המקטין את הכדאיות הכלכלית בשימוש בליסינג והמהווה איום על הביקוש לשירותי החברה. סיכון עסקי נוסף הינו היעדר צמיחה משמעותית בענף, בוודאי בהשוואה לשנים 2007-2008, מצב שאינו צפוי להשתנות בקרוב, להערכת מידרוג. רמת התחרות, שמותנה במידה מסוימת בשנת 2009, חוזרת להיות גבוהה, ובפרט בשוק הלקוחות הקטנים והבינוניים. בצד גורמי הסיכון יש לציין את רמת המינוף הגבוהה המאפיינת את הענף, את התנודתיות בערך הגרט, הנגזרת ממגוון גורמים אקסוגניים, והשפעתה על הרווחיות והגמישות הפיננסית. כמו כן, הענף והחברה בתוכו מאופיינים בתלות גבוהה בגורמי המימון לצורך חידוש הצי והרחבתו. החברה עומדת כיום במרווח מספק מול אמות המידה הפיננסיות, שהעמידו לה הבנקים המממנים.

אופק הדירוג היציב נובע מגמישות פיננסית טובה, נוכח מסגרות אשראי פנויות בהיקף משמעותי, נכסים סחירים החופשים משעבוד ונגישות טובה לגורמים המממנים.

להלן פירוט הסדרות שבמחזור:

סדרה	מס' נ"ע	ערך נקוב, נומינאלי במיליוני ₪	ריבית נקובה	הצמדה	יתרה בספרים, במיליוני ₪ 30.09.2010	שנות פירעון הקרן
א	1100437	149.2	*6.5%	מדד	126.6	2006-2012
ב	1101872	50.0	*6.5%	מדד	14.2	2006-2011
ג	1110618	140.0	5.0%	מדד	145.1	2008-2013
ד	1110626	69.3	5.8%	מדד	60.2	2008-2014
ה	1110634	108.6	7.9%	שקלי	94.9	2008-2014
ו	1110642	118.3	5.75%	מדד	108.1	2008-2013
ז	1115419	149.8	ריבית משתנה לפי גילון 0817 5% +	שקלי	141.6	2010-2014
ח	1118017	200.0	4.17%	מדד	204.6	2011-2015
ט	1118025	100.0	ריבית משתנה לפי גילון 0817 3.4% +	שקלי	100.0	2011-2016

- החל מנובמבר 2008, בעקבות הורדת הדירוג, זכאים מחזיקי אג"ח (סדרות א' ו-ב') לתוספת ריבית של 0.5% עד למועד עליית דירוג חזרה ל- A2 במידה ואכן יתרחש.

נתונים פיננסיים עיקריים (מאוחד), במיליוני ₪

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2009	30.09.2010	
1,101	1,345	1,309	964	1,102	סך ההכנסות
791	950	875	667	572	הכנסות מהחכרה
144	169	138	99	119	רווח תפעולי
24	18	26	13	30	רווח נקי
9.1%	6.2%	7.2%	6.0%	13.0%	ROE
517	630	569	434	375	EBITDA
5	-5	23	8	34	רווח (הפסד) הון ממכירת כלי רכב
512	635	546	426	341	EBITDA לפני רווחי הון
46.9%	46.8%	43.5%	45.0%	34.1%	EBITDA %
64.7%	66.8%	62.4%	63.8%	59.6%	EBITDA לפני רווחי הון %
21	104	58	106	34	יתרות מזומנים
2,026	2,088	1,503	1,694	1,505	חוב פיננסי**
264	284	306	299	323	הון עצמי
2,732	2,700	2,068	2,192	2,147	סך נכסים במאזן
9.7%	10.5%	14.8%	13.6%	15.1%	הון עצמי / מאזן
88.1%	87.7%	82.7%	84.5%	81.7%	חוב / CAP
3.92	3.32	2.64	3.03	2.95	חוב פיננסי / LTM EBITDA
5.53	4.41	3.27	4.76	3.64	חוב פיננסי / LTM FFO*

*לפני תזרים מרכישה וממימוש של רכבים

** לחברה אין הלוואות ז"א בהיקף משמעותי מיבואנים

3

פירוט גורמי מפתח בדירוג

ענף הליסינג מאופיין בסיכון עסקי בינוני, חשוף לרגולציה ותלוי ביכולת לגייס חוב

שוק הליסינג הוא שוק בוגר בעל פוטנציאל צמיחה נמוך יחסית ונשלט ע"י חמש חברות עיקריות. הענף מאופיין מחד בחסמי כניסה גבוהים, שנובעים מהצורך בניסיון ומומחיות, בהון עצמי לצורך גיוסי חוב ובנגישות למקורות מימון חיצוניים. מאידך, מעורבות הרגולציה בענף גבוהה ומשפיעה, הן על רמת הביקושים והן על ערכי הגרט. התמורות הרגולטוריות¹, אשר מפחיתות את הכדאיות בעסקאות ליסינג, כמו גם פוטנציאל הצמיחה הנמוך, עשויים, להערכת מידרוג, ליצור הסטת ביקושים אל עבר ליסינג פרטי והגדלת שיתופי הפעולה בין חברות הליסינג לחברות כרטיסי האשראי תוך ניצול התשתית הקיימת, במטרה להציע מוצר אטרקטיבי ותחליפי לליסינג התפעולי. פעילות הליסינג מאופיינת ברמת מינוף גבוהה ונשענת על יכולת גיוס חוב ונזילות גבוהה יחסית של נכס הבסיס. מחנק האשראי שפקד את השווקים החל מסוף שנת 2008 ושחיקת ערכי הגרט הובילו את מרבית החברות לנקוט באסטרטגיה של צמצום היקף צי כלי הרכב, שיפור הנזילות והאיתנות, כחלק מדרישות הגורמים המממנים, טיוב תיק הלקוחות והתמקדות בלקוחות קטנים ובינוניים, בעלי רווחיות גבוהה יותר והעלאת תעריפים. על מנת להתמודד עם צמצום מקורות המימון הגדילו יבואני הרכב את האשראי לחברות הליסינג ושידרגו את תנאיו. בשנת 2010 התאפיינו החברות בשמירה על היקף צי כלי רכב וחזרה לגייס מימון, הן במערכת הבנקאית והן בשוק החוב.

¹ בעיקר רפורמת שווי השימוש הליניארי ורפורמת המיסוי הירוק, שנכנסו בהדרגה בשנת 2010 ויכנסו באופן מלא ב- 2011.

מיצוב עסקי גבוה בתחום הפעילות, הנתמך בניסיון, יתרונות לגודל, נתח שוק משמעותי ובסיס לקוחות רחב

החברה מאופיינת במונתג חזק בתחום הפעילות, הנתמך בנתח שוק משמעותי (14%) וגודל צי הרכבים (27 אלף רכבים). לחברה בסיס לקוחות רחב ומפוזר ממגוון ענפי המשק, כאשר מרבית הלקוחות הם לקוחות קטנים ובינוניים ובעלי רווחיות גבוהה יותר. פיזור תיק הלקוחות מקטין את סיכויי האשראי, להם חשופה החברה. כמו כן, צברה החברה ניסיון ומוניטין בשנות פעילותה מול הלקוחות ומול הגורמים המממנים והיא נהנית מיתרונות לגודל, המתבטאים בהנחות מספקים ומניצול יעיל של תשתיות ומערכי השיווק וההפצה. התמורות הרגולטוריות ופוטנציאל הצמיחה הנמוך הביאו את החברה לחפש מנועי צמיחה נוספים ובדומה לשאר המתחרים בענף, נכנסה החברה לתחום הליסינג הפרטי, שיכול להיות מוצר תחליפי לליסינג התפעולי. בנוסף, חתמה החברה על הסכם שיתוף פעולה לייצוג בלעדי בישראל והפעלת תחום השכרת הרכב, תחת המותג הבינלאומי של החברות Dollar Rent a Car ו-Thrifty Rent a Car System ושיוקן שוברי השכרה של החברות הנ"ל בחו"ל.

חוזי חכירה ארוכי טווח מתורגמים לרווחיות טובה יחסית על אף החשיפה לערכי הגרט

חוזי החכירה של החברה מאופיינים במח"מ ארוך יחסית, כמקובל בענף (עסקאות בטווח ממוצע של שלוש שנים) ומאפשרים לחברה לשמר רמת הכנסות יציבה וצפויה בטווח הזמן הבינוני. לדברי החברה, היא צפויה לשמור על גודל הצי הנוכחי בטווח הזמן הקצר ובטווח הזמן הבינוני תשוב להגדילו, בשיעור של עד 10%. יש לציין, כי על אף גידול בהכנסות של 14.2% בתשעת החודשים הראשונים של 2010 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, ישנה מגמת ירידה בהכנסות החברה מהחכרת רכבים, נוכח קיטון צי הרכב. בתשעת החודשים הראשונים של 2010 קטנו הכנסות ההחכרה בשיעור של 14.2% יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, נתון המהווה חסם עליון לקבוצת ההשוואה². הקיטון בהיקף ההכנסות מהחכרה, פוגם, לדעת מידרוג ביציבות התוצאות הכספיות ומהווה גורם סיכון, נוכח מגמה של שינוי תמהיל ההכנסות והתבססות הולכת וגדלה על מכירת רכבים והחשיפה לערכי הגרט. רווחיות החברה מושפעת, הן מתמחור עסקת החכירה והן מחשיפה לערכי הגרט- שמשפיעים על רווחי ההון בעת מכירת הרכבים בתום תקופת החכירה ומהווים מרכיב מסוכן יותר במודל העיסקי של החברה, בשל חוסר הוודאות לגבי מחירים העתידי. לדעת מידרוג, יש לצפות לשיפור בשיעורי הרווחיות לאחר טיוב תיק הלקוחות ויישום מדיניות החברה להתמקד בלקוחות בינוניים וקטנים, בעלי שיעורי רווחיות גבוהים יותר. יש לציין, כי החברה האריכה את המח"מ של חלק מעסקאותיה, שהובילה לגידול בעלויות התחזוקה, אולם תרם לשיפור בפחת הכלכלי וכפועל יוצא- לשיפור ברווחי ההון. ביטוי לפעולות אלה ניתן לראות בשיפור ברווחיות בתשעת החודשים הראשונים של 2010 יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, כפי שמתבטא ביחס תשואה להון (ROE) וזאת- על אף קיטון במינוף, נוכח השיפור ברווחי ההון, גם בשל עליית ערך הגרט וביעילות תפעולית (ROE של 13.0% בתשעת החודשים הראשונים של 2010, לעומת 6.0% בתקופה המקבילה אשתקד). יש לציין, כי לדעת מידרוג, רווחי ההון נתפסים כפרמטר תנודתי. למרות השיפור ברווחיות החברה היא עדיין נמוכה יחסית לקבוצת ההשוואה.

שיפור באינצורת הפיננסית בשנתיים האחרונות המתבטא בירידת רמת המינוף ויחסי כיסוי מהירים יחסית

מימון עסקאות החברה נעשה לרוב ע"י גיוס חוב, כאשר מח"מ העסקאות תואם את מח"מ החוב וקיים אף מרכיב בלון בסוף תקופת החכירה, שמסולק באמצעות מכירת הרכב. פעילות החברה מאופיינת ברמת מינוף גבוהה, כאשר היקף הצי משפיע על הצורך בגיוס חוב וכפועל יוצא- על רמת המינוף. מדיניות החברה לצמצום היקף הצי בשנתיים האחרונות (קיטון של 20.6%) והשיפור בסך הרווח הנקי תרמו לירידת רמת המינוף בשנתיים האחרונות, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי למאזן, שעמד על 15.1% ליום ה- 30.9.2010, לעומת 10.5% ליום 31.12.2008. יש לציין, כי רמת המינוף של

² על פי נתוני הדוחות הכספיים של החברות המדווחות.

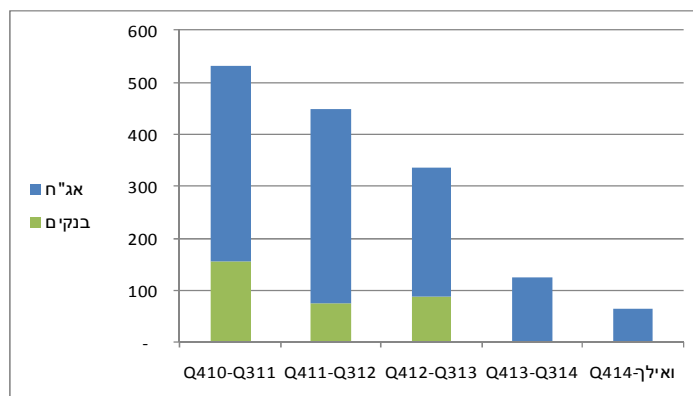


החברה נמצאת במרכז טווח היעד בהשוואה למתחרותיה העיקריות ומושפעת גם מההתניות הפיננסיות של הגורמים המממנים, שמתווים גבול תחתון ליחס, כפי שיפורט בהמשך. על אף השחיקה המסוימת בהיקפי התזרימים, שנובעת מצמצום היקף הצי, הם נותרו חזקים יחסית ובנוסף, צמצום היקף החוב תרם להיוותרות יחסי הכיסוי של החברה מהירים יחסית. יחסי כיסוי חוב ל-EBITDA וחוב ל-FFO, לפני רכישת ומימוש רכבים, נמצאים בטווח שבין 2.6-3.3 ו-4.8-3.3, בהתאמה, בשלוש השנים האחרונות. בתשעת החודשים הראשונים של 2010 שופרו יחסי הכיסוי יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, נוכח השיפור ברמת המינוף והשיפור ברווח הנקי. חלק ניכר מחובות החברה מובטחים ע"י שיעבוד צי הרכבים ולהערכת מידרוג, הסחירות הגבוהה של נכס הבסיס, כמו גם יכולת ייצור התזרימים, מקטינים את הסיכון הנובע מרמת המינוף הגבוהה.

גמישות פיננסית טובה הנתמכת גם בסחירות הגבוהה של נכס הבסיס

הגמישות הפיננסית של החברה טובה יחסית ונתמכת במסגרות אשראי לא מנוצלות, בהיקף מהותי, בנכסים סחירים יחסית, הפנויים משעבוד ובנגישות טובה לגורמים המממנים. רמת הנזילות של החברה סבירה ומתבטאת בשמירה על יתרות נזילות וזאת- על אף תזרים חופשי (FCF) תנודתי בשנים האחרונות. החברה נדרשת לעמוד באמות מידה פיננסיות לגורמים המממנים ובעיקר- גבול תחתון של יחס הון עצמי למאזן, ברמה של 11.0%, יחס כיסוי חוב ל-EBITDA ומגבלות שונות על חלוקת דיבידנדים ודמי ניהול. יש לציין, כי כיום החברה עומדת בהתניות במרווח מספק.

לוח סילוקין של החוב הפיננסי לז"א ליום 30.9.2010, במיליוני ₪



אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור באיתנות ובגמישות הפיננסית של החברה לאורך זמן
- שמירת פער בין היחסים הפיננסיים לבין היחסים הנדרשים ע"י המממנים השונים, פער זה משמש כמרווח ביטחון לשינויים בלתי צפויים

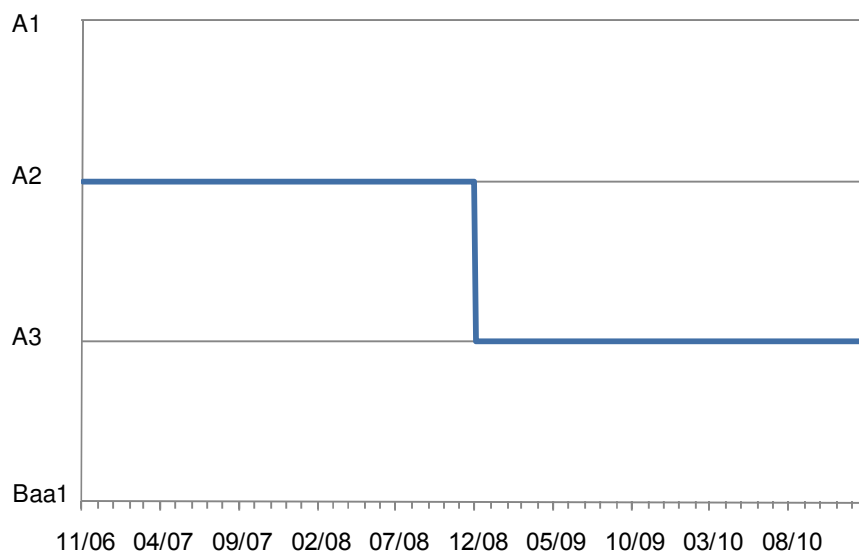
גורמים שיכולים להוביל לפגיעה בדירוג:

- שחיקה בהכנסות וברווחיות החברה
- חלוקת דיבידנד, שתוביל לפגיעה מהותית בנזילות ובאיתנות הפיננסית של החברה
- רגולציה והקטנת חסמי הכניסה לענף אשר יאימו על מעמד החברה וביצועיה

אודות החברה

אלבר שירותי מימונית בע"מ והחברות הבנות שלה, עוסקות בתחום פעילות אחד והוא הליסינג התפעולי, הכולל החכרת כלי רכב ללקוחות, בעיקר מהמגזר העסקי. לחברה מרכז לוגיסטי בבני ברק ו-22 מרכזי שירות בפרסה ארצית, בהם ניתנים שירותי ליסינג, השכרה ומכירת כלי רכב. מצבת כלי הרכב של החברה מנתה ביום 30.9.2010 כ-27,335. לחברה כ-3,905 לקוחות בליסינג תפעולי, השוכרים בין רכב אחד ל-4,000 כלי רכב. החל משנת 2002 מוחזקות כל מניות החברה ע"י החברה לשיכון ולפיתוח אשקלון בע"מ ("אפרידר"), המוחזקת ע"י חברת אלעזרא החזקות בע"מ, חברה בשליטת מר אלי אלעזרא. במהלך הרבעון השלישי של שנת 2009 פרש מתפקידו מנכ"ל החברה, מר דרור שילה, לאחר כהונה של כשנתיים. במקומו מונה מר יונן עמית, אשר שימש עד אז כסמנכ"ל הכספים של אלבר. ר"ח אירית פרנקו מונתה לתפקיד סמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 1.10.2009.

היסטוריית דירוג



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 פיננסי + 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 ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים המזומנים 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 לפדין של קרן וריבית.
	C	התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדין 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.

דו"ח מספר: CSA061210300M

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") 2010.

מסמך זה, לרבות פסקה 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 צריכה 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 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. בו זמנית 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.