

קנית השלום השקעות בע"מ

פעולת דירוג | יולי 2009

1

מחברת:

ענבל כהן-שרמון, רו"ח - אנליסטית
inbal@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - ראש צוות
ranq@midroog.co.il

אביטל בר דיין, סמנכ"ל בכירה - ראש תחום תאגידים ומוסדות פיננסיים
bardayan@midroog.co.il



קניית השלום השקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: Aa2	דירוג סדרה
-------------------	------------	------------

מידרוג מאשרת דירוג Aa2 לסדרת אג"ח א' של חברת קניית השלום השקעות בע"מ (להלן: "קניית השלום" ו/או "החברה"), ומותירה את אופק הדירוג יציב. כמו כן, מאשרת מידרוג את הרחבת סדרת אג"ח א', בסך של עד 100 מיליון ₪. הרחבת הסדרה מיועדת להשלמת בניית מגדל E במתחם הרצליה ביזנס פארק, בשטח של כ- 15 אלפי מ"ר.

הדירוג ניתן תחת התחייבויות החברה לתנאים שעוגנו בשטר הנאמנות (לפירוט ראה נספח א'). נכון למועד כתיבת דוח זה, עומדת החברה בתנאים אלו.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	יתרת האג"ח ע.ב. (נומינלי) 31.12.08 (אלפי ש"ח)	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	שנות פירעון האג"ח	מועד פירעון שנתי
אג"ח א'	411,301	מדד	4.95%	2005-2015*	סוף כל רבעון

*סכום של כ- 300 מיליון ₪ מהסכום המונפק, ייפרע ב- 40 תשלומים שווים, בין השנים 2005-2015. הסכום הנותר, כ- 200 מיליון ₪, ייפרע בתשלום אחד בשנת 2015.

2

דירוג סדרת האג"ח נתמך בטעמים הבאים: קניית השלום הינה חלק מקבוצת עזריאלי, הפועלת בישראל למעלה מ- 20 שנה בייזום והקמה של נדל"ן מסחרי מניב, אשר נהנית מאיכות ניהול גבוהה וניסיון רב בניהול של נכסים מניבים ובפרט של נכסים מסחריים; בבעלות החברה נכס ייחודי- מרכז עזריאלי, המשועבד לפי שיעור LTV של כ- 38%; נכסים לא משועבדים הכוללים את המגדל המרובע בעזריאלי וקניון מודיעין; לחברה יחסי איתנות טובים, אשר אף השתפרו במהלך התקופה; שיעורי התפוסה נותרו יחסית יציבים וקיים שיפור במחירי השכירות, למרות מצב חוסר הוודאות השורר במשק הישראלי. יחד עם זאת, מידרוג סבורה כי יתכן ותהיה הרעה מסויימת, שטרם באה לידי ביטוי בפעילות החברה, כתוצאה מהמשבר הפיננסי; יחסי הכיסוי של החברה, בניטרול חובות נחותים לאג"ח והשקעות לא מניבות, הינם סבירים לרמת הדירוג של החברה; לטובת האג"ח ולטובת הרחבת הסדרה, קיים שיעבוד ראשון על מניות החברות המוחזקות, גמל ועוצמה, וכן על אגרות החוב מגובות הנכסים של חברת גמל ועוצמה.

התפתחויות אחרונות¹

שינוי מבנה ההחזקה בחברה - החל מחודש נובמבר 2008, מוחזקת החברה על ידי חברת קניית ניהול השקעות ומימון בע"מ (להלן: "קניית ניהול" ו/או "החברה האם"), המדורגת על ידי מידרוג בדירוג **Aa2** באופק יציב.

אופן פעילות החברות מצביע על רמת קוהרנטיות משמעותית בפעילותן של החברות ומצביע אף על רמת תמיכה גבוהה של חברת האם - קניית ניהול, בפעילות חברת קניית השלום. הסממנים המרכזיים המבטאים את רמת התמיכה, מתבטאים, בין היתר, במטה ניהול משותף של החברות, ובמיוחד תמיכת חברת קניית ניהול בקניית השלום, על ידי מתן הלוואות לפיתוח פעילות חברת קניית השלום, אשר בחלקן אף נידחות מפני אג"ח של קניית השלום, כך שחלק משמעותי מחובות חברת קניית השלום הינו לחברת קניית ניהול. לקניית ניהול יכולת שליטה בהיקף החזר החוב על ידי קניית השלום ובכך יש ביכולתה להקל על חברת קניית השלום בעומס הפירעונות, במידת הצורך. לאור האמור, דירוג החברה יכול להיות מושפע ממצבה הפיננסי של חברת קניית ניהול ומדירוגה.

השלמת בנייתם ואכלוסם של המגדל המרובע בעזריאלי וקניון מודיעין - במהלך החודשים מאי ויוני 2008 הושלמה בנייתם ואכלוסם של המגדל המרובע במרכז עזריאלי וקניון מודיעין. כתוצאה מהשלמת הבניה ואכלוסם של הנכסים גדלו הכנסותיה של החברה מדמי שכירות וכן ביצעה החברה שיערוך לנכסיה.

רכישת קרקע בראשון לציון - באוגוסט 2008 רכשה החברה קרקע, בשטח של כ- 30 דונם, בראשון לציון. בכוונת החברה להקים מרכז מסחרי, משרדים וחניונים. החברה צופה, כי בניית הפרויקט תחל ביוני 2011.

רכישת חלק נוסף מהקניון בהוד השרון - באוקטובר 2008 רכשה החברה, באמצעות חברה בת, את יתרת ההחזקות (50%) בקניון הוד השרון.

רכישת בניין משרדים להשכרה בטקסט - במאי 2008 התקשרה החברה בהסכם שותפות, לפיו חלקה של החברה הינו 45%, לרכישת בניין משרדים בטקסט ארה"ב. הרכישה מומנה באמצעות נטילת הלוואה בנקאית ע"י השותפות, בשיעור LTV של 74%.

תחילת בניית פרויקט קריית אתא - חברה בת של החברה תחל בחודשים הקרובים בבניית פרויקט קניון קריית אתא. סיום בניית הקניון מתוכנן ליולי 2012.

¹ ממועד פרסום פעולת הדירוג האחרונה באוגוסט 2008

גידול בהכנסות מדמי שכירות ומהערכות שווי - השלמת בנייתם ואכלוסם של המגדל המרובע בעזריאלי וקניון מודיעין, הובילו לגידול בהכנסות החברה מדמי שכירות ומהערכות שווי נדל"ן להשקעה. ההכנסות מדמי שכירות צפויות אף לעלות בשנת 2009, בשל הפעלתם של שני נכסים אלו לקראת סוף המחצית הראשונה של השנה ובשל ההכנסות הצפויות מרכישת החלק הנוסף בקניון הוד השרון.

רווחיות גולמית גבוהה ויציבה - החברה שומרת על רווחיות גולמית גבוהה ויציבה, לאחר הוצאות דמי ניהול, בהיקף של כ- 87% וכ- 88%, בשנים 2007 ו- 2008, בהתאמה.

גידול בהוצאות המימון - עליית המדד בשיעור של כ- 4.5% במהלך שנת 2008, הגדילה את הוצאות המימון של החברה לשנה זו.

שיפור מתמשך ביחסי האיתנות של החברה - גידול בהונה העצמי של החברה, הנובע ברובו מעליית ערך נדל"ן להשקעה, הוביל לשיפור ביחסי איתנותה. יחס ההון עצמי לסך המאזן עלה מכ- 32.4% בשנת 2007, לשיעור של כ- 35.9% בשנת 2008. שיעור חובה הפיננסי של החברה ל- CAP לשנת 2008 עומד על כ- 52%, לעומת כ- 57% בשנת 2007. לאחר גיוס של כ- 100 מיליון ₪, יעמוד יחס זה על כ- 53%. נציין כי מגמת שיפור זו ממשיכה משנים קודמות.

יחסי כיסוי סבירים לרמת הדירוג - יחסי הכיסוי של החברה סבירים לרמת דירוגה. חישובי ה- FFO שערכנו, כוללים את צפי הכנסותיה התפעוליות נטו של החברה, לאחר הנבה של שנה מלאה לבנין המרובע במרכז עזריאלי וקניון מודיעין. יחס ה- FFO לחוב הפיננסי של החברה ליום 31.12.08, עומד על 16.82 שנים, יחס ה- FFO לחוב הפיננסי המותאם² של החברה ליום 31.12.08, עומד על 13.40 שנים. בנטרול חוב החברה בגין רכישת גרנית³, עומד יחס ה- FFO לחוב על 12.76 שנים ויחס ה- FFO לחוב מותאם ובנטרול חוב החברה בגין רכישת גרנית, על 11.42 שנים. בבחינת רגישות, הכוללת ירידה של 10% בצפי ה- NOI, יחס ה- FFO לחוב הפיננסי של החברה ליום 31.12.08, עומד על 19.91 שנים, יחס ה- FFO לחוב הפיננסי המותאם של החברה ליום 31.12.08, עומד על 15.87 שנים. בנטרול חוב החברה בגין רכישת גרנית, עומד יחס ה- FFO לחוב על 15.11 שנים ויחס ה- FFO לחוב מותאם ובנטרול חוב החברה בגין רכישת גרנית, על 13.52 שנים. יחסי כיסוי אלו הורעו במעט משנת 2007, בשל גידול חובה הפיננסי של החברה, למרות הגידול ב- FFO.

² חוב פיננסי מותאם - חוב פיננסי בניכוי חובות נחוצים לאג"ח

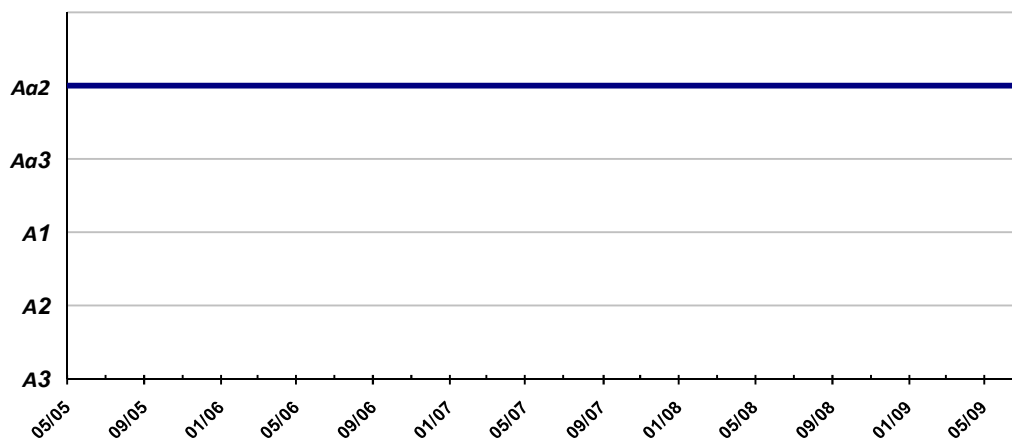
³ החברה אינה צופה כי תקבל דיבידנד מהותי מחברת גרנית

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואת אופק הדירוג

- ירידה משמעותית ברמת החוב של החברה ביחס לשווי נכסיה
- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות של החברה וביחסי כיסוי החוב
- הנפקת החברה והפיכתה לציבורית תוך הגברת השקיפות

גורמים העלולים לפגוע בדירוג החברה ובאופק הדירוג

- ירידה ביחסי הכיסוי
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע באיתנות הפיננסית ובנתוני הנזילות
- שינויים בליבת העסקים ובמאפיינים הפיננסיים בשל כניסה להשקעות חדשות
- שינוי בתמהיל הפעילות, בין פעילות ייזום לבין בעלות ותפעול נכסים מניבים, באופן אשר יעלה את הסיכון העסקי
- ירידה בדירוג חברת קנית ניהול



חברת קנית השלום השקעות בע"מ, מקבוצת עזריאלי, עוסקת בייזום, פיתוח וניהול של נכסי נדל"ן, שהעיקריים בהם הינם מרכז עזריאלי בת"א, הכולל קניון, שלושה מגדלי משרדים וחניון, והרצלייה ביזנס פארק, הנמצא בבעלות גמל, הכולל בנייני משרדים ומרכז מסחרי (outlet). לאחרונה סיימה החברה לבנות את הקניון במודיעין ומשלימה את בניית בניין המשרדים הסמוך לו. בנוסף, מחזיקה החברה בחברת גרנית הכרמל (60.86%) אשר הינה חברת אחזקות, הפועלת באמצעות חברות בנות בתחומי האנרגיה, התשתיות והנדל"ן בישראל.

קנית השלום הינה בבעלות מלאה של קנית ניהול, המדורגת במידרוג Aa2, והינה בבעלות מלאה של משפחת עזריאלי,

מידרוג דירגה את אג"ח א' של קניית השלום (*Aa2 secured*) בהתחשב בשמירה על התנאים להלן:

- הלוואה מקנית ניהול, בסכום שלא יפחת מ- 130 מיליון ש"ח, תהא הלוואה נחותה, שמועד פירעונה, לרבות בגין קרן, ריבית והצמדה, יחול לאחר גמר פירעון אג"ח א'.
 - החברה תלווה סכומים נוספים ברמת בכירות זהה לכלל חובות החברה, בין מקנית ניהול ובין מגופים שלישיים, בהיקפים שלא יעלו על 345 מיליון ש"ח. יודגש כי, למרות האמור בדוח הדירוג הראשוני, במידה וקנית ניהול תעביר את הסכומים האמורים, יהיו הנ"ל שווים בדרגת קדימות לכלל חובות החברה האחרים והחזרם לא יאה כפוף למנגנון ה-*EBITDA*.
 - יתרת המימון בסך 235 מיליון ש"ח תועבר מקנית ניהול כהלוואה הכפופה למנגנון ה-*EBITDA* (כפי שהוגדר בדוח הדירוג הראשוני וכמפורט להלן). סכום זה יתווסף ליתרת החוב אשר כפופה למנגנון ה-*EBITDA* ואשר עומדת נכון ליום 31.12.2007 על 259 מיליון ש"ח.
- מתזרים המזומנים הנובע (לרבות מימוש, מימון מחדש וכו') ממניות גרנית הכרמל, יפרעו ההלוואות, על פי סדר הקדימות הבא: ראשית, חובות אשר אינם כפופים למנגנון ה-*EBITDA*, לאחר מכן, הלוואות אשר כפופות למנגנון ה-*EBITDA* ולבסוף, ההלוואות הנחותות. יודגש כי התזרים האמור לעיל יוכל לפרוע את מלוא ההלוואות לקנית ניהול, בהתאם למפל התשלומים המפורט לעיל, אף ללא התחשבות במנגנון ה-*EBITDA* ו/או בנחיתות ו/או במועד הפירעון המאוחר של ההלוואות הנחותות. למען הסר ספק, סך המימון אשר נלקח לצורך רכישת כ- 64% ממניות גרנית הכרמל מסתכם בכ- 710 מיליון ש"ח.
- כמו כן, החברה צפויה לקבל מימון נוסף מקנית ניהול ו/או מבנקים למימון מספר פרויקטים, הכוללים את המגדל המרובע במרכז עזריאלי, מרכז העיר מודיעין ושני בנייני משרדים בהרצליה ביזנס פארק (להלן "נכסים בבניה"), מימון זה מוערך בכ- 590 מיליון ש"ח. מימון נוסף זה, ככל שיילקח, לא יאה כפוף למנגנון ה-*EBITDA*, כמפורט להלן עד לסכום של 590 מיליון ש"ח, ובתנאי שהושקע בנכסים האמורים לעיל בפועל (לפי היקפי ההשקעה מיום 30.6.2006 בניכוי אשראי שנמשך כנגד הנכסים מיום זה) ו/או שקיימים כנגדו יתרות מזומנים ו/או ששימש לפירעון האשראי העומד (עד לגבול האשראי העומד ביום 30.6.2006) כנגד הנכסים אמורים לעיל.
- תנאי מימון אלו מתווספים לדירוג אשר ניתן בחודש מאי 2005 לאגרות חוב סדרה א', בסכום כולל של עד 500 מיליון ש"ח, אשר מתוכם סכום של עד 300 מיליון ש"ח יפרע ב-40 תשלומים שווים של סה"כ קרן וריבית (לוח שפיצר) בין השנים 2005-2015 וסכום של עד 200 מיליון ש"ח יפרע בתשלום אחד בשנת 2015. לטובת האג"ח המדורגות נרשם שעבוד ראשון בדרגה על אגרות החוב שהונפקו ע"י החברות גמל תשואה והשקעות בע"מ ("גמל") ועצמה ושות' להשקעות מכבים בע"מ ("עצמה") (ביחד: "החברות") ואשר מובטחות בשעבודים על זכויות החברות בנכסי מקרקעין וכן ירשם שעבוד ראשון בדרגה על מניות גמל ועצמה.
- הדירוג ניתן תחת התחייבות החברה, בשינויים המחויבים ע"פ מסמך זה, לתנאים הבאים שעוגנו בשטר הנאמנות:



1. החל משנת 2013, מועד פירעון ההלוואות לטווח ארוך שהועמדו לחברה על ידי בנק לאומי לישראל בע"מ, החברה להשקעות של בנק לאומי בע"מ ועל ידי בנק הפועלים בע"מ, ועד למועד פירעון אגרות החוב, יישמר בידי החברה, בחשבון שישועבד בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, לטובת מחזיקי אגרות החוב, סכום של 50 מיליון ₪ מכספי המימון מחדש.
2. לפעול בקשר עם חוב החברה לחברות קשורות, הקיים נכון למועד גיוס האג"ח וכל חוב עתידי של החברה לכל חברה קשורה ("להלן - חוב החברה") כך שיתקיימו התנאים הבאים:
 - 2.1. יתרת חוב החברה ככל שתהיה, תיפרע, ככל שתיפרע, מעודפי מזומנים שוטפים של החברה, למעט אם אישר הנאמן אחרת. לעניין סעיף זה "עודפי מזומנים שוטפים" - *EBITDA*, שתחושב בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים, בניכוי תשלומים על חשבון קרן וריבית של אג"ח או חובות בנקאיים ולאחר תשלומי מס.
 - 2.2. במקרה של פירוק החברה, יתרת חוב החברה לחברות קשורות תשולם, ככל שתשולם, רק לאחר פירעון מלוא הסכומים המגיעים למחזיקי אגרות החוב.

מושגי יסוד

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאין 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 בצידוד, 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 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") 2009.

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 נכונות, שלמות, 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. דירוגי 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 אינבסטורס סרויס לטד. (*Moody's Investors Service Ltd.*) (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. 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.