



סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

פעולת דירוג | יוני 2014

1

מחברים:

בועז בן שטרית - אנליסט
boazb@midroog.co.il

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

אנשי קשר:

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

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרות (Issue)
------------------	----	---------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A2 באופק יציב לסדרות האג"ח של חברת סלע קפיטל נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה" או "סלע"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס אג"ח בהיקף של עד 170 מיליון ₪ ע.ג., שיעשה באמצעות הרחבת סדרה קיימת ו/או הנפקת סדרה חדשה. תמורת הגיוס תשמש לצורך הפעילות השוטפת של החברה, כולל רכישת נכסים חדשים. יצוין כי, לאחר תאריך המאזן, החברה פרעה הלוואות בנקאיות בהיקף של כ-111 מ' ₪ בפירעון מוקדם.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 29.6.2014. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

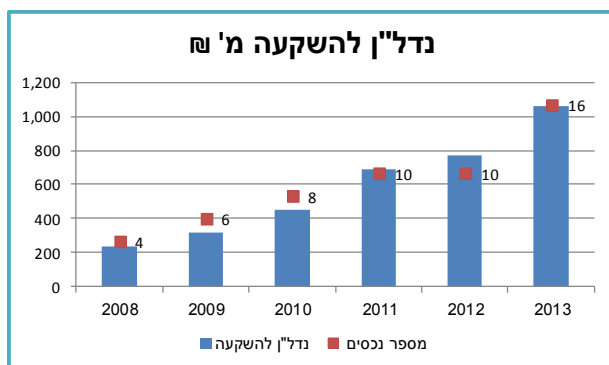
יטרת שנות פירעון האג"ח	ערך בספרים של יטרת אג"ח ליום 31.03.14, מיליוני ₪*	תנאי הצמדה	ריבית שנתית נקובה	סועד הנפקה מקורית	ספר ני"ע	סדרת אג"ח
2021 - 2014	244	מדד	2.75%	יוני-13	1128586	אג"ח א'

דירוג החברה נתמך ב: יחסי כיסוי ואיתנות הבולטים לטובה; מצבת נכסים מניבים סולידית אשר גדלה לאחר רכישת שישה נכסים חדשים במהלך שנת 2013; שיפור בפיזור השוכרים והנכסים, לאור רכישות הנכסים בשנה האחרונה, תוך הקטנת חלקם של השוכרים המרכזיים מסך הכנסות החברה, גורם המסייע לשיפור בפרופיל הסיכון; מביקושים יציבים לנכסי החברה, המתבטאים בחידוש חוזי שכירות, תוך שמירה על שיעורי תפוסה ממוצעים הגבוהים מ-90%, בשלוש השנים האחרונות. בחודשים האחרונים חידשה החברה חוזי שכירות בהיקף משמעותי ודיווחיה למידרוג כי היא במו"מ מתקדם לאכלוס שטחים פנויים; היותה של החברה קרן "ריט", גורם המקנה לה אסטרטגיה יציבה וסולידית של השקעות ומינוף נכסים. מאידך, היות החברה קרן "ריט" באה לידי ביטוי גם במדיניות חלוקת דיבידנדים אגרסיבית יחסית וכן בגמישות פיננסית, הכפופה למגבלות מינוף יצוין כי בהתאם למידע שהוצג למידרוג ולחלוקת הדיבידנד ברבעון הראשון של 2014, שיעור הדיבידנד ביחס ל-FFO צפוי להצטמצם במידה מסוימת, אם כי הנ"ל נותר גבוה; משיפור בגמישות הפיננסית לאור פירעון מוקדם של הלוואות בנקאיות ושחרור שעבודים על שלושה נכסים, לאחר תאריך המאזן; נגישות טובה למקורות מימון ושוק ההון, כפי שמשתקף בגיוסי ההון בהיקף של כ-120 מיליון ₪ ברבעון הראשון של שנת 2014 והנפקת אג"ח בהיקף של כ-240 במהלך 2013.

אסטרטגיית גידול סדורה ומצבת נכסים מניבה סולידית, התורמות ליציבות החברה

החברה הינה קרן "ריט", ומשכך, פעילותה מתמקדת ברכישת נכסים מניבים וניהולם, תוך שמירה על רמת מינוף של 50% עד 60% (ברמת החברה). לחברה לא קיימת כל פעילות יזמית בנדל"ן, הוראות החוק מגבילות את חשיפתה ליזמות של עד 5% מסך המאזן. מגבלות אלו ממתנות את רמת הסיכון של החברה ויוצרות לה אסטרטגיית השקעה סולידית ומסגרת ברורה להתנהלותה השוטפת. מצבת הנכסים של החברה כוללת 16 נכסים, באזור מרכז מדינת ישראל, בשטח כולל של כ-117 אלף מ"ר. נכסי החברה מראים יציבות בתפוסות, של כ-90%, לאורך זמן.

במהלך 2013 השלימה החברה רכישה של שישה נכסים כך שהיקף הנכסים המניבים של החברה גדל לכ-1,063 מ' ש מכ-



771 מ' ש בשנת 2012 (הכולל מקדמה על רכישת בית אשר בסכום של כ-65 מ' ש). גידול זה שיפר את פיזור השקעות החברה כך שהנכס העיקרי של החברה מייצג כ-15% משווי הנדל"ן להשקעה לעומת 22.7% בשנת 2012 (בנטרול המקדמה). במקביל לגידול במצבת הנכסים, חל שיפור משמעותי בפיזור השוכרים של החברה כך שלחברה מעל ל-250 שוכרים. שלושת השוכרים העיקריים של החברה בשנת 2013 מייצגים כ-20% מה-NOI לעומת כ-

32% בשנת 2011. מאמצי החברה להגדלת מצבת הנכסים צפויים להוביל לשיפור נוסף בפיזור. החברה מראה גידול עקבי במצבת נכסיה, לרוב אסטרטגיית החברה הינה לרכוש נכסים ולאחר מכן לגייס הון או חוב בכדי לייצר כרית מזומנים לצורך השקעות עתידיות.

לנכסי החברה ביקושים יציבים הבאים לידי ביטוי בחידוש חוזי שכירות, כך לדוגמא בחודש מאי האריכה החברה את חוזה השכירות בבנייני YES לתקופה של חמש שנים נוספות תוך העלאת ההכנסות מנכס זה. בנוסף, החברה נמצאת במו"מ לאכלוס שטחים פנויים שעיקרם בנכס מרכז תיא ברעננה, שהינו הנכס הגדול של החברה. בשלוש השנים האחרונות החברה הציגה שעורי התפוסה הגבוהים מ-90%. מאידך, נציין כי חלה הרעה בנכס החדש בבאר שבע, לאור התחרות המתגברת באזור, כך שממועד רכישת הנכס שוויו הופחת בכ-4.3 מ' ש (חלק חברה), במסגרת שיקולי הדירוג מידרוג התחשבה בתרחיש של הפחתה נוספת בשווי. החברה ביחד עם השותפה מבצעות מספר מהלכים לייצוב הנכס ושינוי חלקי של תמהיל השוכרים בו.

תזרים פרמננטי בצמיחה, יחסי כיסוי ואיתנות בולטים לטובה

למועד דוח הדירוג, לחברה תזרים NOI צפוי, מנכסים מניבים של כ-80 מיליון ש"ח לשנה, להערכת מידרוג ה-FFO השנתית המייצג של החברה, עומד כיום על כ-45 מיליון ש"ח. לאור אכלוס צפוי של שטחים ריקים וחידוש חוזים שאירעו בחודשים האחרונים, מידרוג מעריכה כי, התזרים הפרמננטי של החברה צפוי להמשיך ולצמוח בתקופה הקרובה. יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO של החברה, נכון לתאריך ה-31.12.13, עומד על כ-18.1 שנים (נציין כי במהלך שנה זו החברה רכשה מספר

נכסים אשר לא הניבו לה תזרים שנתי מלא), להערכת מידרוג, בטווח הארוך יחס זה צפוי לנוע בין 17-11 שנים אשר מהווה יחס בולט לטובה לדירוג, בהשוואה ענפית. יחס האיתנות חוב ל-CAP של החברה עומד ליום ה-31.3.2014 על כ-52%, הינו בולט לטובה, ובטווח הארוך צפוי להישמר ברמה זהה. לאור היקף הנזילות הנוכחי ואסטרטגיית החברה לרכוש נכסים מניבים, בנוסף למו"מ שמתקיימים בימים אלו, הנראות להמשך הצמיחה בהיקף פעילות החברה הינה גבוה.

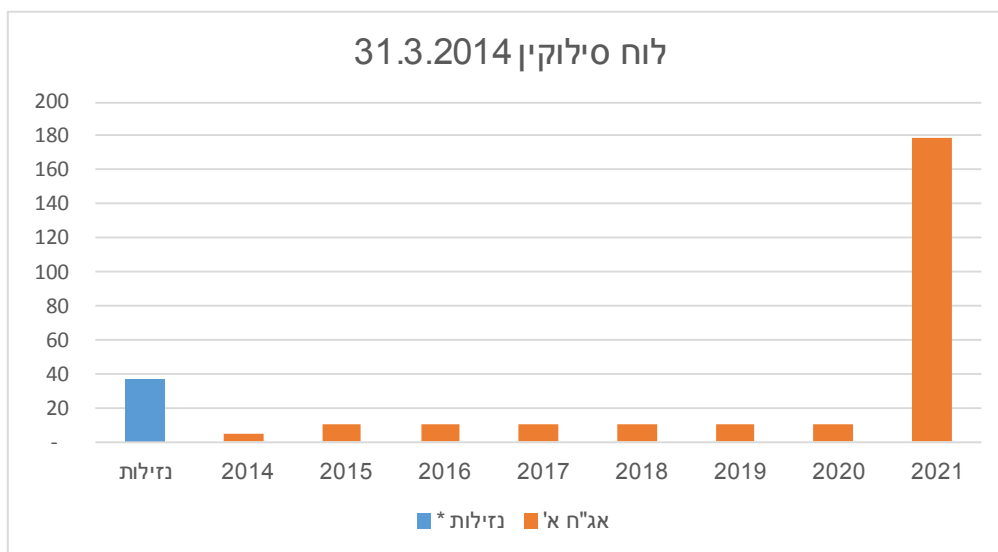
חלוקת דיבידנדים מעבר למחויבות החברה כקרן "ריט"

כקרן "ריט", על החברה חלה מחויבות לחלוקה מינימאלית של 90% מהכנסתה החייבת במס (לפי הגדרות מס הכנסה), בפועל חילקה החברה סכום גבוה יותר בכל שנות פעילותה. הכנסתה החייבת של החברה בשנת 2013 עמדה על כ-4 מיליון ₪ (עקב הוצאות פחת מהותיות וקבועות) בעוד היקף חלוקת הדיבידנד עמד על כ-28.5 מיליון ₪, כ-84% מה-FFO השנתי. לפי הצהרת החברה, בטווח הקרוב החברה צפויה לחלק דיבידנדים בהיקף של 80%-75% מה-FFO. יצוין, כי בעת הצורך, אין הוראות החוק מחייבות את החברה לחלק סכום זה, אלא 90% מההכנסה החייבת, דיבידנד המוערך בכ-8 מ' ₪ לשנת 2014.

נגישות טובה לשוק ההון וגמישות פיננסית המאפשרת המשך הרחבת הפעילות על ידי רכישת נכסים

לאחר תאריך המאזן של ה-31.3.2014 חל שיפור בגמישות הפיננסית של החברה לאור פירעון מוקדם של הלוואות בנקאיות בשווי של כ-111 מ' ₪ (המגובות בנכסים) כך שלרשותה כיום תשעה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-520 מ' ₪, יחס של מעל ל-2 לעומת האג"ח. לחברה שבעה נכסים בשווי של כ-512 מ' ₪ המשועבדים כנגד הלוואות ביחס LTV ממוצע של כ-54%, להערכת מידרוג ביכולת החברה למחזר הלוואות אילו ואף להעלות את רמת המינוף בהם במידה מסוימת. עומס פירעון הקרן של אגרות החוב של החברה עומד על כ-10 מ' ₪ בשנים הקרובות, נזילות החברה ותזרים ה-FFO שהיא מייצרת הינם טובים ביחס לעומס הפירעונות.

לחברה נגישות טובה לשוק ההון ומקורות מימון נוספים, בין היתר, בזכות היותה קרן "ריט". במהלך השנה האחרונה החברה הנפיקה אגרות חוב בהיקף של כ-240 מ' ₪ וביצעה הנפקת הון של כ-120 מ' ₪. נציין כי במסגרת הנפקת אגרות החוב שבוצעה בשנת 2013, החברה התחייבה לשמור לטובת מחזיקי אגרות החוב נכסים מניבים שאינם משועבדים ביחס LTV של 70% ו/או אמצעים נזילים, התחייבות זו מקנה לחברה גמישות במיחזור הלוואות קיימות על נכסים וברכישת נכסים חדשים שאינם ממונפים. במסגרת הדירוג נלקחה בחשבון העובדה כי החברה יכולה לצמצם משמעותית את תשלום הדיבידנד בשנים הקרובות (כפי שצוין לעיל), גורם התורם לגמישות הפיננסית שלה במידת מה.



*נזילות-מייצג את יתרות המזומן של החברה לאחר פירעון מוקדם של הלוואות, חלוקת דיבידנד והנפקת אופציות שבוצע לאחר תאריך המאזן.

נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.3.2013	31.12.2013	31.03.14	סלע קפיטל דוחות מאוחדים - אלפי ₪
29,920	50,520	56,220	16,140	67,840	19,030	NOI
21,279	39,825	44,260	12,885	54,715	15,297	EBITDA
62.9%	69.1%	69.0%	69.3%	68.0%	67.0%	שיעור EBITDA מהכנסות
13,100	28,000	36,700	7,900	20,000	12,800	רווח נקי
330,471	364,012	374,432	456,905	451,041	578,944	הון עצמי
585,380	702,776	788,520	928,002	1,127,833	1,232,826	סך מאזן
452,439	686,994	771,014	838,753	1,062,627	1,064,275	נדל"ן להשקעה
249,290	323,444	395,659	448,757	651,651	629,886	חוב פיננסי
130,165	10,658	2,038	82,205	36,543	158,975	יתרת נזילות
119,125	312,786	393,621	366,552	615,108	470,911	חוב פיננסי נטו
579,761	687,456	770,091	905,662	1,102,692	1,208,830	CAP
449,596	676,798	768,053	823,457	1,066,149	1,049,855	CAP נטו
43.0%	47.0%	51.4%	50%	59%	52%	חוב ל-CAP
26.5%	46.2%	51.2%	45%	58%	45%	חוב נטו ל-CAP נטו
56.5%	51.8%	47.5%	49%	40%	47%	הון עצמי למאזן
13,141	25,525	27,263	8,315	33,930	9,605	FFO
19.0	12.7	14.5	13.5	19.2	16.4	חוב ל-FFO *
9.1	12.3	14.4	11.0	18.1	12.3	חוב נטו ל-FFO *
5.6	7.9	8.9	7.1	11.2	7.7	חוב נטו ל-EBITDA *

* יצוין כי יחסי הכיסוי של שנת 2013 הינם מוטנים לרעה בשל רכשית 6 נכסים מתוכם כ-5 הניבו רק מיום רכישתם במהלך השנה.

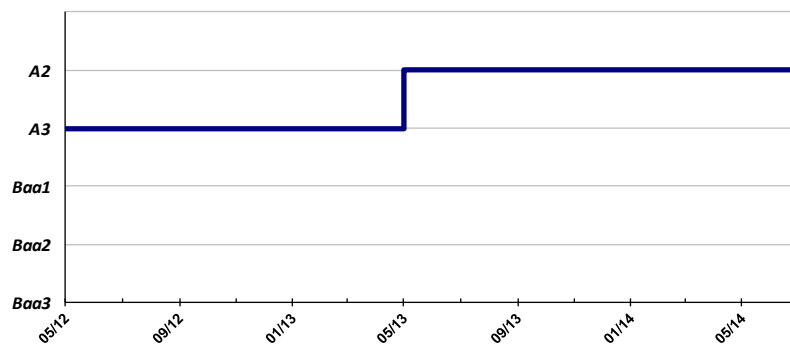
גורמים העשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ושיפור בפיזור נכסי החברה, בהתאם לאסטרטגיה שהוצגה למידרוג, תוך שמירה על יחסי הכיסוי הנוכחיים
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה
- חיזוק הגמישות הפיננסית ורמת הנזילות של החברה, לאורך זמן

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- אי עמידה בהגדרת החברה כקרן "ריט"
- פגיעה בתזרים ה-FFO של החברה ויחסי הכיסוי
- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ הוקמה ביוני 2007 כחברה פרטית, ובפברואר 2008 הפכה לחברה ציבורית. החברה הוקמה במטרה לפעול כקרן להשקעות במקרקעין (להלן "ריט"), בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת המס. החברה פועלת בישראל בהחזקה וניהול של נכסי נדל"ן מניבים, כגון משרדים, מרכזים מסחריים, ומבני תעשייה קלה וללא פעילות ייזום. היות והחברה הינה קרן "ריט", מניות החברה מוחזקות ברובן על ידי הציבור וגופים מוסדיים ואין בה בעלי שליטה מהציבור. הנהלת החברה כוללת, בין היתר, את מר שמואל סלבין המשמש כיו"ר הדירקטוריון, מר אלי בן חמו המשמש כדירקטור ואת מר גדי אליקים שהינו מנכ"ל החברה. מיום הקמתה קשורה החברה בחוזה ניהול עם חברת ניהול חיצונית - סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ (להלן: "חברת הניהול"), לפיו תספק חברת הניהול שירותי ייעוץ בנושאי איתור, רכישה ותפעול של נכסים מניבים עבור החברה בלבד. לחברה מצבת נכסים מניבים בשווי של כ-1,064 מיליון ש"ח, בשטח כולל של כ-117 אלף מ"ר, המושכרים למעלה מ-250 שוכרים.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

תאריך דוח אחרון: 22.10.2013

תאריך הדוח: 29.06.2014

מושגי יסוד:

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 בציד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות <i>Capital Expenditures</i>
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * <i>Funds From Operation</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * <i>Cash Flow from Operation</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - 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.

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

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.

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") 2014.

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 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 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.