



# נורסטאר החזקות אינק.

דו"ח פעולת דירוג - אוגוסט 2013

1

**מחבר:**

אילון גרפונקל, עו"ד, רו"ח - ראש צוות

[eylong@midroog.co.il](mailto:eylong@midroog.co.il)

**אנשי קשר:**

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

[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

## נורסטאר החזקות אינק.

אופק דירוג: יציב	A1	דירוג סדרה (Issue)
------------------	----	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A1 באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור, אותן הנפיקה חברת נורסטאר החזקות אינק. (להלן: "נורסטאר" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרות קיימות, בסכום של עד כ-195 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת הגיוס תשמש לפעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 5.8.13. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

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

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	יתרת האג"ח בספרים ליום 31.03.13 אלפי ש"ח	יתרת שנות פרעון האג"ח
סדרה ה'	7230139	אוג-99	L+0.5%	דולר	11,895	2013-2015
סדרה ו'	7230279	מאי-05	4.95%	מדד	629,208	2013-2016
סדרה ח'	7230295	יול-07	T+0.75%	לא צמוד	401,796	2017-2019
סדרה ט'	7230303	אפר-10	4.70%	מדד	567,098	2014-2020
סדרה י'	7230345	מרץ-13	4.42%	מדד	193,042	2019-2022
פרטית 1	ל"ר פרטית	ינו-02	7.50%	דולר	5,066	2013-2016
פרטית 2	ל"ר פרטית	אוג-03	7.15%	דולר	4,534	2013-2017
פרטית 3	ל"ר פרטית	ט-03	5.80%	מדד	22,122	2013-2014

**1,834,761**

**סה"כ נורסטאר סולו**

\* בחודש אפריל החברה הנפיקה כ-180 מיליון ש"ח ערך נקוב אג"ח<sup>1</sup> בתמורה נטו של כ-188 מיליון ש"ח ובחודש יוני בוצע הפירעון בהתאם ללוח הסילוקין בהיקף של כ-130 מיליון ש"ח אג"ח<sup>1</sup>.

**הדירוג נסמך**, בין היתר, מהחזקת השליטה בגזית גלוב בע"מ (להלן: "גזית", "קבוצת גזית"<sup>1</sup>), המדורגת Aa3 באופק יציב על ידי מידרוג. לקבוצת גזית פיזור נכסים משמעותי, הן בהיקפו (כ-608 נכסים מניבים, בשטח להשכרה של כ-6.8 מיליון מ"ר, הרשומים לפי שווי הוגן של כ-76 מיליארד ש"ח, בהנחת איחוד של חברות בשליטה משותפת המוצגות בשווי מאזני והכללת מלוא שוויים של נכסים בבעלות חלקית, המנוהלים על ידי הקבוצה) והן בהיותו מפוזר על פני מספר רב של אזורים ברחבי העולם, כאשר מרבית הפעילות מתבצעת במדינות יציבות, המאופיינות בדירוג אשראי גבוה; שיפור בפעילות הליבה של גזית גלוב, בנוסף לנזילות ולגמישות הפיננסית הגבוהה שלה, תורם לרמת הודאות הגבוהה לקבלת דיבידנדים גזית באופן התומך ביכולת שירות החוב של החברה. יש לציין כי לגזית מדיניות דיבידנד לחלוקה שנה קדימה מזה מספר רב של שנים וכן כי גזית מחלקת דיבידנדים כל רבעון; שיפור ברמת המינוף (סולו מורחב ובקבוצה)<sup>2</sup> מאז דוח הדירוג הראשוני (התבסס על נתוני דצמבר 2011)<sup>3</sup>, בשל, בין היתר, מכירת מניית גזית גלוב ואורמת, קיטון בחוב הפיננסי וגידול בהיקף ההון העצמי של גזית גלוב; גמישות פיננסית ונזילות בולטות לטובה למועד דוח דירוג זה (סולו

<sup>1</sup> קבוצת גזית כוללת את חברת גזית גלוב וכלל החברות הבנות שלה

<sup>2</sup> סולו מורחב כדוח דירוג זה מתייחס לחברה ולחברות פרטיות בבעלות מלאה של החברה. הקבוצה - מתייחס לחברה, לגזית גלוב ולחברות הבנות של גזית גלוב

<sup>3</sup> הדוח מפורסם באתר מידרוג בע"מ [www.midrog.co.il](http://www.midrog.co.il)

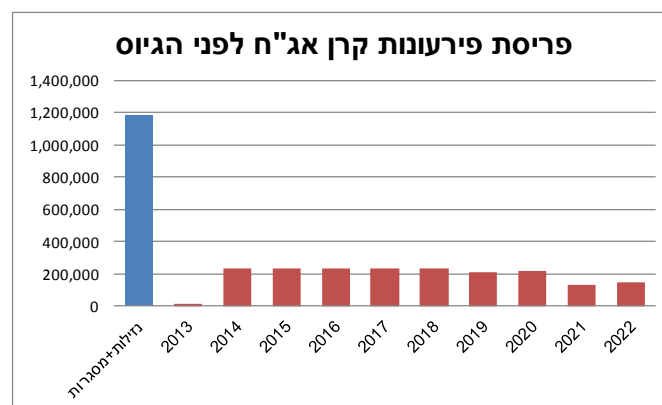


מורחב), בין היתר, בשל מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של כ-1,100 מיליוני ₪ ויתרות נזילות בהיקף של כ-94 מיליון ₪ (ללא אחזקות במניות גזית גלוב ואורמת אך כולל אחזקה באג"ח גזית גלוב בהיקף של כ-77 מיליון ₪) וכן אחזקה במניות סחירות לא משועבדות בהיקף של כ-950 מיליוני ₪ והכל ביחס ללוח סילוקין, הפרוס בצורה נוחה ברמת הסולו המורחב והמאוחד; אסטרטגיה מימונית סולידית ברמת הסולו, כפי שבאה לידי ביטוי בפעולות שננקטו להקטנת ההיקף והארכת מח"מ החוב בשנים האחרונות; וכן מהניסיון הרב והיציבות המופגנת באסטרטגיה לפיתוח העסקי בקבוצה. מנגד, יחסי הכיסוי ברמת המאוחד הינם גבוהים ביחס לדירוג. אולם בהתחשב במאפייני הפעילות הסולידיים והיקף הפעילות הנרחב, להערכת מידרוג, יחסים אלו הינם סבירים לדירוג. בנוסף, ברמת הסולו המורחב יחס הכיסוי התפעולי הולם את הדירוג; דירוג החברה מושפע לשלילה משכבות החוב בקבוצה לעומת נכס הבסיס וכן היותה חברת החזקה, בעלת נכס משמעותי יחיד.

### פירוט גורמי מפתח לדירוג

#### נזילות וגמישות פיננסית בולטות לטובה לאורך זמן הן ברמת הסולו והן ברמת המאוחד

נכון למועד דוח דירוג זה, לחברה, ברמת הסולו המורחב, ישנה יתרת נזילות וקווי אשראי חתומים בלתי מנוצלים בהיקף של כ- 1.2 מיליארד ₪. מרבית קווי האשראי של החברה חתומים למספר שנים וכן כפופים לאמות מידה, המחושבות לפי יחס NAV בספרים ולא לפי שווי שוק של האחזקות, באופן המקטין את רגישות החברה למצב השוק. פירעון קרן האג"ח סולו ביתרת שנת 2013 עומד על כ-12 מיליון ₪ (לאחר פירעון של כ-130 מיליון ₪ ביוני 2013) ובשנת 2014 הפירעון סולו עומד על כ-237 מיליון ₪, כאשר היקף הפירעון השנתי הינו דומה בשנים 2014-2019. כמו כן, לחברה, ברמת הסולו המורחב, גמישות פיננסית משמעותית בשל החזקות במניות הלא משועבדות של גזית גלוב, בהיקף של כ-0.9 מיליארד ₪. בנוסף, בהתאם ליחס הביטחונות הנדרש ע"י הבנקים לצורך מסגרות האשראי, לחברה עודף בטחונות משמעותי, כך שביכולתה לשחרר מניות נוספות משעבוד. ברמת המאוחד, לקבוצה גמישות פיננסית, הכוללת נכסי נדל"ן לא משועבדים בהיקף של כ-37.2 מיליארד ₪ ליום 31.03.13, סכום הבולט לטובה ביחס לאג"ח בהיקף של כ-21 מיליארד ₪ ליום 31.03.13 ברמת כלל החברות בקבוצה (ללא אג"ח להמרה). בנוסף, גם לגזית גלוב ולחברות התפעוליות בקבוצת גזית מסגרות אשראי בולטות לטובה, ביחס ללוח סילוקין הפרוס בצורה נוחה יחסית. 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. להלן גרף לוח הסילוקין של האג"ח (סולו מורחב):





### **המשך שיפור ביחסי האיתנות אשר נותרו טובים לדירוג ברמת הסולו המורחב**

הדירוג נתמך גם ברמת המינוף הטובה של החברה ברמת הסולו המורחב, כפי שבאה לידי ביטוי ביחס הון עצמי לסך מאזן של כ-55% (סולו מורחב) וביחס חוב ל-CAP של כ-44% ליום 31.03.13. למעשה, יחסי האיתנות השתפרו, בין היתר, בשל מימוש חלק מהחזקות החברה במניות גזית ואורמת ושיעור ההחזקה בגזית ירד מכ-56% במועד הדירוג הראשוני לכ-50.6% כיום. הירידה נובעת ממימוש כ-3% ממניות גזית ע"י נורסטאר ומהנפקת הון שבוצעה בגזית בהיקף של כחצי מיליארד ₪ אשר נורסטאר לא השתתפה בה. בנוסף, נורסטאר השתמשה בכספי המימושים וגיוסי החוב שבוצעו על מנת לפרוע חוב בנקאי ופירעון שוטף של אג"ח.

### **ברמת המאוחד פיזור והיקף פעילות בולטים לטובה; מצבת נכסים איכותית מצויה בצמיחה אשר הפגינה יציבות בבקושים בשנים האחרונות וכן פרופיל עסקי ומיצוב גבוה לחברות התפעוליות בקבוצה משפרים את פרופיל הסיכון**

קבוצת גזית גלובל מאופיינת בהיקף פעילות, פיזור, גמישות פיננסית ונזילות בולטות לטובה. בנוסף, החברות התפעוליות המרכזיות בקבוצה הפגינו שיפור משמעותי בשנים האחרונות, כפי שבא לידי ביטוי בדירוג הבינלאומי של מרביתן. האמור תורם משמעותית לנראות הדיבידנדים העתידיים מגזית גלובל אשר, נכון למועד דוח דירוג זה, עומדים על כ-300 מיליון ₪ (כ-151 מיליון ₪ חלק נורסטאר). לפירוט נוסף לגבי השינויים בפרופיל הסיכון של גזית, ראו דוח פעולת דירוג של גזית מחדש יוני 2013<sup>3</sup>. אולם, להערכת מידרוג, הנחיתות המבנית של חובות החברה לעומת חובות גזית גלובל וריכוזיות ההחזקה בגזית המהווה למעשה את ההחזקה המשמעותית היחידה של החברה, משפיעות לשלילה על הדירוג.

נורסטאר אחזקות אינק. - יחסים פיננסיים עיקריים (מיליוני ₪) - כולל איחוד יחסי אטריום על בסיס פרופורמה שבוצעה

31.12.08	31.12.09	31.12.10	31.12.11	31.12.12	31.03.13	נתונים פיננסיים מאוחדים עיקריים מיליוני ₪
4,169	4,680	5,287	6,496	7,450	1,885	סה"כ הכנסות
2,396	2,729	3,058	3,509	3,854	966	NOI
1,749	2,106	2,412	2,718	3,368	831	EBITDA בנטרול שיעורים
-5,317	-1,842	999	1,709	1,905	191	שינוי בשווי נדל"ן להשקעה והשק' פיננסיית
-3,072	509	1,646	1,798	2,433	696	רווח נקי (לאחר מס)
32,699	37,171	35,756	43,134	44,952	44,057	חוב פיננסי
1,686	2,497	1,554	2,692	2,690	2,718	יתרות נזילות
31,013	34,674	34,202	40,442	42,262	41,339	חוב פיננסי נטו
43,461	50,284	51,159	63,494	68,925	67,844	Cap
41,775	47,787	49,605	60,802	66,235	65,126	Cap נטו
468	1,579	1,753	2,325	2,688	2,636	הון מניית (ללא זכויות מיעוט)
9,332	11,550	13,473	17,943	20,956	20,781	הון עצמי וזכויות מיעוט
45,379	52,360	53,238	66,827	72,622	71,280	סך מאזן בנטרול מקדמות
20.6%	22.1%	25.3%	26.8%	28.9%	29.2%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
75.2%	73.9%	69.9%	67.9%	65.2%	64.9%	חוב ל-CAP
74.2%	72.6%	68.9%	66.5%	63.8%	63.5%	חוב נטו ל-CAP נטו
488	784	855	1,376	1,468	447	FFO
67.0	47.4	41.8	31.3	30.6	24.6	חוב ל-FFO
63.6	44.2	40.0	29.4	28.8	23.1	חוב נטו ל-FFO
17.7	16.5	14.2	14.9	12.5	12.4	חוב נטו ל-EBITDA בנטרול שיעורים

- יחסי הכיסוי ברבעון הראשון הינם מוטים לטובה בשל תקובלים מעסקאות forward ברמת נורסטאר (סולו מורחב) והעדר תשלום

ריבית משמעותית בגין אג"ח נורסטאר (סולו מורחב)

31.12.2009	31.12.2010	31.12.11	31.3.12	31.12.12	31.3.13	נתוני סולו מורחב באלפי ₪
4,237,868	4,210,784	4,448,976	4,625,122	4,869,713	4,742,935	CAP
1,578,171	1,752,570	2,227,821	2,416,204	2,687,782	2,636,404	הון עצמי
2,659,697	2,458,214	2,221,155	2,208,918	2,181,931	2,106,531	חוב פיננסי ברוטו
147,043	15,568	85,723	17,262	29,845	7,667	יתרות מזומנים ופיקדונות
2,512,654	2,442,646	2,135,432	2,191,656	2,152,086	2,098,864	חוב פיננסי נטו
3,977,875	4,662,702	3,610,604	3,788,624	4,804,854	4,900,533	שווי שוק השקעות סחירות סוף תקופה
3,962,121	4,011,193	4,256,843	4,413,649	4,706,716	4,571,106	שווי מאזני של סך ההשקעות
4,272,356	4,247,869	4,498,228	4,641,770	4,871,113	4,763,481	סך מאזן חשבונאי
<b>יחסי איתנות</b>						
37%	41%	50%	52%	55%	55%	הון עצמי לסך מאזן חשבונאי
63%	58%	50%	48%	45%	44%	חוב ל-CAP
61%	58%	49%	48%	44%	44%	חוב נטו ל-CAP נטו
63%	61%	50%	50%	46%	46%	חוב נטו לשווי תיק
65%	61%	51%	50%	46%	46%	חוב ברוטו לשווי תיק

## אופק הדירוג

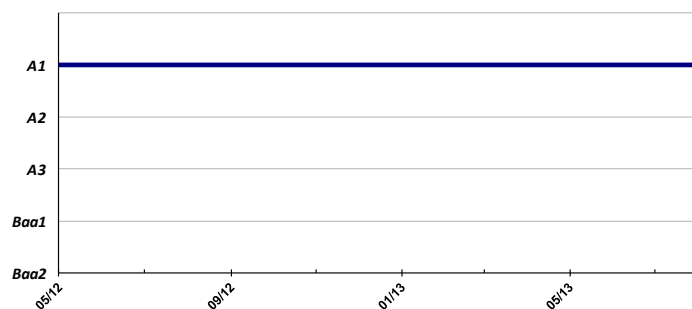
### גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג או את אופק הדירוג:

- שיפור משמעותי בסיכון האשראי של גזית גלוב, כפי שישתקף בדירוג האג"ח שלה
- הרחבה ופיזור תיק ההחזקות, תוך ירידת התלות בהחזקת מניות גזית גלוב כמקור תזרימי והיותו נכס עיקרי, תוך לפחות שמירה על רמת יחסי המינוף והנזילות (סולו מורחב) הנוכחית

### גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג:

- החלשות מיצובה העסקי והפיננסי של גזית גלוב, באופן שיפגע ביכולתה להעלות דיבידנד לבעלי המניות ובאופן שיפגע בגמישות הפיננסית של החברה
- שחיקה ברמות המינוף, בין היתר, בשל ביצוע השקעות בהיקף מהותי שאינן בתחומי הליבה, לרבות השקעות פיננסיות ברמת סיכון גבוהה
- חלוקת דיבידנד שתחליש את נזילות החברה ואיתנותה הפיננסית

## היסטוריית הדירוג



## פרופיל החברה

נורסטאר הינה חברת החזקות פנמית, ציבורית, הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ההחזקה העיקרית של החברה הינה כ-50.6% מהון המניות של חברת גזית גלוב בע"מ (החזקה זו אחראית על מעל 90% מסך תיק ההשקעות של החברה) והיא בעלת השליטה בה מעל 20 שנה. בעלי המניות העיקריים של החברה הינם מר חיים כצמן ומר דורי סגל. גזית גלוב הינה חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה בתל אביב וב-NYSE ואשר אג"ח שלה מדורגות Aa3 באופק יציב על ידי מידרוג. בנוסף, החברה מחזיקה בכ - 7.7% ממניות אורמת תעשיות בע"מ - חברה ציבורית, הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב וכן אחזקות לא מהותיות בני"ע נוספים.

## מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג [www.Midroog.co.il](http://www.Midroog.co.il)

דוח קודם: דוח עדכון לפעולת דירוג אפריל 2013

תאריך דוח: 6 באוגוסט 2013

## 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 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 פרעון 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 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 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.

© 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](http://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 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.