



# ויתניה בע"מ

פעולת דירוג שנתי | יוני 2013

1

**מחברים:**

ניר יוסף, אנליסט

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

אילון גרפונקל, עו"ד, רו"ח - ראש צוות

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

**אנשי קשר:**

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

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

## ויתניה בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: A3	דירוג סדרות (Issue)
-------------------	-----------	---------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A3 באופק דירוג יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת ויתניה בע"מ (להלן: "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להרחבת סדרה קיימת ו/או לגיוס סדרה חדשה בסכום של עד כ- 50 מיליון ש"ח. תמורת הגיוס תשמש למחזור חוב פיננסי קיים ולפעילותה השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 11.06.13. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

שנות פירעון האג"ח	יתרת אג"ח בספרים 31/03/2013 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית שנתית	תנאי הצמדה	מועד הנפקה המקורית	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2013-2015	81,992	5.85%	מדד	27/03/2008	1109651	אג"ח א
2013-2016	50,585	ריבית אג"ח ממשלתית + 4.9%	אין	06/11/2009	1115922	אג"ח ב
2014-2017	99,394	7.00%	אין	16/09/2010	1120773	אג"ח ג
	<b>231,971</b>					<b>סה"כ</b>

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נובע מהתקדמות ביצועות ותכנונית של מספר פרויקטים יזמיים באופן אשר משפר את הנראות התזרימית מהם. כך למשל, במהלך התקופה שעברה ממועד המעקב האחרון, החברה סיימה את ביצוע פרויקט המגורים בפולין, צפויה למסור את מרבית יחידות הדירור בפרויקט המושבה ואף אושרו לה זכויות בנייה נוספת לכ- 20,000 מ"ר בפרויקט דבורה הנביאה. יתרה מכך, לחברה ניסיון בבנייה, תכנון, הקמה ואכלוס פרויקטים יזמיים תוך הפקת רווחים משמעותיים ביחס להון העצמי שהושקע; במהלך התקופה שעברה מדוח הדירוג הקודם<sup>1</sup> צמחה ההכנסה מתיק הנכסים המניבים של החברה, במיוחד לאור אכלוסו המתקדם של שלב א' בפרויקט מהותי של החברה באור יהודה, אשר תורם ליכולת החברה לייצר תזרים פרמננטי לשירות החוב על אף שמרבית התזרים לשירות החוב עדיין נובע מפעילות יזום, מימון מחדש ומימוש נכסים; דירוג החברה מושפע לחיוב לאור יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג; לחברה נזילות וגמישות פיננסית טובה ביחס לחלויות האג"ח, זאת בשל מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של כ- 65 מיליון ש"ח ומסגרות אשראי שטרם נחתמו בהיקף של כ- 50 מיליון ש"ח. מנגד, היקף פעילות החברה עדיין אינו בולט לטובה ביחס לדירוג; רמת הדירוג אף משקפת את רמות הסיכון בהיות החברה חברה בעלת מרכיבים יזמיים משמעותיים ביחס לחברות בדירוג דומה. יצויין שהחברה פועלת למתן את הסיכון היזמי על ידי מכירת/השכרת חלק מהשטחים מראש והכנסת שותפים.

<sup>1</sup> הדוח מפורסם באתר מידרוג בע"מ [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**התקדמות משמעותית בפרויקטים היזמיים של החברה מעלה את נראות התזרים לשירות החוב, אך להערכת מידרוג, היקף הייזום נותר גבוה**

במהלך התקופה שעברה מדוח הדירוג הקודם, החברה התקדמה באופן משמעותי בביצועם של הפרויקטים שאינם בתחום המשרדים בישראל, באופן הממתן את הסיכון היזמי בהם. נכון למועד הדוח, החברה נמצאת בהליכי מו"מ מתקדמים למימוש החזקתה בפרויקט "עד 120" ברמת החייל (דירוג מוגן), סיימה את שלב הביצוע של פרויקט "שפרנייה" (מגורים בפולין) והתקדמה במכירת הדירות, כך שנכון למועד דוח הדירוג הנוכחי, לחברה מלאי יח"ד בהיקף של כ-40 יח"ד אשר כנגדן חוב זניח, לעומת מלאי של למעלה מ-80 יח"ד במועד הדירוג הקודם וחוב של כ-40 מיליון ₪. בנוסף, החברה צפויה למסור במהלך התקופה הקרובה את מרבית יחידות הדירוג בשלב א' של פרויקט "המושבה" (מגורי יוקרה בתל אביב), אך עדיין קיימת אי ודאות לגבי התזרים משלב ב' בפרויקט, במיוחד לאור העובדה כי שלב זה כולל את השטחים היקרים והייחודיים בפרויקט.

בנוסף, במהלך התקופה שעברה מדוח המעקב הקודם, חלה התקדמות גם בפרויקטים היזמיים של החברה בתחום המשרדים בישראל, תחום התמחותה של החברה. כך לדוגמה, בפרויקט "פדקו" בהרצליה, מכרה החברה חלק מהזכויות בנכס לצד ג', באופן שתמורת המכירה תשמש לכיסוי חלק ניכר מעלות ההקמה של הנכס. בפרויקט "דבורה הנביאה" שברמת החייל, אושרה תב"ע להקמת מבנה משרדים בהיקף של כ-20 אלפי מ"ר, כאשר החברה בנתה כבר את המרתפים והחניות של הבניין האמור. מידרוג רואה בחיוב את העובדה כי היקף הייזום של החברה בפרויקטים שאינם בליבת פעילותה פחת ואף את ההתקדמות בפרויקטים שבתחום המשרדים בישראל, אך מנגד, מידרוג רואה את היקף החשיפה הניכרת לפעילות יזמית כגורם המשליך לשלילה על הדירוג.

**גידול ב- NOI ובתזרים הפרמננטי מנכסים מניבים ממתן את חשיפת החברה לייזום. פוטנציאל להגדיל משמעותית את היקף התזרים הפרמננטי עם אכלוסם של נכסים נוספים בייזום.**

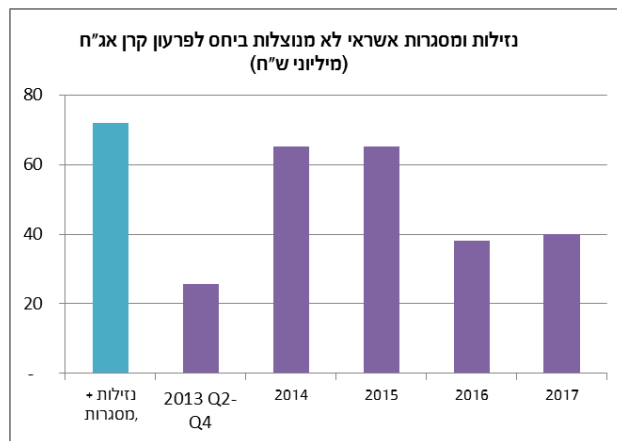
נכון למועד דוח הדירוג, לחברה מצבת נכסים מניבים איכותית הכוללת 8 נכסים, בעיקר בתחום המשרדים להשכרה בישראל. הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש, בעיקר ברמת החייל, הרצליה פיתוח ואור יהודה ומושכרים בתפוסה משוקללת טובה של כ-92%, נכון למועד דוח דירוג זה. לחברה קיימת חשיפה ל-2 שוכרים מהותיים אשר החוזים עמם צפויים להסתיים בשנתיים הקרובות (הכנסות שנתיות של כ-8 מיליון ₪). יציין כי לאחרונה התמודדה החברה בהצלחה עם עזיבת שוכר מהותי והצליחה להשכיר בזמן קצר את מרבית השטחים שהתפנו, ללא פגיעה בתפוסות ואף תוך שיפור ההכנסות. אכלוסו של הנכס המניב באור יהודה והשכרות נוספות שהחברה ביצעה, שיפרו משמעותית את היקף ה- NOI של החברה, אשר נכון להיום עומד על כ-60 מיליון ₪ וזאת לעומת כ-50 מיליון ₪ בשנת 2012 וכ-40 מיליון ₪ בשנת 2011. מידרוג רואה בחיוב את השיפור בהיקף ה- NOI אשר הגדיל באופן משמעותי את היקף התזרים הפרמננטי של החברה, אך למרות השיפור, היקף התזרים הפרמננטי עדיין אינו בולט לטובה ביחס לדירוג. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי בטווח הבינוני-ארוך תוכל החברה לייצר תזרים פרמננטי משמעותי לשירות החוב וזאת עם התחלת ההנבה של פרויקטים בביצוע, כגון שלב ב' בפרויקט באור יהודה, פרויקט "פדקו" בהרצליה ופרויקטים נוספים.

### יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג לצד היקף יזום גבוה

החברה שומרת על יחסי איתנות בולטים לחיוב ביחס לדירוג לאורך זמן. מנגד, היקף היזום של החברה, אשר עמד נכון ליום 31.03.2013 על כ- 30% מהמאזן, הינו גבוה ביחס לדירוג. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי, מדיניות החברה שלא לבצע בנייה ספקולטיבית (לעיתים החברה אף בונה בשותפות עם בעלי הקרקע) מפחיתה משמעותית את הסיכון היזמי. להערכת מידרוג, בשל שיפור הנראות והתקרבות מועד קבלת התקבולים הצפויים מהפרויקטים היזמיים והצמיחה בתזרים הפרמנטטי, לא צפויים שינויים מהותיים ביחסי האיתנות ובהיקף היזום של החברה, גם לאור הגידול בחוב הנובע מנכסים בבנייה.

### שיפור בנראות המקורות התזרימיים של החברה וגמישות פיננסית סבירה ממתנים את החשיפה לעלייה הצפויה בעומס הפירעונות של החברה בשנת 2014

לאחר שפרעה החברה כ- 17 מיליון ₪ אג"ח בתחילת השנה, נותרו לחברה פירעונות אג"ח בהיקף של כ- 26 מיליון ₪ במהלך 2013. במהלך 2014-2015, צפויה עלייה של למעלה מ-20 מיליון ₪ בפירעונות האג"ח (לכ- 65 מיליון ₪ טרם גיוס האג"ח החדש). אסטרטגיית החברה אינה להחזיק ביתרות מזומנים גבוהות אלא לשמור על מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות, גורם המקנה לה רמת נזילות וגמישות פיננסית טובה יחסית. ליום ה- 31.3.2013 לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ- 65 מיליון ₪, המהוות כ- 28% מסך האג"ח וזאת לעומת כ- 30% בדירוג הקודם וכ- 46% בדירוג שלפניו. למרות שחלה שחיקה ביחס המסגרות הלא מנוצלות לסך האג"ח, מידרוג מעריכה כי השיפור שחל בנראות התזרימית של הפרויקטים היזמיים, כפי שצויין לעיל, צפוי לתרום לשירות חוב האג"ח באופן מספק. בנוסף, תמורת הגיוס צפויה לשמש להקטנת המסגרות המנוצלות, כמו כן, לחברה מסגרות אשראי מאושרות ולא חתומות בהיקף של כ- 50 מיליון ₪.



**יותניה בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים כולל איחוד יחסי של חברות רוני דו וזיואל על בסיס פרפורמנציה שבועה (אלפי ₪)**

אלפי ₪	31.12.2010	31.12.2011	31.03.2012	31.12.2012	31.03.2013
* NOI	31,997	41,074	12,517	55,020	14,490
אחוז NOI	85%	88%	82%	85%	84%
עליית (ירידת) ערך נדל"ן	5,955	78,046	-	21,826	-188
הפסד גולמי והפחתות בגין מגורים בפולין	-	-13,647	-715	-1,869	778
EBITDA	18,911	10,619	7,923	38,877	11,147
הכנסות (הוצאות) אחרות	-12,080	8,098	-38	-718	14,558
רווח לאחר מסים על הכנסה	-6,717	42,026	-3,316	11,763	18,618
חוב פיננסי	604,093	745,049	767,339	827,667	803,004
יתרת נזילות	4,226	5,926	6,498	5,584	7,209
<b>חוב פיננסי נטו</b>	<b>599,867</b>	<b>739,123</b>	<b>760,841</b>	<b>822,083</b>	<b>795,795</b>
CAP	961,692	1,170,075	1,190,122	1,270,181	1,256,116
CAP נטו	957,466	1,164,149	1,183,624	1,264,597	1,248,907
הון עצמי	341,968	384,621	380,560	398,021	413,162
מאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות	1,005,869	1,227,747	1,234,821	1,309,031	1,292,817
חוב פיננסי / CAP	63%	64%	64%	65%	64%
חוב פיננסי נטו / CAP נטו	63%	63%	64%	65%	64%
הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות	34%	31%	31%	30%	32%
<b>FFO מותאם **</b>	<b>-995</b>	<b>-16,831</b>	<b>1,311</b>	<b>14,692</b>	<b>21,719</b>
<b>FFO מותאם ללא יזמות ***</b>	<b>-1,125</b>	<b>-3,184</b>	<b>2,026</b>	<b>7,061</b>	<b>1,703</b>
חוב פיננסי ל- FFO מותאם	שילולי	שילולי	146	56	9
חוב פיננסי ל- FFO מותאם ללא יזמות	שילולי	שילולי	95	117	118
חוב פיננסי נטו ל- EBITDA בגילום שנתי	32	70	24	21	18
EBITDA להוצאות מיסון, נטו	1.4	0.5	0.9	1.0	1.5

\* בנטרול פחת בגין פרויקט התחנה \*\* כולל התאמה של דיבידנדים והחזר הלוואות בעלים מחברות מוחזקות וכן התאמה על ריבית ששולמה בגין האג"ח ברבעון הראשון, בגין המחצית הראשונה בשנת 2013 ושנת 2012 \*\*\* בנטרול רווח/הפסד מפעילות יזום כגון מכירת דירות בפולין ותזרים מפרויקט עד 120 ברמת החייל

**אופק הדירוג**

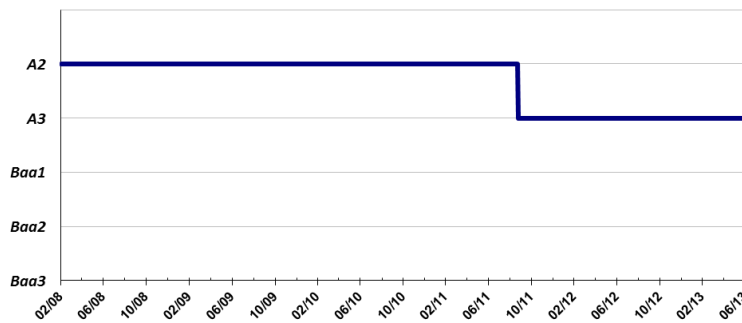
**גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג ואופק הדירוג:**

- הגדלת ה-NOI והיקף ה-FFO באופן שיביא ליחסי כיסוי מהירים ויציבים, תוך לפחות שמירה על רמת האיתנות הפיננסית כיום
- חיזוק משמעותי של ההון העצמי
- הרחבת תיק הנכסים המניבים וכן שיפור משמעותי של פיזור הנכסים של החברה

**גורמים אשר עלולים להוביל להורדת הדירוג ואופק הדירוג:**

- הרעה משמעותית בגמישות הפיננסית ואי שמירה על יחס של 26% בין מסגרות האשראי החתומות הבלתי מנוצלות לבין יתרת קרן האג"ח בספרי החברה עד לסוף שנת 2013 ויחס של 35% לאחר מכן
- הרעה משמעותית באיתנות החברה
- הרעה מהותית בסביבה העסקית בה פועלת החברה ואי עמידה בתחזיות
- מדיניות דיבינד אגרסיבית שיש בה לפגוע באיתנות הפיננסית וביכולת התזרים

## גרף היסטוריית דירוג



## אודות החברה

ויתניה בע"מ ("ויתניה" או "החברה") הינה חברה פרטית העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בפעילות בתחום ייזום הנדל"ן המניב והפעלתו וכן ייזום נדל"ן למגורים, בעיקר בישראל וכן בחו"ל. במסגרת תחום פעילותה עוסקת כיום החברה בפיתוח, ייזום, בנייה, השכרה והפעלה של נכסים מניבים, הכוללים שטחי משרדים, מסחר, וכדומה. בעלי מניותיה כוללים את חברת פליינג קרגו בע"מ, קבוצת הראל, חברת טרא ביתא בע"מ, בבעלות גד ודן פרופר, חברת אחים חממה ושות' בע"מ, חברת גיתם מערכות תדמית בע"מ, אהוד סמסונב, עמוס שמייע ובנוסף לכך, מחזיקה החברה ב- 4% ממניותיה שלה (מניות הנחשבות לרדומות).

## דוחות מתודולוגיים ודוחות קשורים

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

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

[דוח פעולת דירוג](#), ספטמבר 2011.

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

מועד דוח: 12 ביוני 2013

מועד דוח קודם: 13 בספטמבר 2012

**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 ושוי 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 הנית - 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, מהאיכות 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	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	
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 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: CRV090613050M

מידרוג בע"מ, מגדל המילניום רח' הארבעה 17 תל-אביב 64739  
טלפון 03-6844700, פקס 03-6855002, [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

© 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 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.