



אלקטרה בע"מ

דוח מעקב שנתי | פברואר 2011

מחברת:

ליאת קדיש, רו"ח, אנליסטית בכירה
Liatk@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

אלקטרה בע"מ

דירוג סדרה	A1	אופק דירוג: יציב
------------	----	------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A1 באופק דירוג יציב לאגרות חוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה אלקטרה בע"מ ("אלקטרה" או "החברה").

סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

סדרה	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ערך נקוב 9/10, מ"ח	ריבית נקובה	הצמדה	יתרה בספרים 9/10, מ"ח	שנות פירעון קרן
ב	לא סחיר	10/03	78	5.85%	מדד	91	2011-2013
ג	לא סחיר	4/07	273	5.0%	מדד	311	2012-2021

בשנים 2008-2009 ביצעה החברה, בעצמה ובאמצעות חברה בת, רכישות של כ-165.6 מיליון ₪ ערך נקוב אגרות חוב, בעיקר מסדרה ג', מרביתן נמחקו מהמסחר והיתר נמכרו מחדש

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג:

לחברה מעמד עסקי מוביל וחזק בתחום ההקמה והתחזוקה של מערכות אלקטרו-מכאניות בישראל, המתבטא בנתח שוק משמעותי ויציב ובוותק פעילות. החברה מתאפיינת בפיזור עסקי רחב של הלקוחות ושל הפרויקטים השונים; החברה חשופה לענף קבלנות הבנייה והתשתיות, המאופיין במחזוריות כלכלית גבוהה, בפעילות פרויקטאלית לטווח ארוך, שהינה עתירת משאבי ניהול, ברווחיות נמוכה יחסית ובחשיפה לאיתנותם הפיננסית של יזמים. החברה פועלת בהתמדה להגדיל את מרכיב ההכנסות משירות ותחזוקה, על מנת לצמצם את חשיפתה לתחום הקבלנות ולשפר את הרווחיות לאורך זמן. להערכת מידרוג, תחום התחזוקה הוא בעל תרומה משמעותית ל-EBITDA של החברה. כמו כן, רווחיותה של החברה מושפעת לטובה מפעילותה בתחום הקבלנות בחו"ל.

במהלך שנת 2010 הציגה החברה צמיחה במכירות, לצד שמירה על רווחיות יציבה יחסית, בכל מגזרי הפעילות; החברה מציגה צבר הזמנות משמעותי ומציגה יחס של צבר הזמנות להכנסות של כ-140%, מהווים אינדיקטורים חיוביים. רמת המינוף של החברה גבוהה ומוטית כלפי מעלה בשל מרכיב גבוה של קרקעות שאינן מניבות רווחים, מאפיין המחליש את יחסי הכיסוי. הקרקעות נרכשו בעיקר בשנים 2006-2008 ומאז פרוץ המשבר הכלכלי בעולם עצרה החברה השקעות חדשות בקרקעות אך מפתחת את הקרקעות הקיימות. העמקת ההשקעות בנדל"ן בהיקף מהותי עלולה להיות בעלת השלכות שליליות על הדירוג. החברה זכתה יחד עם שותפים בשני פרויקטים מהותיים בתחום הקמה והפעלה של תחנות אגירה שאובה (חלק החברה בפרויקט גלבוע וחלק החברה בפרויקט מנרה הנו 38%-25% בהתאמה), בהם היא עתידה לפעול, הן כשותפה בייזום והן כקבלן ראשי. פרויקטים אלו הינם ראשוניים מסוגם בישראל (אך לא בעולם), רחבי היקף וארוכי טווח. מידרוג רואה בכניסה לפרויקטים אלו, לצד ההזדמנות הגלומה, סיכון עסקי ופיננסי לא מבוטל. בהתחשב ברמת הדירוג ובאופי הפעילות, מצפה מידרוג ליחסי כיסוי מהירים יחסית בטווח של 4.5 שנים, ביחס בין חוב פיננסי (בניכוי יתרות מזומן פרמננטיות) ל-EBITDA. רמת הנזילות של החברה הינה טובה ומגובה ביתרות נזילות משמעותיות שהחברה שומרת לאורך זמן. לחברה חשיפה עסקית ומטבעית לפעילות צומחת בחו"ל, בשווקים בעלי סיכון עסקי ופיננסי גבוה יחסית (ניגריה ומזרח אירופה).

אופק הדירוג היציב נתמך ברמת נזילות טובה, בצפי להמשך יציבות בתוצאות הכספיות מבחינת מגזרי הפעילות השונים בחברה ולעמידת החברה ביחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג הנוכחית.

אלקטרה בע"מ (מאוחד) נתונים כספיים עיקריים, מיליוני ש"ח

FY2007	FY2008	FY2009	1-9/2009	1-9/2010	
2,060	2,417	2,527	1,828	2,120	הכנסות
236	299	312	237	242	רווח גולמי
102	128	150	120	115	רווח תפעולי
37	21	13	12	13	הוצאות מימון נטו
(113)	116	107	81	* 123	רווח (הפסד) נקי
11.4%	12.4%	12.4%	13.0%	11.4%	רווח גולמי / הכנסות
5.0%	5.3%	5.9%	5.3%	5.4%	רווח תפעולי / הכנסות
62	43	60	41	64	השקעות הוניות
16	30	35	35	40	דיבידנדים לבעלי מניות
129	158	177	139	136	EBITDA
87	102	112	74	80	FFO
420	666	452	367	323	יתרות נזילות
1,185	1,229	868	1,116	848	חוב פיננסי
765	563	416	749	525	חוב פיננסי נטו
2,405	2,660	2,468	2,601	2,487	סך נכסים במאזן
14.4%	18.1%	24.1%	19.8%	25.9%	הון עצמי / מאזן
76.7%	71.8%	59%	68%	57%	חוב / CAP
9.2	7.8	4.9	6.3	4.9	Debt/EBITDA LTM
5.9	3.6	2.3	2.7	3.0	Net Debt / EBITDA LTM
13.6	12	7.7	10.8	7.2	Debt/FFO LTM
8.8	5.5	3.7	4.6	4.4	Net Debt/FFO LTM

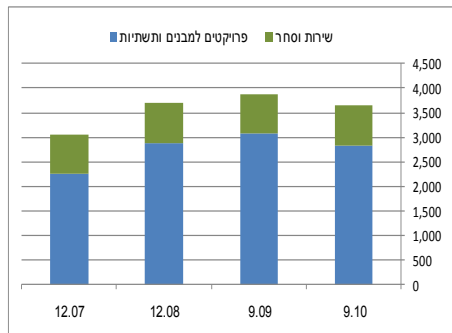
* רווח נקי לתשעת החודשים שנסתיימו בספטמבר 2010, כולל התאמת שווי בגין שערור בית אלקו בסך של 32 מליון ש. רווח נקי לתשעת החודשים שנסתיימו בספטמבר 2010, לשנת 2009 ולשנת 2008, כולל הכנסה אחרת בסך של 5.1 מליון ש, 2.2 מליון ש ו- 21.6 מליון ש בגין חובות קבוצת חפציבה, בהתאמה.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

מעמד מוביל בשוק המקומי בענפי הליבה

לחברה נוכחות דומיננטית ומוניטין חזק בענף קבלנות הבנייה בישראל ובתחום המערכות האלקטרו מכאניות בפרט. מעמד זה נתמך ביכולות גבוהות בהקמת מערכות מיזוג אוויר מורכבות ומעליות ובניסיון של עשרות פרויקטים ממגוון סוגים. לחברה פיזור רחב מאוד של פרויקטים ושל לקוחות. החברה פועלת במספר תחומים סינרגטיים, כשעיקר התרומה להכנסות ולרווח נובע ממגזר השירותים והסחר, המאופיין בחוזי שירות בעלי תזרים קבוע. בתוך כך, לחברה תיק שירות מעליות אשר כולל כ- 13,000 תיקי שירות ולהערכת מידרוג - מקטין את רמת סיכון האשראי בקבוצה.

אלקטרה (מאוחד): צבר הזמנות, במיליוני ש"ח



צבר ההזמנות ליום 30/09/2010 הסתכם בכ-3,654 מיליוני ש"ח, לעומת צבר בסך של כ-3,863 מיליוני ש"ח ליום 30/09/2009. פיזור הצבר נסמך על כ-80% פרויקטים למבנים ותשתיות והשאר - בתחום השירות והסחר. כ-85% מהפרויקטים בצבר הינם בישראל. הפרויקטים העיקריים בצבר כוללים את מגדל אשפוז הדסה עין כרם, מגדל בוטיק W, היכל המשפט ת"א ובניין CBN Lagos. כ-55% מהצבר נפרס עד תום שנת 2011.

רמת חוב גבוהה מול מרכיב של קרקעות שאינן מניבות תזרים

החוב הפיננסי המאוחד של החברה ליום 30.09.10 הסתכם בכ-848 מיליון ש"ח ומורכב מיתרות אג"ח בסך של 400 מיליון ש"ח והיתר - הלוואות בנקאיות. החוב הפיננסי המאוחד כולל הלוואות ליווי בנייה כנגד נכס נדל"ן מניב - "בית אלקו" (מאוחד באיחוד יחסי 25%) בהיקף של כ-107 מיליון ש"ח וכן כולל הלוואה בסך 76 מיליון ש"ח בתנאי back to back כנגד חברת אחות. בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2010 רשמה החברה קיטון בחוב הפיננסי למול התקופה המקבילה, בעיקר עקב פירעון התחייבויות בנקאיות לזמן ארוך מול קיטון ביתרות מזומנים. שילוב הורדת רמת המינוף, יחד עם יציבות ברווח התפעולי, הובילו את החברה להציג יחס כיסוי חוב ברוטו ל-EBITDA של כ-5.0 ויחס כיסוי חוב ברוטו ל-FFO של כ-7.0. בניכוי יתרות מזומן פרמננטיות שמוותרת החברה בקופתה לאורך זמן, יחס כיסוי חוב ל-EBITDA עומד על כ-3.7 ויחס כיסוי חוב ל-FFO עומד על כ-5.5.

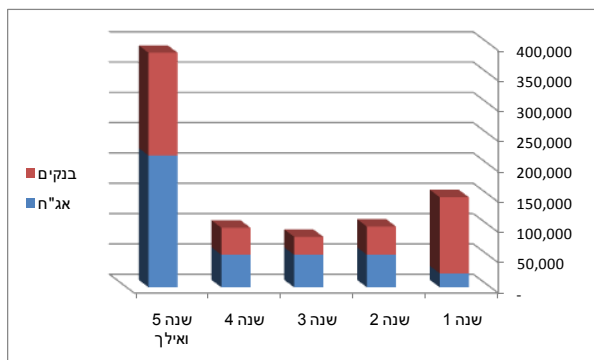
יחסי הכיסוי מושפעים מרמת חוב גבוהה, המממנת מרכיב גבוה של קרקעות נדל"ן אשר אינן מניבות תזרים. לחברה יתרת מלאי מקרקעין ליום 30/09/2010 בסך של כ-560 מיליון ש"ח, המהווים כ-22% מסך המאזן, מכך כ-210 מיליון ש"ח בגין קרקע בסנט-פטרבורג. מידרוג לוקחת בחשבון כי לאורך זמן יחסי הכיסוי לא יהיו נמוכים משמעותית מהרמה הנוכחית זאת - בהתבסס על EBITDA יציבה וצפי להשקעות הוניות ודיבידנדים, הזהים לשנים עברו. עם זאת, מידרוג מצפה כי החברה לא תחרוג לאורך זמן מיחס חוב פיננסי ל-EBITDA של 5.0.

נזילות טובה הנסמכת בעיקרה על יתרות נזילות גבוהות ותזרימי מזומנים יציבים מפעילות

רמת הנזילות הטובה של החברה נסמכת במידה רבה על היתרות הנזילות, FFO יציב במהלך השנים ועל הגמישות הפיננסית של החברה. החברה הציגה FFO של כ-80 מיליון ש"ח לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2010, הדומה ל-FFO לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30 בספטמבר 2009. תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת והתזרימי החופשי הושפעו בשנים האחרונות בעיקר מתגודותיות ההון החוזר, המתבטאת בשינויים בסעיפי לקוחות והכנסות לקבל בחברות הבנות בחו"ל. היקף הדיבידנדים ששולם מידי שנה הנו בטווח של 30-40 מיליון ש"ח. השקעות הוניות בשנת 2009 ולתקופה של תשעת החודשים שנסתיימו בספטמבר 2010, הושפעו בעיקר מרכישת רכוש קבוע ורישום מוניטין בגין רכישת חברת י.ב. אחזקות. היתרות הנזילות בחברה (מאוחד) מסתכמות לסך של כ-323 מיליון ש"ח ליום 30.09.2010. צרכי פירעון קרן החוב לז"א בשנים 2011 ו-2012 מסתכמים בכ-43 מיליון ש"ח (ללא הלוואה בסך 76 מיליון ש"ח back to back מול חברת אחות) וכ-77 מיליון ש"ח, בהתאמה, מכך כ-23 מיליון ש"ח וכ-54 מיליון ש"ח פירעון קרן אג"ח בכל אחת מהשנים, בהתאמה. כ-66%

מיתרות הנזילות מצויות בחברות הבנות ועיקרן - מזומנים בחברות בחו"ל, בשליטה מלאה של החברה. החברה אינה מחזיקה מסגרות אשראי חתומות מול המערכת הבנקאית. החברה אינה נדרשת לעמוד באמות מידה פיננסיות. נכסי החברה (למעט פרויקט גימנסיה הרצליה) אינם משועבדים, למעט שעבוד שלילי על הרכוש והנכסים.

לוח סילוקין לפירעון התחייבויות לז"א ליום 30/09/2010 (באלפי ש"ח) *



* לוח הסילוקין אינו כולל אשראי לז"ק ואון-קולים, בסך של כ- 30 מליון ₪ ליום 30/09/2010

שמירה על יציבות בתוצאות הפעילות

החברה הציגה לתשעת החודשים הראשונים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2010 גידול בסך ההכנסות של כ- 16% לעומת תשעת החודשים שנסתיימו ביום 30 בספטמבר 2009, בעיקר בגין מגזר פרויקטים למבנים ותשתיות בישראל. פעילות הקבלנות הבינלאומית מאופיינת ברווחיות גבוהה יחסית ומסתמכת על חברות ETCO I DEVIS. מגזר הפרויקטים בארץ ובחו"ל מהווה כ- 75% מסך ההכנסות ומניב שיעור רווח תפעולי של כ- 5.5%. מגזר שירות אחזקה וסחר מאופיין בחוזים ארוכי טווח ושיעור הרווח התפעולי המאפיין למגזר זה הנו כ- 14% והנו בעל תרומה של כ- 40% לרווח התפעולי, ביחס לחלקו בהכנסות (25%). בהתבסס על תחזיות וניתוח צבר הזמנות עתידי, החברה צפויה להציג יציבות בתוצאות הפעילות על פני המגזרים השונים בטווח אופק הדירוג הצפוי.

אופק הדירוג

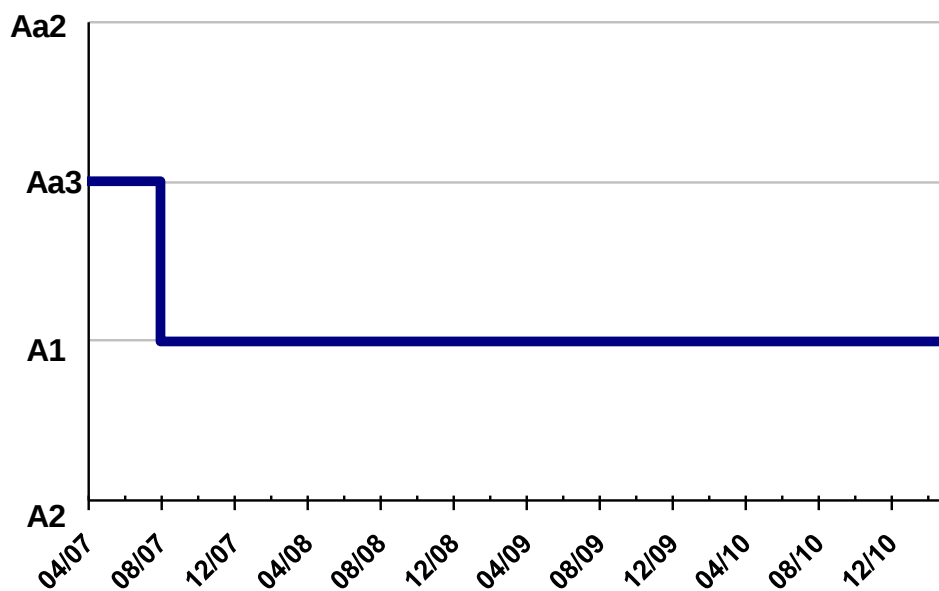
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- ירידה משמעותית ברמת החוב הפיננסי ושיפור מתמשך ביחסי הכיסוי

גורמים אשר יכולים להוביל לירידה בדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות ביחס לעומס פירעונות החוב, בין היתר, בעקבות הגברת חלוקת הדיבידנדים
- עלייה ביחס כיסוי החוב הפיננסי (בניכוי יתרות מזומנים פרמננטיות) באמצעות ה-EBITDA, אל מעל יחס של 4.5
- העמקת ההשקעות בפעילות הנדל"ן באופן שיוביל לגידול בסיכון העסקי והפיננסי

אלקטרה הינה חברת פרויקטים ושירותים, הפועלת בישראל ובחו"ל, בעצמה ובאמצעות חברות בנות, בשלושה מגזרים עיקריים: פרויקטים למבנים ותשתיות - פתרון ליווי מלא להקמת מבנים ותשתיות, הכולל התקנת מערכות אלקטרו-מכניות (מיזוג אוויר, חשמל וצנרת, מעליות), שירותי בנייה והתקנה וייצור של מוצרי תשתית חשמליים. בתחום זה עוסקת החברה גם בביצוע והקמה של מתקני טיהור שפכים; שירותי אחזקה וסחר - ניהול ואחזקה שוטפת למבנים ולמערכות אלקטרו-מכניות וכן תפעול של מתקני טיהור שפכים; פיתוח והקמה של נדל"ן בייזום - החברה פועלת החל משנת 2006 בתחום ייזום הבנייה למגורים ושימושים נוספים באמצעות החברה הבת אלקטרה השקעות (1998) בע"מ. כ-75% מהכנסות החברה בשנת 2010 נבעו מהפעילות בישראל והיתר מניגריה (כ-10%) וממדיניות שונות באירופה (כ-16%). החברה מעסיקה כ-3,000 עובדים בישראל ובחו"ל (לא כולל כ-1,300 עובדי כפיים זמניים, המועסקים בפעילות הקבוצה בניגריה). במהלך ספטמבר 2009 הושלם הסדר פיצול מניות אלקטרה נדל"ן בע"מ, עד אז חברה בת בבעלות מלאה של אלקטרה, במסגרתו הכריזה החברה על חלוקת מניות אלקטרה נדל"ן כדיבידנד לבעלי המניות ותוצאותיה העסקיות של אלקטרה נדל"ן נכללו בדוחות הרווח והפסד כפעילות שהופסקה, לרבות מספרי השוואה. מאזי החברה לשנים 2007-2008 הוצגו על בסיס פרפורמה. בעלת השליטה בחברה הינה אלקו החזקות בע"מ, המחזיקה בכ-59% בהון המניות. יו"ר הדירקטוריון הינו מר מיכאל זלקינד. מנכ"ל החברה מאז שנת 2006 הינו מר איתמר דויטשר.



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

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") 2011.

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. דירוג מידרוג מתייחסים במישורין 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 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. 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.