



גזית גלוב בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - מאי 2012

1

מחבר:

אילון גרפונקל, עו"ד, רו"ח - אנליסט בכיר

eylong@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

גזית גלוב בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3	דירוג סדרה (Issue)
------------------	-----	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Aa3 באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור, אותן הנפיקה חברת גזית גלוב בע"מ (להלן: "גזית" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרות קיימות, בסכום של עד כ-400 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת הגיוס תשמש להקטנת היתרות המנוצלות במסגרות האשראי הקיימות ולפעילותה השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 6.5.2012. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן. 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.

להלן פירוט סדרות אג"ח המדורגות שבמחזור (נתוני סולו - אלפי ש"ח):

סדרה	מספר נ"ע	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה (%)	תנאי הצמדה	יתרה בספרים ליום 31.12.2011 כולל הצמדה (אלפי ש"ח)	יתרת שנות פירעון האג"ח
סדרה א'	1260165	מאי-02	6.50%	דולר	263,805	2012-2017
סדרה ב'	1260272	מאי-04	E+2%	אירו	154,181	2014-2016
סדרה ג'	1260306	אפר-05	4.95%	מדד	1,387,238	2012-2018
סדרה ד'	1260397	ספט-06	5.10%	מדד	2,173,012	2019-2021
סדרה ה'	1260421	יולי-07	T+0.7%	לא צמוד	540,901	2017
סדרה ו'	1260405	דצמ-06	6.40%	לא צמוד	1,413,829	2012-2016
סדרה ט'	1260462	ינו-08	5.30%	מדד	1,646,304	2013-2018
סדרה י'	1260488	פבר-09	6.50%	מדד	669,155	2014-2018
סדרה יא'	1260546	ספט-11	5.35%	מדד	447,623	2018-2024
סדרה פרטית 1	פרטי	פבר-02	5.65%	מדד	12,185	2012
סדרה פרטית 2	פרטי	אפר-06	4.57%	מדד	58,266	2013-2015
סדרה פרטית 3	פרטי	פבר-05	5.10%	מדד	38,969	2012
סה"כ					8,805,468	

* סדרת אג"ח י' הינה סדרה מובטחת, המגובה בשעבוד נכסים בישראל ** לאחר תאריך המאזן סדרה ד' הורחבה בכ- 185 מיליון עג. וסדרה י"א בכ- 220 מיליון עג.

הדירוג נסמך, בין היתר, על הפרופיל העסקי והמיצוב הפיננסי הבולטים של הקבוצה, פיזור נכסים משמעותי, הן בהיקפו (כ- 640 נכסים מניבים, בשווי הוגן של כ-59 מיליארד ש"ח) והן בהיותו מפוזר על פני כ- 20 מדינות; מיצוב נכסי הבסיס אשר מאופיינים כמרכזים מסחריים, המשרתים צרכים יומיים בסיסיים לקהל היעד והמושכרים בתפוסות גבוהות לאורך זמן; נזילות וגמישות פיננסית טובות ביחס ללוח הסילוקין, זאת, לאור היקף הנזילות ומסגרות האשראי הלא מנוצלות ברמת הסולו המורחב, בנוסף לנזילות בחברות הבנות המרכזיות והן בשל המניית הסחירות ונכסי הנדל"ן הלא משועבדים בקבוצה וזאת ביחס ללוח סילוקין הפרוס בצורה נוחה; פרופיל עסקי ומיצוב פיננסי גבוה של החברות המוחזקות העיקריות, משפיע לחיוב על פרופיל הסיכון; אסטרטגיה מימונית סולידית יחסית אשר כוללת גידור סיכונים ריבית ומטבע באופן ניכר, ביחס להיקף ולאופי פעילותה וכן מהניסיון הרב והיציבות המופגנת באסטרטגיה לפיתוח העסקי. כך גם נהנית החברה משדרת ניהול ושליטה עמוקה, בעלת ניסיון ווותק. מנגד, יצוין כי, על אף השיפור הניכר ביחסי הכיסוי והאיתנות בשנים האחרונות, הם אינם בולטים לטובה ביחס לחברות אחרות ברמת הדירוג. אולם



בהתחשב במאפייני הפעילות הסולידיים והיקף הפעילות הנרחב, להערכת מידרוג, יחסים אלו הינם סבירים לדירוג. יצוין כי הנפקת המניות ב-NYSE, עשויה לפתוח ערוץ נוסף לחיזוק בסיס ההון וזמינות ערוצי המימון, שיעמדו לטובת החברה.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

פירור והיקף פעילות בולטים לטובה; מצבת נכסים איכותית מצויה בצמיחה והפנינה יציבות בביקושים בשנים האחרונות

פורטפוליו הנכסים המניבים, הכולל כ-640 נכסים, המפוזרים על פני כ-20 מדינות ומושכרים בשיעור תפוסה משוקלל של כ-94%, תורם משמעותית להקטנת פרופיל הסיכון של החברה. מצבת הנכסים מצויה בצמיחה משמעותית בשנים האחרונות, כך שה-NOI ברבעון הרביעי של שנת 2011 עמד על קצב שנתי של כ-3.7 מיליארד ש"ח לעומת כ-2.4 מיליארד ש"ח לכל שנת 2008. חרף המגוון הרחב של נכסים מניבים בבעלות הקבוצה, ניתן לאפיין את מצבת הנכסים ככזו המוטה למרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים, אשר פונים לצרכים בסיסיים של קהל היעד ולפיכך-מפגינים עמידות גבוהה בעיתות משבר. מידרוג מציינת לחיוב כי למרות השקעה של כ-9.6 מיליארד ש"ח במצבת הנכסים המניבים בשנת 2011 (לרבות, בין היתר, רכישת נכסים, פורטפוליו ופיתוח של נדל"ן להשקעה בהקמה), רמת המינוף של החברה לא גדלה בשל, בין היתר, הנפקות הון ורווחים שוטפים בקבוצה. החברה ביצעה טיוב של מצבת הנכסים המניבים, בייחוד בארה"ב ומזרח אירופה, אשר הביא לשיפור משמעותי בהיקף הפעילות וביחסי הכיסוי בשנים האחרונות.

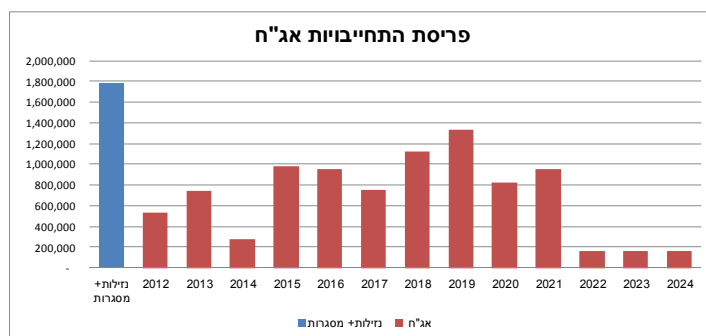
רפופיל עסקי ומיצוב גבוה לחברות הבנות בקבוצה ממתן את רמות הסיכון

הרפופיל הפיננסי האיתן של החברות הבנות המרכזיות מקנה לחברה גמישות פיננסית ותפעולית ביחס לחברות מדורגות אחרות. מידרוג מציינת לחיוב את היציבות ואף שיפור מסוים בפרמטרים הפיננסיים של החברות הנ"ל, באופן המגדיל את הוודאות לחלוקת דיבידנדים בעתיד. יצוין כי בשנתיים האחרונות החברה השקיעה כ-1.4 מיליארד ש"ח ברכישת מניות חברות אלו, באופן המגדיל את התזרים הצפוי ומחזק את שליטת החברה. להלן סיכום נתוני חברות אלו:

ATR 31.12.11	CTY 31.12.11	FCR 31.12.11	EQY 31.12.11	נתונים עיקריים של חברות בנות אלפי ש"ח (לפי ש"ח נוכחי)
31.6%	48.0%	50.5%	43.4%	שיעור החזקה
13,203,531	12,560,365	22,568,374	12,465,648	נדל"ן להשקעה
2,814,497	7,670,108	12,006,932	5,100,346	חוב פיננסי
1,164,088	1,709,534	1,353,512	1,725,743	יתרות נזילות
11,221,196	4,765,883	9,284,449	7,820,685	הון עצמי וז. מיעוט
3,545,898	2,287,624	4,688,646	3,392,903	חלק גזית גלוב בהון העצמי
15,067,190	13,268,459	23,328,070	13,291,096	סך מאזן
789,002	739,311	1,350,255	1,014,287	גילום שנתי NOI Q4-2011
679,017	630,298	1,311,181	818,000	לתקופה מקבילה NOI
97.30%	95.5%	96.2%	90.7%	שיעור תפוסת נכסים
94.70%	95.1%	96.4%	90.3%	שיעור תפוסת נכסים לתקופה מקבילה
515,476	247,759	664,058	530,789	גילום שנתי FFO Q4-2011
74%	36%	40%	59%	הון עצמי וז. מיעוט לסך מאזן
3.2	29.1	18.1	9.5	חוב פיננסי נטו ל- FFO
הערות:				
יתרת נזילות EQY, CTY ו-FCR כוללת מסגרות אשראי לא מנוצלות				
נתוני FFO הינם על פי חישוב החברה בדוחות הכספיים לצורך חלוקת דיבידנד				

נזילות וגמישות פיננסית בולטות לטובה הן ברמת הסולו והן ברמת המאוחד

נכון ליום 31.12.11, לחברה, ברמת הסולו המורחב, ישנה יתרת נזילות וקווי אשראי חתומים בלתי מנוצלים בהיקף של כ- 2 מיליארד ₪. מרבית קווי האשראי של החברה חתומים למספר שנים וכן נדרשים לעמוד באמות מידה לפי יחס NAV בספרים ולא לפי שווי שוק האחזקות, באופן המקטין את רגישות החברה למצב השוק (ברמת המאוחד, לקבוצה יתרת נזילות וקווי אשראי בלתי מנוצלים בהיקף של כ-8.3 מיליארד ₪, נכון ליום 31.12.11). פירעון קרן האג"ח בשנת 2012 סולו עומד על כ-530 מיליון ₪ (וברמת המאוחד, על כ-1.3 מיליארד ₪). כמו כן, לחברה, ברמת הסולו המורחב, גמישות פיננסית משמעותית בשל החזקות במניות הלא משועבדות של החברות הבנות הסחירות בהיקף משמעותי. ברמת המאוחד, לקבוצה גמישות פיננסית, הכוללת נכסי נדל"ן לא משועבדים בהיקף של כ-33 מיליארד ₪, סכום הבולט לטובה ביחס לאג"ח בהיקף של כ-17 מיליארד ₪ ברמת הקבוצה. לאור הנזילות והגמישות הפיננסית הגבוהה של החברה, הן ברמת הסולו המורחב והן ברמת המאוחד, לוח הסילוקין הפרוס בצורה נוחה יחסית ובשל איכות והיקף התזרים של הקבוצה, להערכת מידרוג, לחברה נזילות וגמישות פיננסית בולטות לטובה.



הנפקת ההון ב-NYSE צפויה לפתוח בפני החברה ערוץ נוסף לחיזוק בסיס ההון

ביום 19.12.2011 השלימה החברה הנפקת 10.35 מיליון מניות בבורסה של ניו-יורק (NYSE), תמורת כ-350 מיליון ₪. להערכת מידרוג, מעבר לחיזוק בסיס ההון בשל ההנפקה הנ"ל, פתיחת ערוץ נוסף לגיוס הון וחוב הינה גורם אשר עשוי לתרום להקטנת רגישות החברה למצב שוק ההון הישראלי ולתרום לנגישות החברה, בין היתר, לצורכי מחזור חובותיה. להערכת מידרוג, לאמור ישנה חשיבות בטווח הארוך בנוגע ליכולת החברה להמשיך ולצמוח כחברה בינלאומית, הפועלת בתחום הנדל"ן המניב, תוך לפחות שמירה על רמת המינוף הנוכחית.

גזית גלוב בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים לתאריך (מיליוני ₪)

נתונים פיננסיים מאוחדים עיקריים מיליוני ₪	31.12.2011	* 30.09.11	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
סה"כ הכנסות	6,496	4,748	5,287	4,680	4,169
NOI	3,509	2,570	3,058	2,729	2,396
רווח גולמי ממכירת בניינים והעבודות שבוצעו	58	42	69	42	-66
סה"כ רווח גולמי	3,557	2,604	3,114	2,757	2,320
שיעור NOI	67%	67%	67%	67%	67%
EBITDA בנטרול שערורים	2,905	2,222	2,496	2,984	2,559
שינוי בשווי נדל"ן להשקעה והשק' פיננסיות	1,787	940	999	-1,841	-4,683
רווח נקי (לאחר מס)	1,884	1,207	1,608	700	-2,659
חוב פיננסי	40,928	39,194	33,297	34,511	30,154
יתרת נזילות	2,703	1,726	1,596	2,314	1,587
חוב פיננסי נטו	38,225	37,468	31,701	32,197	28,567
Cap	63,069	59,739	50,396	49,340	42,690
Cap נטו	60,366	58,013	48,800	47,026	41,103
הון מניות (ללא זכויות מיעוט)	7,136	6,521	5,915	5,189	3,334
הון עצמי זכויות מיעוט	19,384	18,150	15,169	13,266	11,106
סך מאזן בנטרול מקדמות	66,352	63,426	52,470	51,412	44,619
הון עצמי זכויות מיעוט לסך מאזן	29.2%	28.6%	28.9%	25.8%	24.9%
חוב ל-CAP	64.9%	65.6%	66.1%	69.9%	70.6%
חוב נטו ל-CAP נטו	63.3%	64.6%	65.0%	68.5%	69.5%
FFO	1,426	933	904	887	589
חוב ל- FFO	28.7	31.5	36.8	38.9	51.2
חוב נטו ל- FFO	26.8	30.1	35.1	36.3	48.5
חוב נטו ל- EBITDA בנטרול שערורים	13.2	12.6	12.7	10.8	11.2

* הנתונים ליום 30.09.11 הינם הנתונים עליהם התבסס דוח פעולת הדירוג מחדש ינואר 2012

נתונים פיננסיים סולו מורחב	31.12.11	31.12.2010	31.12.09	31.12.2008
CAP	21,909,966	18,250,390	18,509,321	15,990,181
הון עצמי	7,136,240	5,914,824	5,189,142	3,333,689
חוב פיננסי ברוטו	14,298,385	11,968,514	13,104,200	12,530,900
יתרות מזומנים ופיקדונות	947,566	428,405	839,100	858,000
חוב פיננסי נטו	13,350,819	11,540,110	12,265,100	11,672,900
סך מאזן חשבונאי	22,458,365	18,706,188	18,984,521	16,536,581
יחסי איתנות				
השקעות בנכסים/הון עצמי	2.77	2.63	3.28	4.38
הון עצמי זכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי	32%	32%	27%	20%
הון עצמי למאזן לפי שווי שוק החזקות	28%	31%	29%	24%
חוב ל-CAP	65%	66%	71%	78%
חוב נטו ל-CAP נטו	64%	65%	69%	77%
חוב להון עצמי חשבונאי	2.00	2.02	2.53	3.76

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג :

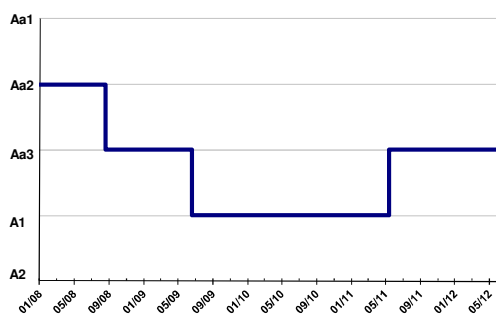
- ירידה משמעותית ברמת המינוף הכוללת של החברה (סולו) והחברות המוחזקות
- קיטון משמעותי בשיעור הדיבידנד המחולק ביחס לתזרים התפעולי השוטף (סולו מורחב)

- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי לאורך זמן

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג או אופק הדירוג :

- הרעה בנזילות ובגמישות הפיננסית
- הרעה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה ו/או החברות המוחזקות
- פגיעה מהותית במיצוב הפיננסי של החברות המוחזקות והתזרימים אשר יפגעו ביחסי הכיסוי של החברה

היסטוריית הדירוג



6

פרופיל החברה

גזית גלוב עוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, ברכישה, פיתוח וניהול של נכסים מניבים בארה"ב (באמצעות החזקה בחברות Equity One, Royal Senior Care ו-ProMed Properties), קנדה (באמצעות החזקה בחברת Gazit America ו-First Capital Realty), אירופה (באמצעות החזקה בחברת Citycon, גזית אירופה והחזקה משותפת ב- ATR) וישראל (באמצעות החזקה בחברת גזית גלוב ישראל (פיתוח) בע"מ). במהלך שנת 2008 הרחיבה החברה את פעילותה ונכנסה לראשונה לפעילות בברזיל. הקבוצה מתמקדת בעיקר בענף המרכזים המסחריים, מעוגני סופרמרקטים. בנוסף, פועלת הקבוצה בענף הדיור המוגן ובענף מבני משרדים רפואיים בצפון אמריקה וכן בחיזום, פיתוח, ניהול וביצוע של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל ובמזרח אירופה. בעלת השליטה בגזית גלוב, הינה נורסטאר החזקות אינק, אשר נמצאת בשליטתו של מר חיים כצמן.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח קודם: דוח פעולת דירוג ינואר 2012

תאריך דוח: 6 במאי 2012

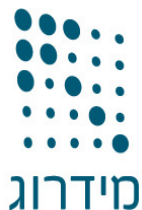
רשימת מונחים פיננסיים עיקריים:

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 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 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 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 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: CRG100512450M

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") 2012.

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 מנפיק, ערב, אגרת חוב או מסמך מדורג אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. דירוגי 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.