



רבע כחול נדל"ן בע"מ

מעקב שנתי | אוגוסט 2011

1

מחבר:

שי פילר - אנליסט

shayf@midroog.co.il

נדב גורן - אנליסט בכיר

nadavg@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

rang@midroog.co.il

אביטל בר דין, סמנכ"ל בכירה

bardayan@midroog.co.il

רבע כחול נדל"ן בע"מ

דירוג סדרה	דירוג: A1	אופק הדירוג: שלילי
------------	-----------	--------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A1 באופק דירוג שלילי לסדרות האג"ח שבמחזור (סדרות א, ב, ג' ו- ד') של חברת רבע כחול נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה").

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה ליום 31.3.2011 (במיליוני ₪):

שנות פירעון האג"ח	יתרת האג"ח בספרים 31.3.11	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	ע.ג האג"ח 31.3.2011	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2013-2016	118.5	מדד	6.25%	113	אוגוסט-06	1098649	אג"ח א**
2013-2016	855	מדד	4.70%	876	אוגוסט-06 ספטמבר-2008**	1098656	אג"ח ב'
2011-2018	306	מדד	4.20%	310	אוקטובר-09	1115724	אג"ח ג'
2017-2020	112	מדד	4.50%	113	יולי-10	1119999	אג"ח ד'
	1,390			1,412			סה"כ

*אג"ח ניתנות להמרה למניות רגילות של החברה ** הרחבת הסדרה

אישור מחדש של הדירוג נובע מתזרים יציב הנובע לחברה מנכסיה, המושכרים בשיעורי תפוסה גבוהים. מצבת נכסי החברה כוללת כ- 120 נכסים, בעלי פיזור נרחב בישראל, אשר מרביתם מושכרים בחוזים ארוכי טווח לרשת הקמעונאית "מגה". על אף שמצב זה יוצר לחברה חשיפה לשוכר יחיד, הוא תומך ביציבות הפיננסית של החברה; החברה מציגה יחסי איתנות וכיסוי חוב התואמים לרמת הדירוג; לחברה גמישות פיננסית טובה, הבאה לידי ביטוי במצבת נכסים בלתי משועבדים בהיקף של כ- 2 מיליארד ₪, המגלמת יחס נכסים לא משועבדים לחוב אג"ח גבוה של כ- 1.5; עומס פירעונות האג"ח של החברה נמוך בשנתיים הקרובות ופרוס באופן נוח יחסית בשנים לאחר מכן.

אישור מחדש של אופק שלילי נובע מהמשך פיתוח פרויקט השוק הסיטונאי, המהווה גורם מהותי בפעילות החברה. בניגוד ליתר הפרויקטים בפיתוח שיוזמת החברה, אשר הינם בד"כ בעלי מאפיינים סולידיים, פרויקט השוק הסיטונאי מאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, בין היתר בשל היקפו ובשל מורכבותו ההנדסית. להערכת מידרוג, בשנים הקרובות צפוי לחול גידול משמעותי בחלקו של פרויקט זה בכלל פעילות החברה וכתוצאה מכך עלול לחול גידול בפרופיל הסיכון של החברה. יש לציין כי ממועד הדירוג האחרון, מכרה החברה כ- 62% מסך הדירות למכירה בפרויקט (לא כולל דירות להשכרה), עובדה שמקטינה במידה מסוימת את רמת הסיכון הכוללת.

מידרוג תמשיך לעקוב אחר אופן התקדמות הפרויקט, לרבות השפעתו על היחסים הפיננסיים של החברה. התקדמות בפרויקט, במתווה אשר יביא, להערכת מידרוג, להרעה בפרופיל הסיכון הכולל, עלולה לגרור הרעה בדירוג.

גידול בתזרים מפעילות כתוצאה מהנבה שנתית מלאה של נכסים; לחברה חשיפה לקבוצת אלון

במהלך 2010 הציגה החברה גידול משמעותי בהיקף ההכנסות. עם זאת, גידול זה נבע בעיקר מהנבה שנתית מלאה של נכסי מנה, אשר הועברו לידי החברה במהלך ספטמבר 2009 ולא כתוצאה מהגדלה מהותית בפורטפוליו הנכסים המניבים בשנת 2010.

לצד הגידול בהכנסות, חל גידול משמעותי בשנת 2010 בהיקף תשלומי הריבית של החברה, כתוצאה מגידול בחוב הפיננסי, בעיקר עקב גיוסי האג"ח האחרונים.

כתוצאה מהגידול בתשלומי הריבית, וכן גידול בהוצאות שיווק פרויקט השוק הסיטונאי, תזרים ה- FFO לשנת 2010 גדל ביחס לשנה קודמת באופן מתון יותר משיעור הגידול בהכנסות והסתכם בכ- 89 מיליון ₪. להערכת מידרוג, תזרים ה- FFO המייצג לפעילות הנוכחית עולה על 100 מיליון ₪, בשל הנבה מלאה של מספר נכסים וכן התאמות שכ"ד לעליית המדד. תזרים זה מגלם יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל- FFO של כ- 15, אשר הינו תואם לרמת הדירוג.

רובם המכריע של נכסי החברה מושכרים לחברות מקבוצת אלון ובעיקר לרשת מנה קמעונאות. בשנת 2010 היוו הכנסות החברה מושכרים המשתייכים לקבוצת אלון כ- 88% מהכנסות, לעומת 85% בשנת 2009. נתון זה מדגיש את הקשר החזק של החברה לקבוצת אלון. מצד אחד, מדובר בהסכמי שכירות ארוכי טווח עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה, אך מנגד רואה מידרוג כגורם סיכון את רמת החשיפה הגבוהה של החברה לשוכר יחיד.

פרויקט השוק הסיטונאי צפוי להוות גורם מהותי בפעילות הכוללת; קצב מכירת דירות מהיר בפרויקט לצד שחיקה ברווחיות הצפויה מחלק המגורים

החברה מקדמת, בשותפות עם חברת גינדי השקעות (50%), פרויקט יזמי בקנה מידה משמעותי ביחס לגודלה, אשר כולל, בין היתר, הקמת 772 יח"ד (718 למכירה ו- 54 יח"ד להשכרה) בכ- 10 בניינים וכן קניין בשטח של כ- 33 אלף מ"ר. כבר היום מהווה פרויקט זה (לפי יתרת השקעה בספרים) כ- 6% מסך המאזן של החברה, ולהערכת מידרוג ככל שיתקדם הפיתוח, חלקו היחסי בפעילות יעלה עד לשיעור של למעלה מ- 20%. שיעור זה יציב את החברה כבעלת פרופיל יזמי משמעותי ביחס לחברות דומות בענף וכן כבעלת חשיפה מהותית לפרויקט יחיד.

במהלך השנה האחרונה השקיעו השותפות עשרות מיליוני ₪ בשיווק אגרסיבי של הדירות בפרויקט, וכתוצאה מכך, נכון למועד דוח זה, נמכרו כ- 443 יח"ד המהוות, כ- 62% מסך הדירות בפרויקט, בסכום כולל של כ- 900 מיליון ₪. היקף המכירות הניכר מקטין את הסיכון היזמי הגלום בפרויקט המגורים. עם זאת, קצב המכירות המהיר בא על חשבון רמת המחירים של הדירות. המקדמות אשר התקבלו מרוכשי הדירות עומדות על כ- 211 מיליון ₪ (לפי 100% פרויקט) ומהוות כ- 20% מסך עלויות הבנייה של חלק המגורים.

נכון למועד הדוח, החברה טרם התקשרה עם קבלן ביצוע וטרם חתמה על הסכם ליווי בנקאי. מידרוג תמשיך לעקוב אחר אופן התפתחות הפרויקט והשפעתו על פרופיל הסיכון הפיננסי של החברה.

לחברה פעילות יזמית, מלבד פרויקט השוק הסיטונאי, אשר לרוב הינה בעלת מאפיינים סולידיים

במהלך השנתיים האחרונות פיתחה החברה פעילות יזמית בהיקף משמעותי וכיום, לצד הפעילות המניבה העיקרית, מקדמת החברה מספר פרויקטים של ייזום בנייה בשלבים שונים של פיתוח.

מרבית פעילות ייזום זו הינה בעלת מאפיינים סולידיים, כאשר במקרים רבים הבנייה נעשית לאחר השכרה מראש של הנכס לטובת שוכר ספציפי מקבוצת אלון. דוגמא לכך הינו מרלוג' באר טוביה, אשר בנייתו הושלמה לאחרונה ואשר

הושכר לקבוצת בי מקבוצת אלון. השתייכות החברה לקבוצת אלון מאפשרת גישה לעסקאות ולשוכרי קצה. מידרוג צופה כי חלק משמעותי מההתפתחות בפעילות החברה בשנים הקרובות יגיע מייזום פרויקטים מעין אלו. יש לציין כי פרויקט השוק הסיטונאי (כפי שפורט לעיל) הינו פרויקט בעל מאפיינים שונים, המגלם רמת סיכון גבוהה.

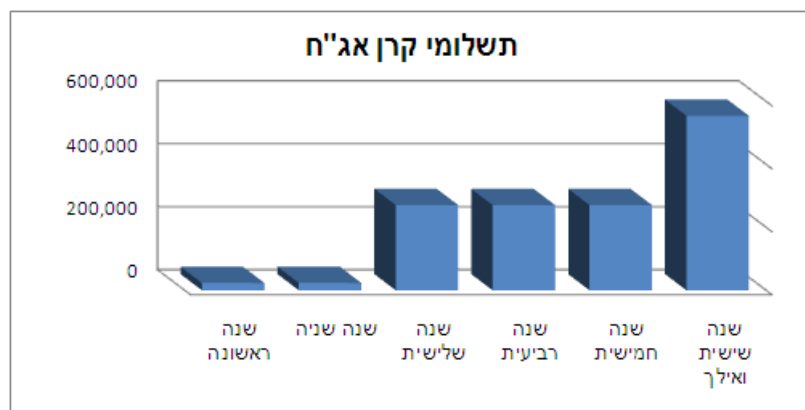
מדיניות חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי

מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה קובעת חלוקה מינימאלית של 25% מהרווח הנקי של החברה לאותה שנה אך לא יותר מ-75% מהרווח הנקי לאותה שנה, בנטרול רכיב הרווח הנקי בגין שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נטו. בשנת 2010 חילקה החברה דיבידנד בסך של 57 מיליון ₪ ובשנת 2011 לאחר תאריך המאזן חילקה 47 מיליון ₪, על סמך רווחי שנה קודמת. דיבידנדים אלו היוו, בהתאמה, 70% ו-54% מתזרים ה-FFO של החברה לשנים הקודמות. להערכת מידרוג, היקף הדיבידנדים שחולק הינו גבוה ביחס לתזרים הפרמננטי.

גמישות ואיתנות פיננסיות גבוהות

תמהיל חובות החברה הינו מוטה אג"ח. נכון ל-31.03.2011, מתוך חוב פיננסי בסך 1.7 מיליארד ₪, כ-1.4 מיליארד ₪ (כ-82% מסך החוב) הינם חוב אג"ח. סדרות האג"ח של החברה מאופיינות במח"מ ארוך ובלוח סילוקין נוח לחברה בשנים הקרובות. בשנתיים הקרובות תיפרע קרן אג"ח בסכום שנתי של כ-25 מיליון ₪ והחל מהשנה השלישית יגדל נטל הפירעונות השנתי לכ-270 מיליון ₪.

החברה בולטת לטובה בגמישותה ובנזילותה הפיננסית, כפי שבא לידי ביטוי בהיקף הנכסים הבלתי משועבדים, העומד על כ-2 מיליארד ₪ והמגלם יחס נכסים בלתי משועבדים לחוב אג"ח של כ-1.5. על אף שחלה ירידה מסוימת ביחס זה לעומת שנים קודמות, עדיין מדובר בנתון גבוה לענף. כמו כן, מחזיקה החברה ביתרות נזילות גבוהות, בין היתר, בפיקדונות אצל החברה האם. איתנותה הפיננסית של החברה הולמת את רמת הדירוג, כפי שבאה לידי ביטוי ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של כ-51%.



נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.03.2011	
116,315	126,614	145,164	188,686	51,014	הכנסות משכירות
28,715	51,836	160,399	162,276	8,697	עליית ערך נדל"ן להשקעה
136,236	162,938	292,853	314,478	54,926	רווח מפעולות
82,258	67,252	230,409	191,296	23,530	רווח (הפסד) נקי
221,907	315,840	488,007	302,153	272,794	יתרות נזילות (כולל פיקדון בחברה האם)
798,637	935,617	1,575,822	1,692,218	1,707,978	חוב פיננסי
576,730	619,777	1,087,815	1,390,065	1,435,184	חוב פיננסי נטו
1,778,611	1,973,763	2,846,119	3,120,428	3,108,827	CAP
1,556,704	1,657,923	2,358,112	2,818,275	2,836,033	CAP נטו
865,840	910,079	1,131,570	1,256,194	1,229,244	הון עצמי
1,817,806	2,012,712	2,886,856	3,255,685	3,337,356	סך מאזן
1,817,806	2,012,712	2,886,856	3,233,257	3,250,194	סך מאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות
47.63%	45.22%	39.20%	38.85%	37.82%	הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות
47.6%	45.2%	39.2%	38.6%	36.8%	הון עצמי למאזן
44.9%	47.4%	55.4%	54.2%	54.9%	חוב ל- CAP
37.0%	37.4%	46.1%	49.3%	50.6%	חוב נטו ל- CAP נטו
59,958	67,236	82,162	88,688	26,530	FFO מתוקנן
13.32	13.92	19.18	19.08	16.09	חוב ל- FFO
9.62	9.22	13.24	15.67	13.52	חוב נטו ל- FFO
107,521	111,102	132,454	152,202	46,229	EBITDA בנטרול שערך נדל"ן
7.43	8.42	11.90	11.12	9.24	חוב ל- EBITDA בנטרול שערך נדל"ן
5.36	5.58	8.21	9.13	7.76	חוב נטו ל- EBITDA בנטרול שערך נדל"ן
	33%	25%	70%		אחוז דיבידנד מ FFO לשנה קודמת

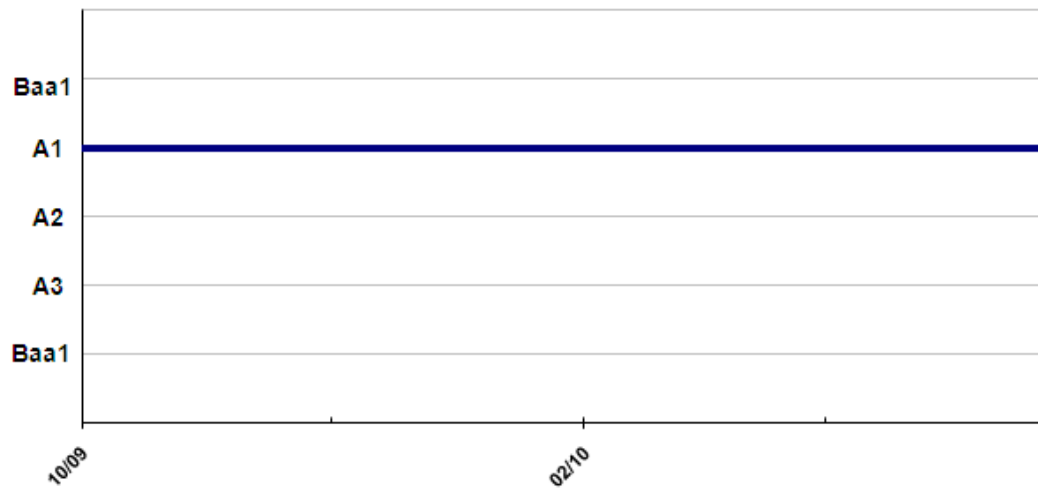
*לאחר תאריך המאזן חילקה החברה דיבידנד בסך 47,823 אלפי ₪, המהווה אחוז דיבידנד מ FFO של 54%

גורמים העשויים לשפר את הדירוג או אופק הדירוג

- גידול בתזרים הפרמננטי של החברה, מעבר למוצג בדוח דירוג זה
- הקטנת התלות במגה כשוכר מהותי
- הרחבת תיק הנכסים המניבים, תוך שמירה על יחסי הכיסוי והאיתנות
- שיפור פרמננטי משמעותי ביחסי הכיסוי

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- אי הקטנת חשיפות והרעה בפרויקט השוק הסיטונאי ובתהליך הקמתו, באופן שיפגע בפרופיל הפיננסי של החברה
- עליה ביחסי הכיסוי, כך שיחס החוב נטו ל-EBITDA, בנטרול עליית שווי נדל"ן, יעלה על-10
- יחס החוב הפיננסי ל-*CAP* יעלה על 60%
- עליה ביחס הנכסים המשועבדים ופגיעה מהותית בגמישות הפיננסית
- גידול בהיקף הפעילות היזמית של החברה, מעבר להיקף הנוכחי של הייזום, מתוך סך המאזן של החברה (בין 15% ל-20%)
- חלוקת דיבידנדים בהיקף העולה על 50% מתזרים ה- FFO המיוחס של החברה (FFO לתקופה שעל בסיס תוצאותיה מחולק הדיבידנד).



אודות החברה

חברת רבוע כחול נדל"ן (להלן: "החברה" ו/או "רבוע נדל"ן") התאגדה בדצמבר 2005, במסגרת רה ארגון בפעילות אלון החזקות (להלן: "החברה האם"), בו העבירה החברה האם את פעילות הנדל"ן לחברה, במטרה למקד ולפתח את פעילות הנדל"ן בקבוצה. החברה עוסקת בניהול, השכרה, השבחה, איתור וייזום השקעות בתחום הנדל"ן המניב בישראל. מרבית נכסי הקבוצה מושכרים לחברות בקבוצת רבוע כחול, בעיקר לחברת מגה קמעונאות בע"מ. בחודש יוני 2010 התקשרה החברה, ביחד עם גינדי השקעות בע"מ, בעסקה לרכישת זכויות חכירה בחלק מסתחם השוק הסיטונאי בתל אביב והקמת מתחם מגורים, מסחר וכן מבני ציבור. עקב פרויקט זה פועלת החברה כעת בתחום נוסף, בניה למגורים.

מחקרים מתודולוגיים:

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

מונחים פיננסיים עיקריים

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

* 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	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	<i>A</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>A</i> נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	<i>Baa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Baa</i> כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	<i>Ba</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ba</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	<i>B</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>B</i> נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	<i>Caa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Caa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.
	<i>Ca</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ca</i> הן ספקולטיביות מאד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	<i>C</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>C</i> 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 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 להיעיד 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. 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 מודייס (Moody's) (להלן: "מודייס"), שלה 51% במידרוג. יחד עם זאת, הליכי הדירוג של מידרוג הנם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. בו בזמן שהמתודולוגיות של מידרוג מבוססות על אלה של מודייס, 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.