



סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

דו"ח פעולת דירוג - אוגוסט 2013

1

מחבר:

אילון גרפונקל, עו"ד, רו"ח - ראש צוות

eylong@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

rang@midroog.co.il

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: חיובי	A3	דירוג סדרה (Issue)
-------------------	----	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דרוג A3 לסדרת אג"ח ה' שבמחזור, אותה הנפיקה חברת סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ (להלן: "סאמיט", או "החברה") ומציבה אופק דירוג חיובי. כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת, בסכום של עד כ-200 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת הגיוס עשויה לשמש, בין היתר, לרכישת הלוואה בנקאית בגין תיק נכסים קיים של החברה (מדובר בתיק נכסים אשר אינו מאוחד בדוחות הכספיים) כאשר סכום הרכישה צפוי להיות נמוך מהיקף הלוואה הנוכחי או לרכישת נכסי נדל"ן אחרים, פירעון חובות ופעילות שוטפת. החברה תבצע גידור מלא של תמורת ההנפקה השקלית אל מול שינוי בשער החליפין של האירו.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 28.8.13. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

להלן פירוט סדרת אג"ח המדורגת שבמחזור (אלפי ש"ח):

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההפנקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	יתרת האג"ח ליום	יתרת שנות פרעון האג"ח
ה'	1127661	ינו-13	9%	שקלי	30.06.13 מיליוני ש"ח*	2014-2019
					234	

* לטובת הסדרה ניתן שעבוד על זכויות החברה בגין רכישת רצועת חוב (למעשה שעבוד שני על תיק נכסים מניבים בגרמניה)

לחברה סדרת אג"ח נוספת (סדרה ד'), שיתרתה כ-78 מיליון ש"ח (בנטרול רכישה עצמית של חלק מהסדרה ע"י חברות בנות של סאמיט ואשר לא נמחקו מהמחזור), שאינה מדורגת על ידי מידרוג.

הדירוג והצבת האופק החיובי נסמכים, בין היתר, על השיפור המשמעותי ביחסי האיטנות והכיסוי מאז דוח הדירוג הראשוני בדצמבר 2012¹. להערכת מידרוג, מכיוון שחלק מהפעולות שהחברה השלימה טרם קיבלו ביטוי מלא בדוחות הכספיים של החברה, צפוי שיפור נוסף בשנים הבאות. בהקשר זה ניתן לציין את פיקעתם של מכשירי ה-SWAP לקיבוע שערי ריבית אשר צפויים להביא לגידול בהון העצמי של כ-85 מיליון ש"ח עד לסוף 2014, ובעיקר - להביא לקיטון משמעותי בתשלומי הריבית התזרימיים (תוספת שנתית של כ-50 מיליון ש"ח ל-FFO, לעומת היקף התשלומים המשתקפים בדוחות הרבעון השני של 2013) ולפיכך יביאו ליחסי כיסוי טובים ביחס לדירוג; השלמת עסקת המימון מחדש של תיקי הנכסים המניבים העיקריים של החברה, באופן אשר הביא להקטנת החוב הפיננסי וגידול בהון העצמי וכן תרם ליציבות החברה ולנראות התזרימים העתידיים לשירות החוב וזאת - בהתאם למידע שהוצג למידרוג במסגרת הדירוג הראשוני; דירוג החברה מושפע לחיוב מפעילות בשוק הנדל"ן בגרמניה (המדינה מדורגת Aaa שלילי), המאופיין ביציבות ונתמך בפעילות עסקית איתנה במדינה, אשר תומכת בבקושים לשטחי נדל"ן להשכרה; היקף פעילות משמעותית וכן פיזור גבוה של נכסים ושוכרים תוך שמירה על פרמטרים תפעוליים טובים בגין הנכסים לאורך זמן; החברה אינה עוסקת בפעילות ייזום משמעותית, כך שלמעט יתרת הנזילות, מרבית המאזן משמש לייצור תזרים פרמננטי; לחברה פלטפורמה לניהול עצמי של הנכסים בישראל ובגרמניה ובנוסף - ניסיון ו-Track Record של ההנהלה הבכירה, המעיד על טיבן של יכולות הניהול הפיננסי; החברה נוהגת לשמור על יתרות נזילות גבוהות ביחס לצרכיה לאורך זמן; קיימת התאמה בין לוח הסילוקין של החברה לגידול הצפוי בתזרים הפרמננטי שלה, כך שאין תלות מהותית במחזור חוב למעט לצורך פיתוח עסקי; ייעוד תמורת הגיוס הנוכחי הינו לצורך ביצוע עסקאות אשר ימשיכו את

¹ הדוח מפורסם באתר מידרוג בע"מ www.midrog.co.il



מגמת חיזוק ושיפור הפרופיל הפיננסי; החברה עומדת בתוכניות הפעולה למימוש מספר נכסים, אשר מפיקים תזרים נמוך ביחס לשוויים, לצורך הקטנת המינוף ושיפור יחסי הכיסוי.

מנגד, הדירוג מושפע לשלילה מהיקף נכסים מניבים לא משועבדים בהיקף של כ-70 מיליון ₪ בלבד - סכום לא משמעותי ביחס להיקף פעילות החברה. אולם, לחברה מספר נכסים בישראל המשועבדים ב-LTV נמוך ונכס משועבד אחד אשר כנגדו ישנה מסגרת אשראי בלבד. יתרה מכך, כוונת החברה להשתמש בהיקף הגיוס לצורך רכישת תיק נכסים, ללא מימון נוסף, באופן אשר יביא לשיפור בגמישות הפיננסית.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

שיפור ביחסי האיתנות והכיסוי אף מעבר לתחזיות בדירוג הראשוני כאשר חלק ניכר מהשיפור טרם קיבל ביטוי מלא בדוחות; השלמת עסקת מימון מחדש בפברואר 2013 מביאה לשיפור משמעותי בפרופיל הסיכון של החברה

מאז דוח הדירוג הראשוני בינואר 2013, החברה השלימה את עסקת המימון מחדש של חוב בהיקף של כ-400 מיליון אירו, אשר כנגדו היו משועבדים 3 תיקי נכסים, הכוללים כ-88 נכסים מניבים בגרמניה (להלן: "עסקת המימון מחדש"). עסקת המימון מחדש כללה רכישת רצועת חוב של כ-120 מיליון אירו בתמורה לכ-90 מיליון אירו והארכת ההלוואה בגין הנכסים ל-5 שנים נוספות, בשיעור ריבית נמוך משמעותית משיעור הריבית הקודם. כ-52% מהרכישה מומנו ע"י הנפקת אג"ח ה' והיתר ממקורותיה העצמיים של החברה. לאחר העסקה ירד ה-LTV בגין הנכסים מכ-87% לכ-61% כיום. השלמת העסקה אשר כללה עמידה באבני דרך, בלוחות זמנים מהירים יחסית, מעידה על נגישות החברה לגורמים בשוק המימון הרלוונטי, לצד יכולות ההנהלה לניצול הזדמנויות עסקיות. יתרה מכך, השלמת העסקה הביאה לשיפור משמעותי ביחסי האיתנות של החברה בנראות ויציבות התזרים השוטף לשירות החוב והקטנת סיכון המימון מחדש של הנכסים ולאחר פקיעת ה-SWAP ההיסטורי בגין ההלוואה הקודמת (חלק פקעו ביוני 2013 והיתרה ב-2014), יביאו לשיפור משמעותי בהיקף התזרים הפרמננטי שהחברה מייצרת. למעשה, ישנו חיסכון שנתי של כ-50 מיליון ₪ בתשלומי ריבית שטרם משתקף בדוחות הכספיים ואשר יביא לשיפור משמעותי ביחסי הכיסוי העתידיים, כך שהנ"ל אף יבלטו לחיוב ביחס לדירוג. יצוין כי החברה פועלת להשלמת מהלכים נוספים אשר צפויים להביא לשיפור בפרמטרים הפיננסיים כבר בטווח הקצר-בינוני, לרבות הקטנת רמת המינוף ושיפור בהיקף התזרים הפרמננטי וביחסי הכיסוי.

היקף פעילות ופיזור גבוה של נכסים ושוכרים, לצד מיקוד הפעילות בתחום הנדל"ן המניב, משפיעים לחיוב על הדירוג

לחברה 106 נכסים מניבים, הרשומים בספרים בהתאם להערכות שווי, בסכום של כ-2.7 מיליארד ₪. השטחים להשכרה מושכרים לכ-765 שוכרים, בהתפלגות סבירה של מועד סיום החוזים ובשיעור תפוסה ממוצע של כ-89% וצפויים לייצר NOI שנתי בהיקף של כ-210 מיליון ₪, בהתאם לחוזי שכירות חתומים. יצוין כי, במסגרת שיקולי הדירוג הראשוני בינואר 2013, מידרוג התחשבה בתרחיש לפיו החברה תאלץ להחזיר לבנק הממן את פורטפוליו DT12 ו-Valentine, כאשר מאז דוחות 31.12.2012 החברה חדלה לאחד את תיקי הנכסים ושוויים הופחת לגובה ההלוואות שכנגדן, קרי, לשווי נטו-0 וזאת בשל איבוד שליטה אפקטיבית בנכסים. יצוין כי הבנק המממן טרם מימש את הבטוחה על הנכסים. החברה אינה עוסקת בייזום נכסים, למעט פיתוח שלב נוסף בנכס בישראל ובנוסף ייתכן שתבוצע הסבה חלקית למגורים של כ-2-3 נכסים בגרמניה. לאחרונה החברה מכרה 2 נכסים בגרמניה תמורת כ-52 מיליון ₪, במחיר

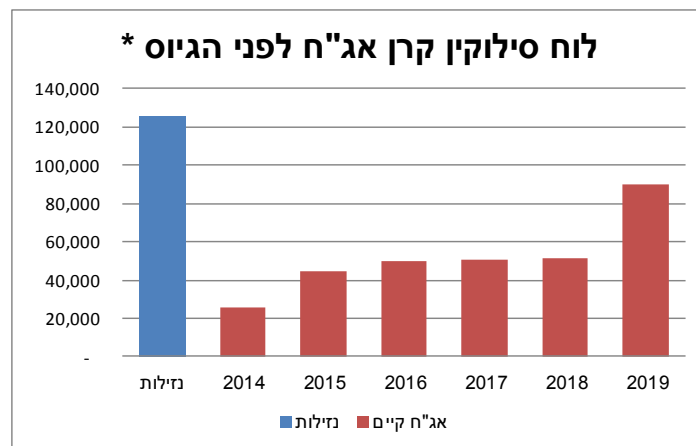


הגבוה בכ-20% משווים בספרים (אשר שוערך לאורך השנים), באופן התומך בשווי הנכסים בספרים. להערכת מידרוג, היקף, מיקום ופיזור תיק הנכסים על פני מספר אזורים ושימושים, בנוסף לניסיון החברה בניהול והשבחת נכסים מניבים בגרמניה, תורם לנראות התזרים העתידי לשירות החוב.

שמירה לאורך זמן על יתרות נזילות משמעותיות; גמישות פיננסית בינונית אולם מספקת בהתחשב בצרכי התזרים

החברה שומרת על יתרות נזילות גבוהות לאורך השנים, כך שלתאריך המאזן יתרת הנזילות עומדת על כ-125 מיליון ₪ ובהתחשב באירועים לאחר תאריך המאזן, יתרת הנזילות צפויה אף לגדול, ככל שהסכומים לא ישמשו להשקעות חדשות. יתרת נזילות זו הינה מספקת ביחס לפירעונות קרן האג"ח אשר עומדים על כ-25 מיליון ₪, כ-45 מיליון ₪ וכ-50 מיליון ₪ בשנים 2014-2016. גם בהתחשב בגיוס הסדרה החדשה, עומס הפירעונות צפוי להיוותר סביר ביחס לנזילות יותר מקורות החברה. הגמישות הפיננסית של החברה הינה בינונית בשל היקף נכסים לא משועבדים של כ-70 מיליון ₪ בלבד. אולם, בהתחשב בצרכי התזרים של החברה ובמספר נכסים בהם ניתן להגדיל את היקף המימון בעת הצורך, הגמישות הינה מספקת. בכוונת החברה לנצל את כספי הגיוס לרכישת נכסים, ללא מימון נוסף, באופן אשר יביא לשיפור בגמישות הפיננסית.

כמו כן, התזרים השירי בגין דמי השכירות מהנכסים, לאחר פירעון קרן שנתי של כ-22 מיליון ₪ לבנקים, צפוי להותיר לחברה מקורות מספקים ביחס ללוח הסילוקין, בייחוד בהתחשב בפקיעת ה-SWAP במהלך שנת 2014 (ראו לעיל). בהתחשב באמור, להערכת מידרוג, לחברה מקורות טובים לשירות החוב גם בהתחשב בגיוס האג"ח החדש.



* כולל אג"ח ד' אשר אינו מדורג

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

31.12.2010	31.12.2011	30.06.2012	31.12.2012	30.6.2013	נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ₪
340,426	343,784	173,264	343,037	113,100	סה"כ הכנסות
313,879	320,432	162,754	319,325	105,399	NOI
92.2%	93.2%	93.9%	93.1%	93.2%	שיעור NOI
229,505	268,780	140,457	272,673	86,754	EBITDA בנטרול שערוכים
67.4%	78.2%	81.1%	79.5%	76.7%	שיעור EBITDA
115,492	-61,881	-6,244	-236,792	-6,687	שערוך נדל"ן להשקעה
133,232	25,700	37,700	-159,216	265,460	רווח נקי (לאחר מס)
3,650,280	3,680,011	3,675,569	2,402,378	1,919,247	חוב פיננסי
458,323	397,918	391,347	397,465	125,717	יתרות נזילות *
59,460	56,927	46,583	31,540	25,239	מזומנים ופקדונות אצל נותני אשראי
3,132,497	3,225,166	3,237,639	1,973,373	1,768,290	חוב פיננסי נטו
4,311,476	4,415,948	4,447,487	3,048,902	2,761,321	Cap
3,793,693	3,961,103	4,009,557	2,619,897	2,610,364	Cap נטו
618,804	721,883	758,359	626,674	815,032	הון עצמי וזכויות מיעוט
4,737,362	4,782,161	4,787,704	3,300,148	2,949,719	סך מאזן
13.1%	15.1%	15.8%	19.0%	27.6%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
84.7%	83.3%	82.6%	78.8%	69.5%	חוב ל-CAP
82.6%	81.4%	80.7%	75.3%	67.7%	חוב נטו ל-CAP נטו
45,994	78,096	44,008	83,277	41,318	FFO
45,994	78,096	44,008	83,277	31,318	FFO מותאם *
79	47	42	29	31	חוב ל- FFO מותאם *
68	41	37	24	28	חוב נטו ל- FFO מותאם *
79	47	42	29	23	חוב ל- FFO
68	41	37	24	21	חוב נטו ל- FFO
13.6	12.0	11.5	7.2	10.2	חוב נטו ל- EBITDA בנטרול שערוכים
1.2	1.4	1.5	1.4	1.4	EBITDA/תשלומי ריבית, נטו

* ה-FFO המותאם כולל הפחתת הכנסות אחרות אשר אינן תזרימיות אך נטרלו במסגרת שינויים בזכאים בלבד בדוחות הכספיים

אופק הדירוג

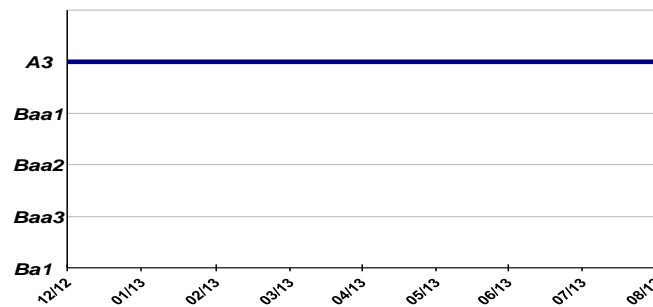
גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- המשך שיפור ביחסי האיתנות והכיסוי באופן משמעותי בהתאם לתוכניות החברה
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית ושמירה על רמות הנזילות ההיסטוריות
- שיפור משמעותי בנתונים התפעוליים של תיקי הנכסים באופן שיבוא לידי ביטוי בהיקף התזרים הפרמננטי לשירות החוב

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- הרעה מהותית בסביבה העסקית של החברה בדגש על שוק הנדל"ן המניב בגרמניה
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי אשר תשליך לרעה על פרופיל הסיכון

היסטורית דירוג



פרופיל החברה

החברה הוקמה בשנת 1965 תחת השם "חוף הדקל בע"מ" ובשנת 1998 הפכה לחברה ציבורית בישראל. בשנת 2003 רכש מר זוהר לוי את השליטה בחברה, כחלק מהסדר נושים. עד לאותו מועד, פעילות החברה התרכזת בתחום הנדל"ן בישראל. בין השנים 2005-2007 רכשה החברה נכסים מניבים בגרמניה, בעלות של כ-3 מיליארד ש"ח אשר נמכרו בשנים 2006-2007 ל- Summit Germany Limited (להלן: "סאמיט גרמניה") אשר מוחזקת ע"י החברה בכ-97.6%. חלק מפעילות סאמיט גרמניה הינה באמצעות חברת Deutsche Real Estate AG (להלן: "דויטשה נדל"ן") חברה ציבורית, הנסחרת בבורסה בפרנקפורט אשר מוחזקת בשיעור של כ-79% ע"י סאמיט גרמניה. עיקר פעילות החברה מתרכזת בהשכרה וניהול של נכסים מניבים לצד מימוש נכסים מפעם לפעם, כאשר למעלה מ-65% משווי הנדל"ן להשקעה מיוחס לשטחי משרדים.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח קודם: דוח דירוג ראשוני דצמבר 2012

תאריך דוח: 28 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 פסקה 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 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.