



# ויתניה בע"מ

דוח מעקב | נובמבר 2014

1

## מחברים:

גבריאל דרנוב - אנליסט  
[gabrieled@midroog.co.il](mailto:gabrieled@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 - סמנכ"ל (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 מאשרת מחדש דירוג A3 באופק יציב לסדרות האג"ח א', ב' ו-ג' שבמחזור של חברת ויתניה בע"מ (להלן: "החברה").

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה ליום 30.06.2014:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתית	יתרה בספרים 30.06.14 במיליוני ₪	יתרת פירעון האג"ח
אג"ח א'	1109651	מרץ-08	צמוד	5.85%	51	2014-2015
אג"ח ב'	1115922	נוב-09	שקלי משתנה	ריבית אג"ח ממשלתית+4.9%	42	2014-2016
אג"ח ג'	1120773	ספט-10	שקלי קבוע	7.00%	151	2014-2017

243

סה"כ

לאחר תאריך המאזן החברה פרעה קרן מסדרות א' ו-ג' בסכום של כ-44.75 מיליוני ₪ ע.ב.

**דירוג החברה נתמך, בין היתר**, ממצבת הנכסים המניבה של החברה, הכוללת 8 נכסים מניבים - בעיקר החזקה בבנייני משרדים ושטחי מסחר באזורי ביקוש מרכזיים (כשני-שליש מה-NOI נובע מנכסים הממוקמים ברמת החייל, תל אביב ובהרצליה פיתוח). נציין כי בשנה האחרונה שני שוכרים מהותיים עזבו את אחד הנכסים והביאו לירידה מסוימת בשיערי התפוסות; התקדמות בהיקף השטחים המושכרים בנכס באור יהודה, תוך הגדלת התזרים הפרמננטי ממנו, כך ששיעור התפוסה בנכס עומד על כ-86% בהשוואה לכ-75% ברבעון המקביל אשתקד, וכולל היקף משמעותי של חוזים לטווח ארוך; מניסיון החברה בהוצאה לפועל של פרויקטים יזמיים, תוך קידום מצבם התכנוני, אכלוסם ותפעולם באופן התורם להגדלת התזרים של החברה, בין אם ע"י מימוש חלקי או מימוש מלא של הנכס (לעיתים עוד בשלב הייזום) או ע"י החזקתו ותפעולו לצורך קבלת דמי שכירות; הפחתה משמעותית בחשיפת החברה לייזום בחו"ל (פולין), שאינו חלק מליבת הפעילות המרכזית, כך שכיום בפולין נותר מספר מועט של יחיד בנוסף לקרקע הנמצאת בתהליכי מימוש. יש לציין כי פעילות זו השפיעה לשלילה באופן מהותי על היחסים הפיננסיים בשנים הקודמות; מיחסי איתנות הבולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, כך שיחס ההון למאזן בניכוי מקדמות (באיחוד יחסי) עומד על כ-29% ויחס חוב ל-CAP עומד על כ-64%. להערכת מידרוג, לאור עסקאות בתהליך, יחסים אלו צפויים להשתפר בטווח הקצר; מגמישות פיננסית ומנצילות טובה אל מול חלויות האג"ח. זאת לאור מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של כ-99 מיליוני ₪ (לתאריך המאזן), כך שהיחס בין המסגרות הלא מנוצלות ליתרת האג"ח עומד על כ-40%; ממרכיב הייזום המשמעותי, המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון בחברה. בהקשר זה נציין כי החברה ממתנת את החשיפה היזמית ע"י כניסה לפרויקטים יחד עם שותפים ו/או מכירה מראש של חלק מהפרויקט, באופן הממתן את הסיכון היזמי הגלום בפעילות זו.

**מצבת נכסים איכותית משפרת את הנראות התזרימית תוך כדי תרומה ליציבות ההכנסות; נכסים מניבים בייזום מתקדם צפויים להגדיל את התזרים הפרמננטי בטווח הבינוני**

נכון למועד דוח הדירוג, לחברה מצבת נכסים מניבים איכותית, הכוללת 8 נכסים (אותם ייזמה החברה). בעיקר בתחום המשרדים להשכרה בישראל. מרבית הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש - ברמת החייל (בתל אביב), בהרצליה פיתוח ובאור יהודה, ומושכרים בתפוסה משוקללת טובה של כ-89%. נתון זה מגלם שחיקה מסוימת ביחס לדוח הדירוג הקודם, הנובעת מעזיבת שוכרים מרכזיים בנכס "בית זיואל": במהלך השנים 2013-2014 התפנו בנכס שטחים בהיקף של כ-24 אלף מ"ר, אשר גרמו לירידה בתפוסות של כ-40%. למרות העזיבה, החברה הצליחה להשכיר כ-16 אלף מ"ר מהשטחים שפונגו, כך שכיום התפוסה בנכס עומדת על כ-81% וזאת תוך כדי הגדלת כמות השוכרים והגדלת שכ"ד למ"ר. היקף ה-NOI הכללי של החברה ב-2014 צפוי להיות גבוה יותר בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, זאת בשל השכרות חדשות והנבה מלאה של הנכסים באור יהודה ובמגדל. בהקשר זה, נציין כי החברה שיפרה את היקף ה-NOI בשנים האחרונות, כך שנכון לשנת 2013, ה-NOI עמד על כ-62 מיליון ש"ח בהשוואה לכ-55 מיליון ש"ח וכ-40 מיליון ש"ח בשנים 2011 ו-2012, בהתאמה. יחד עם זאת, היקף התזרים הפרמננטי עדיין אינו בולט לטובה, ביחס לרמת הדירוג. בנוסף, החברה נמצאת בתהליך של מימוש נכס, ואם יושלם, צפויה שחיקה בטווח הקצר בהכנסות ממצבת הנכסים המניבה. החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של ייזום שני נכסים מניבים: "פדקו" ו-"לה-גארדיה שלב א" (הכוללים היקף גבוה של השכרות מראש) ולהערכת החברה, שלב הייזום צפוי להיגמר במהלך 2015 ובמחצית הראשונה של 2016, בהתאמה. בהתאמה להערכות אלו, הנכסים צפויים להניב הכנסות ב-2016, באופן אשר צפוי לתמוך בהמשך הגידול של התזרים הפרמננטי. בהתחשב במיקום ואיכות נכסי החברה, הגידול במצבת המניבה, יחד עם יכולת שיווק שטחים עוד בשלב הייזום, וככל שהחברה לא תממש נכסים מניבים נוספים בהיקף משמעותי, להערכת מידרוג, המצבת המניבה תמשיך לתמוך ביכולת שירות החוב תוך הורדת התלות מהפעילות היזמית.

**יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג מעניקים לחברה כרית ביטחון; מנגד, לחברה מרכיב ייזום משמעותי המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון**

החברה שומרת על יחסי איתנות בולטים לחיוב ביחס לדירוג לאורך זמן, כך שבשנים האחרונות יחס ההון למאזן בניכוי מקדמות עומד בקירוב על כ-30% ויחס החוב ל-CAP על כ-64%. יחסי איתנות אלו תורמים לפרופיל הפיננסי של החברה ומהווים כרית ביטחון בפני התפתחויות שליליות בענף. מנגד, היקף הייזום של החברה הינו משמעותי וכולל ארבעה פרויקטים בתחום המשרדים והמסחר בישראל, הנמצאים בתהליך בנייה או לקראת תהליך וכן עוד שני שלבים בפרויקט "לה-גארדיה", כאשר שלב ב' צפוי לכלול כ-40 אלף מ"ר של שטחי משרדים וככל שהחברה תצליח לקדם קבלת זכויות על קרקע סמוכה לפרויקט, בידי החברה יהיו כ-100 אלף מ"ר לייזום משרדים (חלק החברה בפרויקט 50%).

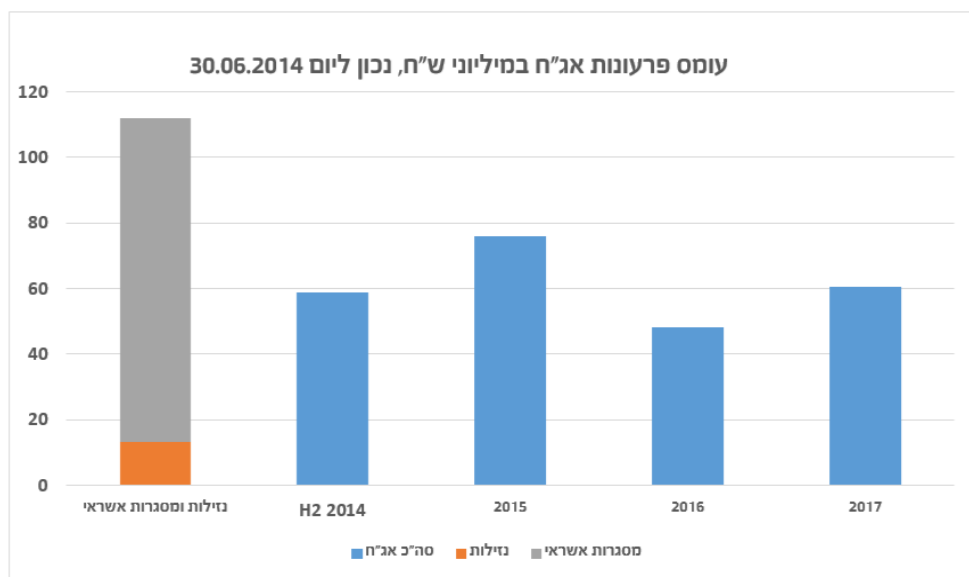
כדי למתן את הסיכון היזמי, לעיתים החברה מוכרת חלק מהפרויקט או מנכס אחר מראש לצד ג' או פועלת יחד עם שותפים, באופן התורם למימון הפרויקט ו/או להקטנת החשיפה לפרויקט ספציפי. כך לדוגמה, החברה מכרה מראש לצד ג' שליש מפרויקט "פדקו" ופועלת להשכרתו המלאה מראש. בנוסף, החברה בוחנת אפשרות לממש חלקים נוספים מתוך הפרויקטים אשר בבעלותה. החברה גם פעלה לקבלת זכויות בניה בהיקף של 20 אלף מ"ר בנכס "דבורה הנביאה". ככל שהחברה תשלים מהלכים אלו, להערכת מידרוג, החברה תפחית את המרכיב הספקולטיבי בייזום, באופן התורם לפרופיל הסיכון במקביל לחיזוק ההון העצמי. בנוסף, במהלך התקופה שעברה מדוח הדירוג הקודם, החברה



התקדמה בביצועם של הפרויקטים שאינם בתחום המשרדים בישראל, באופן הממתן את הסיכון היזמי בהם: החברה מימשה את החזקתה בפרויקט "עד 120" ברמת החייל, תל אביב (דיור מוגן), מכרה את מלאי יח"ד בשלב א' של פרויקט "המושבה" והתקדמה במכירות הדירות בפרויקט "שפרנייה" (מגורים בפולין), כך שנכון למועד דוח הדירוג הנוכחי, לחברה מלאי יח"ד בפולין בהיקף של כ-10 יח"ד בהשוואה למלאי של כ-40 יח"ד בתקופת דוח הדירוג הקודם ונמצאת בתהליך מתקדם למימוש קרקע בפולין. מידרוג רואה בחיוב את העובדה כי היקף הייזום של החברה בפרויקטים שאינם בליבת פעילותה פחת ובעיקר את הירידה בחשיפת החברה לייזום בפולין ואף את ההתקדמות בפרויקטים שבתחום המשרדים בישראל, אך מנגד, מידרוג רואה את היקף החשיפה הניכרת לפעילות יזמית כגורם המשליך לשלילה על הדירוג.

**שיפור בנראות המקורות התזרימיים של החברה וגמישות פיננסית סבירה ממתנים את החשיפה לעלייה הצפויה בעומס הפירעונות של החברה בשנת 2015**

ליום 30/6/14 לחברה יתרות נזילות של כ-13 מיליוני ₪ ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בסך של כ-99 מיליוני ₪. לאחר תאריך המאזן החברה פרעה כ-47 מיליוני ₪ ויתרת הפירעונות לשנת 2014 עומדת על כ-12 מיליוני ₪. בנוסף, לחברה פירעונות בשנת 2015 בהיקף של 76 מיליוני ₪ ועוד 48 מיליוני ₪ לשנת 2016. החברה אינה נוהגת להחזיק ביתרות מזומנים גבוהות, אלא שומרת על מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות, גורם המקנה לה רמת נזילות וגמישות פיננסית טובה יחסית, כך שהיחס בין היתרה לניצול של המסגרות החתומות ליתרת האג"ח (לאחר הפירעונות של ספטמבר 2014) עומד על כ-40%. בנוסף למסגרות האשראי, לחברה נכסים הנמצאים בשלב מתקדם של מימוש (ראו לעיל) כך שעם השלמת מהלכים אלו היקף הנזילות בידי החברה צפוי לגדול באופן משמעותי. בהתחשב במסגרות האשראי, במצבת הנכסים המניבה והתקרבות הנראות התזרימית של הפרויקטים בייזום, להערכת מידרוג לחברה מקורות וגמישות מספקים, גם ללא תלות במחזור חוב אג"ח, לטובת שירות חוב האג"ח בעתיד הנראה לעין.



יחסי פיננסיים עיקריים כולל איחוד יחסי של חברות "רוני דו" ו"זיאל" על בסיס פרפורמה שבוצעה

אלפי ₪	30.06.2014	31.12.2013	30.6.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
* NOI	31,497	62,043	30,464	55,020	41,074	31,997
עליית (ורידת) ערך נדל"ן	-3,330	-16,739	-5,213	21,826	78,046	5,955
רווח גולמי והפחתות בגין ייזום	-1,133	3,309	1,243	-1,869	-13,647	-
EBITDA	24,978	53,024	27,965	38,877	10,619	18,911
רווח לפני מסים על הכנסה	-3,177	11,930	9,430	13,536	69,120	-8,494
רווח נקי	-20,192	13,185	13,444	11,763	42,026	-6,717
חוב פיננסי	773,557	775,265	781,017	817,864	733,576	593,561
יתרת נילות	13,715	12,967	8,602	5,584	5,926	4,226
חוב פיננסי נטו	759,842	762,298	772,415	812,280	727,650	589,335
CAP	1,209,772	1,224,545	1,224,413	1,260,378	1,158,602	951,160
CAP נטו	1,196,057	1,211,578	1,215,811	1,254,794	1,152,676	946,934
הון עצמי וזכויות מיעוט	388,196	408,867	407,062	398,021	384,621	341,968
מאזן בנטרול מקדמות מרוכשי דירות	1,316,935	1,307,087	1,282,141	1,309,031	1,227,747	1,005,869
חוב פיננסי ל-CAP	64%	63%	64%	65%	63%	62%
חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו	64%	63%	64%	65%	63%	62%
הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות	29%	31%	32%	30%	31%	34%
**FFO	10,245	37,370	29,034	14,692	-16,831	-995
FFO ללא ייזום***	9,431	14,800	8,286	7,061	-3,184	-1,125
חוב פיננסי ל-FFO**	38	21	13	56	שילולי	שילולי
חוב פיננסי ל-FFO***	41	52	47	116	שילולי	שילולי
חוב פיננסי נטו ל-EBITDA בגילום שנתי	15	14	14	21	69	31
EBITDA להוצאות מימון, נטו	1.4	1.4	1.6	1.0	0.5	1.4

\* בנטרול פחת בגין פרויקט התחנה \*\* כולל התאמות- החזר הלוואות בעלים\*\*\* בנטרול רווח/הפסד מפעילות ייזום כגון מכירת דירות בפולין ובמושבה

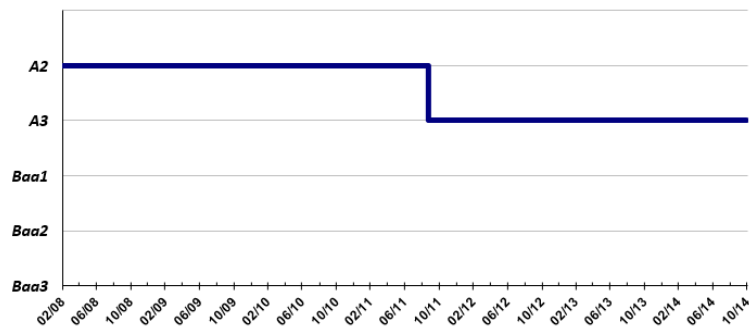
## אופק הדירוג

### 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
- שיפור ביחסי האיתנות תוך גידול משמעותי של ההון העצמי
- הרחבת תיק הנכסים המניבים וכן שיפור משמעותי של פיזור הנכסים תוך תרומה להפחתת התלות בפעילות היזמית

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

- הרעה משמעותית בגמישות הפיננסית
- הגדלה ניכרת של המרכיב היזמי בחברה, מעבר לתחזיות החברה
- הרעה משמעותית באיתנות החברה
- הרעה מהותית בסביבה העסקית בה פועלת החברה ואי עמידה בתחזיות



**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 מגורים, 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 מניות הכוללים את חברת פליינג קרגו בע"מ, קבוצת הראל, חברת טראביטא בע"מ, בבעלות גד ודן פרופר, חברת אחים חממה ושות' בע"מ, חברת גיתם מערכות תדמית בע"מ, אהוד סמסונוב, עמוס שמיע ז"ל 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: 18 בנובמבר 2014

מועד דוח קודם: 12 ביוני 2013

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	מונחים פיננסיים עיקריים
	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 הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי *
	<i>Free Cash Flow (FCF)</i>
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממחזקות 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 שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	<i>Ca</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ca</i> הן ספקולטיביות מאוד 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 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.





דו"ח מספר: CRV081114000M

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") 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](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 להתיחס 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 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.