מידרוג

קנית השלום השקעות בע"מ

מעקב שנתי | אוגוסט 2010

מחבר:

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

אנשי קשר:

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

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

מידרוג

קנית השלום השקעות בע"מ

דירוג סדרה	דירוג: *Aa2*	אופק הדירוג: יציב

מידרוג מאשרת מחדש דירוג *Aa2* לסדרת אג"ח א' של חברת קנית השלום השקעות בע"מ (להלן: "קנית השלום" ו/או "החברה"), ומותירה את אופק הדירוג יציב.

הדירוג ניתן תחת התחייבויות החברה לתנאים שעוגנו בשטר הנאמנות (אשר פורטו בהרחבה בתשקיף חברת האם). נכון למועד כתיבת דוח זה, עומדת החברה בתנאים אלו.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ע.נ האג"ח 31.3.10 (אלפי ₪)	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת האג"ח בספרים 31.3.10 (אלפי ₪)	שנות פירעון האג"ח *
אג"ח א'	לא סחיר	6/2005	460,370	4.95%	מדד	518,260	2005-2015

*ליום 31 במרץ 2010, סכום של כ- 229 מיליון ₪ מהסכום המונפק, ייפרע ב- 20 תשלומים בין השנים 2010-2015 והיתרה בסכום של כ- 289 מיליון ₪, תיפרע בתשלום אחד בשנת 2015. ** יצוין כי להבטחת התחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), רשמה קנית השלום שעבודים קבועים מדרגה ראשונה, ללא הגבלת סכום, על הנכסים השונים בחברות הקבוצה.

דירוג סדרת האג"ח נתמך בטעמים הבאים: קנית השלום הינה חלק מקבוצת עזריאלי, הפועלת בישראל למעלה מ- 20 שנה בייזום והקמה של נדל"ן מסחרי מניב, אשר נהנית מאיכות ניהול גבוהה וניסיון רב בניהול של נכסים מניבים ובפרט של נכסים מסחריים; שיפור בנזילות ומקורות לתמיכה בהשקעות חדשות על ידי חברת האם - קבוצת עזריאלי בע"מ, לאחר השלמת הנפקת הון אשר הכניסה לקופת קבוצת עזריאלי בע"מ כ – 2.48 מיליארד ₪; גמישות פיננסית טובה, המתבטאת בבעלות החברה בנכס ייחודי בעל מיצוב גבוה- מרכז עזריאלי, אשר נכון ליום 31.12.2009 שוויו מוערך בכ- 3.7 מיליארד ₪, המשועבד לפי שיעור LTV של כ- 30%[1]; נכסים נוספים, בלתי משועבדים, (למעט שעבוד למחזיקי אג"ח א') בהיקף של כ- 1.8 מיליארד ₪[1]; לחברה יחסי איתנות טובים, אשר אף השתפרו במהלך התקופה; שיעורי תפוסה בנכסים גבוהים ויציבים ואף נרשם שיפור בהכנסות החברה ומחירי השכירות; יחסי הכיסוי ויחסי האיתנות של החברה הינם סבירים לרמת

[1] על פי חישובי מדרוג המתבססים על נתונים שפורסמו בתשקיף חברת האם- קבוצת עזריאלי בע"מ.

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

הדירוג של החברה. מנגד, פעילות החברה חשופה לכניסת המשק הישראלי למיתון קיצוני ו/או פגיעה משמעותית בתחום הקניונים בשל פתיחתם של מרכזים נוספים.

התפתחויות אחרונות [2]

הגדלת הנזילות ושיפור ביכולת התמיכה של חברת האם מגדילות את יכולת תרומתה התזרימית לצורך פעילות הייזום של החברה

בחודש יוני 2010, קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן: "קבוצת עזריאלי" ו/או "חברת האם") הנפיקה כ – 25% ממניותיה עבור סך תמורה תזרימית, בניכוי הוצאות הנפקה, של כ – 2.48 מיליארד ₪. כתוצאה מההנפקה, יתרת הנזילות של חברת האם גדלה באופן משמעותי והיא עומדת כיום על כ – 2.2 מיליארד ₪((בניכוי שימושים בהתאם לייעוד התמורה). תמורת ההנפקה, יש בה כדי לאפשר מתן תמיכה תזרימית למימון מספר פרויקטים בתכנון והקמה (מרביתם שייכים לקנית השלום – ראה להלן), שטווח עלות הקמתם המוערכת הינו 1.2- 1.3 מיליארד ₪.

לחברה נכסי נדל"ן המוערכים בשווי הוגן, ליום 31.12.2009, בכ – 16 מיליארד ₪, אשר תורמים ליציבות החברה, לגמישותה הפיננסית וליכולתה להפיק תזרים מזומנים פרמננטי

נכסי הנדל"ן של החברה מושכרים לכ – 970 שוכרים[1], בשיעורי תפוסה גבוהים מאוד. מרכז עזריאלי (הקניון והמשרדים יחדיו) הינו נכס מהותי לפעילות החברה ושוויו המוערך ליום 31.12.2009 על פי הערכת שווי שפרסמה החברה האם, הינו בסך של 3.7 מיליארד ₪, ומהווה כ – 62% מהשווי הכולל של נכסי החברה. ה – LTV של נכסי החברה הינו נמוך יחסית, כאשר אין הלוואה בנקאית כנגד קניון מודיעין, הוד השרון, הרצליה ביזנס פארק וחולון (חלק מן הנכסים משועבדים לטובת מחזיקי אג"ח א', ראה להלן).

כפי שצוין בתשקיף חברת האם, מימון בניית הנכסים הנמצאים בתהליך תכנון והקמה (אשר עלות בנייתם כאמור צפויה להסתכם לכ – 1.2-1.3 מיליארד ₪[1]) צפוי להעשות ברובו באמצעות שימוש בתמורת הנפקת ההון בחברת האם.

[2] ממועד פרסום פעולת הדירוג האחרונה ביולי 2009

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

גידול בהכנסות וברווח הגולמי מפעילות הליבה ושמירה על רווחיות גולמית גבוהה ויציבה.

לפי תחשיב מידרוג בהתאם לתשקיף ההנפקה של קבוצת עזריאלי בע"מ, הכנסות החברה מדמי שכירות צמחו בין שנת 2007 לשנת 2009. חלק ניכר מהצמיחה האמורה נובעת מפתיחתם ורכישתם של נכסי נדל"ן נוספים בשנים אלו (כדוגמת פתיחת קניון מודיעין לקראת סוף שנת 2008 והשלמת אכלוסו בשנת 2009 והשלמת המגדל המרובע במרכז עזריאלי תל אביב בשנת 2008). אולם, לפי נתוני התשקיף נראה כי ישנה צמיחה בהכנסה גם בנכסים אשר היו בבעלות החברה בטרם לשנת 2007. להערכת מידרוג, ניתן לייחס חלק משיעור צמיחה זה להיותם של הסכמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן וכן מעלייה ריאלית של דמי השכירות. כמו כן, מנתוני התשקיף נראה כי החברה שומרת על רווחיות גולמית גבוהה מפעילות השכירות בשנים האחרונות.[1]

שיפור ביחסי איתנות כתוצאה מגידול בהון העצמי; צפי להמשך גידול בהון העצמי ושמירה על רמתו הנוכחית של החוב הפיננסי (בנטרול החוב לחברת האם)

יחסי האיתנות של החברה השתפרו באופן משמעותי לאורך השנים בשל הרווחיות הגבוהה אשר אפיינה את פעילות החברה ובשל אי חלוקת הרווחים הצבורים כדיבידנדים לחברת האם. כמו כן, רמת החוב הפיננסי (בייחוד בנטרול החוב לחברת האם) נותרה יציבה באופן יחסי. בטווח הארוך ההכנסות מדמי השכירות צפויות לגדול בעקבות פתיחתם של הנכסים הנמצאים בייזום (ראה לעיל). [1]

יחסי כיסוי סבירים לדירוג, שיפור ביחסי הכיסוי לאורך השנים בעקבות שיפור ב – FFO

לפי תחשיבי מידרוג, יחסי הכיסוי של החברה השתפרו במהלך השנים בעקבות גידול ב – FFO של החברה אשר נבע, בין היתר מאכלוס המגדל המרובע וקניון מודיעין בשנת 2008, כאשר מנגד רמת החוב נשארה דומה יחסית לאורך השנים. להערכת מידרוג, יחסי כיסוי אלו הינם סבירים לדירוגה של החברה אף בהתעלם מצפי לשיפור ב – FFO, שהחברה תפיק בטווח הארוך בעקבות פתיחתם של הנכסים בייזום וזאת, בין היתר, לאור העלייה הצפויה בחוב הפיננסי הכולל של החברה. [1]

מידרוג

אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- ירידה משמעותית ברמת החוב של החברה ביחס לשווי נכסיה
- השלמת בניית ואכלוס הנכסים בייזום
- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות של החברה וביחסי כיסוי החוב

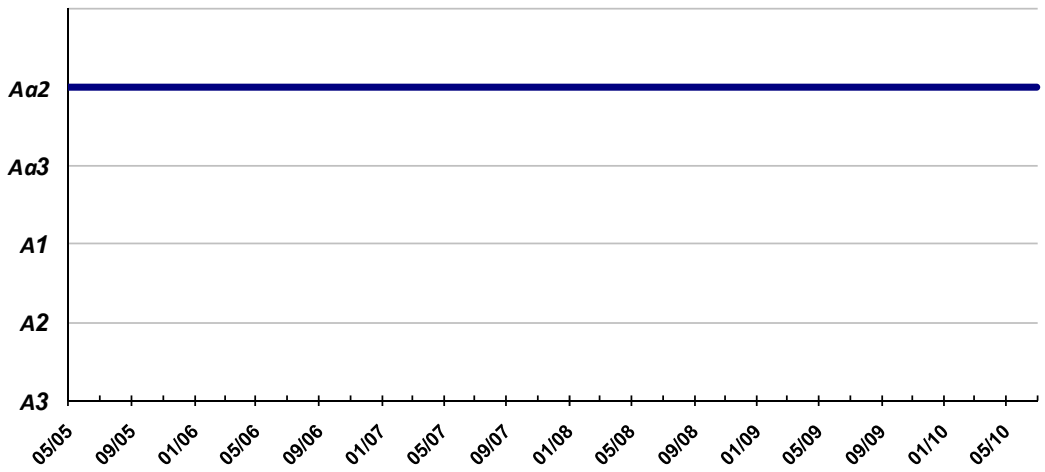
גורמים העלולים לפגוע בדירוג החברה ובאופק הדירוג

- הרעה משמעותית ביחסי הכיסוי
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע באיתנות הפיננסית ובנתוני הנזילות
- שינויים מהותיים בליבת העסקים ובמאפיינים הפיננסיים בשל כניסה להשקעות חדשות
- שינוי מהותי בתמהיל הפעילות, בין פעילות ייזום לבין בעלות ותפעול נכסים מניבים, באופן אשר יעלה את הסיכון העסקי
- ירידה בדירוג חברת קבוצת עזריאלי בע"מ שטעמיה משפיעים גם על החברה

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

חברת קנית השלום השקעות בע"מ, מקבוצת עזריאלי, העוסקת בייזום, פיתוח וניהול של נכסי נדל"ן, שהעיקריים בהם הינם מרכז עזריאלי בת"א, הכולל קניון, שלושה מגדלי משרדים וחניון, הרצליה ביזנס פארק, הנמצא בבעלות גמל תשואה להשקעות בע"מ (חברה בבעלות מלאה של קנית השלום), הכולל בנייני משרדים, מרכז מסחרי (outlet) וחניון, קניון עזריאלי חולון (40%, 60% נוספים מוחזקים ישירות על ידי קבוצת עזריאלי בע"מ), קניון במודיעין, הכולל בנייני משרדים, מגורים להשכרה וחניון. בנוסף, קנית השלום מחזיקה בחברת גרנית הכרמל השקעות בע"מ (60.68%) אשר הינה חברת אחזקות, הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי תזקיקי נפט, צבע וגמר בניה ועוד .

קנית השלום הינה חברה בשליטתה של קבוצת עזריאלי, המדורגת במידרוג *Aa2*, ואשר הנפיקה כ – 25% מהונה לציבור במהלך יוני 2010, תמורת סכום כולל נטו של כ – 2.48 מיליארד ₪.

נספח א' - תנאים לדירוג אג"ח א'

מדרוג דירגה את אג"ח א' של קנית השלום (*Aa2 secured*), בהתחשב בשמירה על התנאים להלן:

התחייבויות ותנאים הנוגעים לאגרות החוב (סדרה א') של קנית השלום:

א. החל משנת 2013, מועד פירעון ההלוואות לטווח ארוך שהועמדו לקנית השלום על-ידי בנק לאומי לישראל בע"מ, החברה להשקעות של בנק לאומי בע"מ ובנק הפועלים בע"מ, ועד למועד פירעון אגרות החוב (סדרה א'), יישמר בידי החברה, בחשבון שישועבד בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), סכום של 50 מיליון ₪.

ב. לפעול בקשר עם חוב של קנית השלום לקבוצת עזריאלי, הקיים נכון למועד גיוס אגרות החוב (סדרה א'), וכל חוב עתידי של קנית השלום לקבוצת עזריאלי ו/או לכל חברה קשורה, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך ("**החוב**") כך שיתקיימו התנאים הבאים:

- יתרת החוב ככל שתהיה, תיפרע, ככל שתיפרע, מעודפי מזומנים שוטפים של קנית השלום, למעט אם אישר הנאמן אחרת. לעניין זה "עודפי מזומנים" - EBITDA שתחושב בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בניכוי תשלומים על חשבון קרן וריבית של אג"ח או חובות בנקאיים ולאחר תשלומי מס ("**מנגנון ה- EBITDA**").
- במקרה של פירוק קנית השלום, יתרת החוב לחברות קשורות תשולם, ככל שתשולם, רק לאחר פירעון מלוא הסכומים המגיעים למחזיקי אגרות החוב (סדרה א').

ג. קנית השלום תהיה רשאית להגדיל את סדרת אגרות החוב, בכפוף לקיומם של התנאים הבאים: (א) לאחר הגדלת הסדרה, יחס הנכסים להתחייבויות יעלה על 1.35 ודירוג אגרות החוב לא יפגע; (ב) הגדלת הסדרה נועדה למימון ופיתוח הנכסים המגבים[3] ו/או השבחתם או להחזר הלוואה שניטלה לצורך השבחת הנכסים המגבים; (ג) היקף הסדרה לא יעלה על 80% מסך המימון ששימש ו/או ישמש לצורך פיתוח הנכסים המגבים, בהתאם לחוות דעת שתתקבל בעניין.

[3] "הנכסים המגבים" – הנכסים ששועבדו להבטחת אגרות החוב של גמל תשואה להשקעות בע"מ ועצמה ושות' להשקעות מכבים בע"מ.

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

מידרוג

במסגרת דוח הדירוג, מידרוג דירגה את אגרות החוב (סדרה א') בדירוג Aa2 בהתחשב בשמירה גם על התנאים כדלהלן:

א. ההלוואה מקבוצת עזריאלי, בסכום שלא יפחת מ- 130 מיליון ₪ תהא הלוואה נחותה, שמועד פירעונה, לרבות בגין קרן, ריבית והצמדה, יחול לאחר גמר פירעון אגרות החוב;

ב. קנית השלום תלווה סכומים נוספים ברמת בכירות זהה לכלל חובותיה, בין מקבוצת עזריאלי ובין מגופים שלישיים, בהיקפים שלא יעלו על 345 מיליוני ₪. במידה וקבוצת עזריאלי תעביר את הסכומים האמורים, יהיו הנ"ל שווים בדרגת קדימות לכלל חובות קנית השלום האחרים והחזרם לא יהא כפוף למנגנון ה- EBITDA שנקבע בשטר הנאמנות, כמפורט לעיל.

ג. יתרת המימון בסך 235 מיליון ₪ תועבר מקבוצת עזריאלי כהלוואה הכפופה למנגנון ה EBITDA, וסכום זה יתווסף ליתרת החוב הכפופה למנגנון ה- EBITDA.

ד. מתזרים המזומנים הנובע ממימוש מניות גרנית הכרמל (לרבות מימוש, מימון מחדש וכו'), יפרעו ההלוואות ע"פ סדר הקדימות הבא: ראשית, חובות אשר אינם כפופים למנגנון ה- EBITDA, לאחר מכן הלוואות אשר כפופות למנגנון ה- EBITDA ולבסוף, ההלוואות הנחותות.

למען הסר ספק מובהר כי המימון הנוסף הצפוי להתקבל מקבוצת עזריאלי ו/או מתאגידים בנקאיים למימון פרויקטים נוספים, המוערך בכ- 590 מיליון ₪, ככל שיילקח, לא יהא כפוף למנגנון ה-EBITDA.

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

מידרוג

מושגי יסוד

הוצאות ריבית *Interest*	הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.
הוצאות ריבית תזרימיות *Cash Interest*	הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.
רווח תפעולי *EBIT*	רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.
רווח תפעולי לפני הפחתות *EBITA*	רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות *EBITDA*	רווח תפעולי +פחת+ הפחתות של נכסים לא מוחשיים.
רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה *EBITDAR*	רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.
נכסים *Assets*	סך נכסי החברה במאזן.
חוב פיננסי *Debt*	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ התחייבויות בגין חכירה תפעולית.
חוב פיננסי נטו *Net Debt*	חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.
בסיס ההון *Capitalization (CAP)*	חוב+ סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.
השקעות הוניות *Capital Expenditures (Capex)*	השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.
מקורות מפעילות * *Funds From Operation (FFO)*	תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * *Cash Flow from Operation (CFO)*	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.
תזרים מזומנים פנוי* *Retained Cash Flow (RCF)*	מקורות מפעילות *(FFO)* בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.
תזרים מזומנים חופשי * *Free Cash Flow (FCF)*	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת *(CFO)* - השקעה הוניות – דיבידנדים.

* 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.

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il

A Subsidiary of MOODY'S

דרגת השקעה	*Aaa*	התחייבויות המדורגות בדירוג *Aaa* הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	Aa	התחייבויות המדורגות בדירוג *Aa* הן, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

דו"ח מספר: *CRKS100710000M*

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 פיסקה זו, הוא רכושה 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 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 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.