



חברת גביים לקרקעות בע"מ

פעולת דירוג | מרץ 2013

1

מחברים:

ענבל שלו, רו"ח – אנליסטית

inbals@midroog.co.il

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

חברת גב ים לקרקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	Aa3	דירוג סדרות אג"ח 3, 4, ה', ו' ו-ז'
-------------------	-----	------------------------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Aa3 באופק יציב לסדרות האג"ח 3, 4, ה', ו' ו-ז' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת גב ים לקרקעות בע"מ (להלן: "גב ים" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבה של סדרה קיימת, בסכום של עד כ- 250 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה תשמש לפעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 13.3.2013. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 31.12.12 אלפי ש"ח	יתרת שנות פירעון האג"ח
3 (פרטית)	7590078	5.70%	מדד	34,983	2013
4 (פרטית)	7590086	4.25%	מדד	49,361	2013
ה'	7590110	4.55%	מדד	843,636	2014-2018
ו'	7590128	4.75%	מדד	611,741	2021-2026
ז'	7590144	6.41%	לא צמוד	536,594	2013-2017
סה"כ				2,076,315	

הדירוג נסמך, בין היתר, על מצבת נכסים מניבים איכותית, המפוזרת באזורי ביקוש בישראל. מצבת הנכסים שומרת לאורך השנים על שיעורי תפוסה גבוהים, העומדים נכון ל- 31.12.2012 על כ- 97%, כאשר לחלק מנכסי החברה יתרונות יחסיים על מתחריהם בשל סביבת העבודה, התשתיות והשירותים הנלווים שניתנים לשוכרים. החברה פועלת להרחבת תיק הנכסים שלה במתחמים קיימים וחדשים, תוך שמירה על יתרונה היחסי במתן שירותים נלווים אלו; פיזור נרחב של שוכרים בעלי חוסן פיננסי מסייע להקטנת פרופיל הסיכון; קצב מכירות גבוה בפרויקט בניה למגורים בייזום החברה, ביחד עם שותף נוסף, תורם לנראות התזרים העתידי מהפרויקט; מוניטין וותק החברה וכן נגישות למקורות מימון בנקאיים וחוז' בנקאיים; נזילות וגמישות פיננסית בולטים לטובה לאורך זמן, כפי שבא לידי ביטוי ביחס נכסים לא משועבדים לחוב אג"ח של כ- 1.8; יחסי כיסוי בולטים לטובה לאורך זמן; אסטרטגיית מימון ורמות מינוף סולידיות; פוטנציאל השבחה והגדלת התזרים הפרמננטי מתוך זכויות בניה קיימות על קרקעות שבבעלות החברה, ללא צורך בהשקעת מקורות ניכרים למטרת רכישת קרקעות; מנגד, פעילות החברה מרוכזת בישראל בלבד וחשופה לכלכלתה; חלק ניכר מה- NOI ושווי



מידרוג

הנכסים עודו מרוכז במספר מתחמים מרכזיים; לחברה חשיפה להשכרות שטחים לחברות בענף ההיי-טק אשר מהוות כ-46% מדמי השכירות, נכון ליום 31.12.2012, העלולה להגביר את רמת הסיכון בעתות משבר. חשיפה זו מתמתנת בשל הפרופיל העסקי של החברה, הכולל חוזים לטווח ארוך עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה, בפיזור משמעותי, הכולל מגוון תחומים מתוך תעשיית ההיי-טק; חלוקת דיבידנדים בהיקף מהותי ביחס לתזרים הפרמננטי.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

מצבת נכסים איכותית באזורי ביקוש מייצרת תזרים משמעותי לשירות החוב, וכוללת מתחמים מובילים בתחום הנדל"ן המניב בישראל

לחברה תיק נכסים איכותי, באזורי ביקוש ברחבי הארץ. הנכסים מאוכלסים בתפוסות גבוהות: התפוסה המשוקללת עומדת, נכון למועד דוח זה, על כ-97%. ה-NOI השנתי שנבע מנכסים אלו הסתכם לשנת 2012 בכ-322 מיליוני ₪, וצפוי אף לגדול בשנת 2013, עקב הנבה מלאה ואכלוס של נכסים חדשים ונכסים נוספים, הנמצאים בפיתוח, וזאת לאחר מימוש נכסים מניבים בשנת 2012. מיקום ופיזור הנכסים מוסיף גם הוא לאיכות תיק הנכסים של החברה, כאשר המתחמים העיקריים שלה בולטים בסביבתם, וממוקמים באזורי תעשייה ברחבי הארץ, כגון פארק מת"ם בחיפה הכולל כ-20 מבנים, מרכז גב ים בהרצליה הכולל 6 מבנים, המושכרים בתפוסה של 100%, ומתחם הרצליה צפון, שבנייתו הסתיימה בשנת 2012, ומושכר כיום בתפוסה של כ-94% (למעט בניין נוסף במתחם המצוי בבניה).

החברה מקפידה על מתן שירותים נלווים ללקוחותיה, הכוללים אספקת תשתיות ויצירת סביבת עבודה כוללת לשוכרים ולעובדיהם כאחד, בחלק ניכר ממקבצי הנכסים שלה. שירותים אלו כוללים תקשורת, חשמל, חנייה, צרכי תשתית ספציפיים, אבטחה, שירותי ניהול, שטחי מסחר כגון מסעדות ובנקים ועוד. הבטחת השירותים הנלווים יוצרת יתרון איכותי, התורמת למיצוב הנכסים, חיזוק מוניטין החברה, משיכת שוכרים ושימורם לאורך זמן. עובדה זו באה לידי ביטוי בפועל בפרופיל השוכרים, הכולל חברות איתנות ובינלאומיות, מימושי אופציות להארכת וחידוש חוזי שכירות על ידי שוכרים קיימים וכן השקעות השוכרים בעבודות ההתאמה במושכר. באופן זה מבטיחה החברה את המשכיות ויציבות תזרימי המזומנים הנובעים לה מלקוחות קיימים ומגדילה את הביקושים לשטחי ההשכרה שברשותה.

פיזור נרחב של שוכרים לטווח ארוך ובעלי איתנות פיננסית מסייע להקטנת פרופיל הסיכון; ריכוז פעילות בישראל והשכרה לשוכרים רבים מתעשיות עתירות ידע מגבירים את החשיפה לתעשייה

זז

לחברה מצבת שוכרים איכותית, הכוללת כ- 400 שוכרים, ומורכבת ממגוון רב של תאגידים בינלאומיים וחברות בולטות במשק הישראלי, כך שלא קיימת תלות בשוכרים מהותיים. החברה מקפידה על פיזור שוכרים נרחב, איתנות השוכרים (מדובר בחברות בשלות, בעלות היקף פעילות ניכר אשר מרביתן מציגות רווחיות) ותקופות שכירות ארוכות יחסית. מדיניות זו של החברה מסייעת להקטין את פרופיל הסיכון שלה, בייחוד לאור ריכוז ההכנסות במספר מתחמים משמעותיים (ראה להלן) ובחשיפה לתעשייה עתירת ידע. עם זאת, החברה פועלת בישראל בלבד, ומרבית שוכריה הם חברות מתחום ההיי-טק (כ-46% מסך הכנסות השכירות לשנת 2012 מיוחס לחברות ההיי-טק). תחום זה מושפע במתאם גבוה מתמורות בכלכלה בכלל ובכלכלה הישראלית בפרט, כך שחשיפה זו מגבירה את הסיכון הפיננסי של החברה. החברה פועלת להקטנת סיכון זה, כפי שתואר לעיל. יצוין כי חברות ההיי-טק אשר שוכרות נכסים אינן חברות הזנק אלא חברות מבוססות.

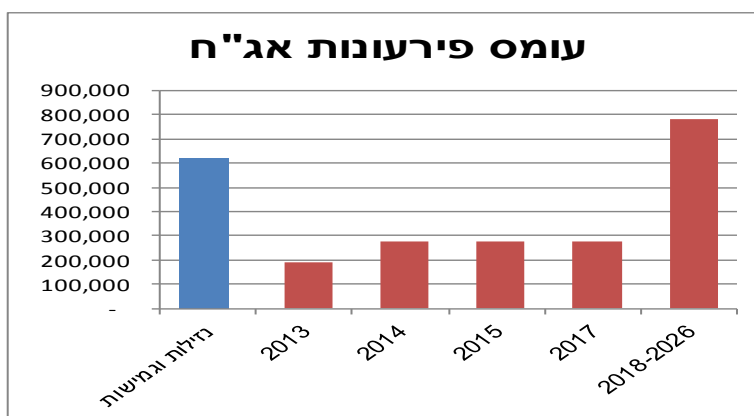
יחסי איתנות ויחסי כיסוי בולטים לטובה

לחברה תזרים פרמננטי קבוע ובעל נראות גבוהה לשירות החוב, הנובע מחוזי שכירות לטווח ארוך ותוצאות תפעוליות טובות של נכסי החברה. יחסי הכיסוי נטו של החברה עומדים, נכון לדוחות הכספיים לשנת 2012, על כ- 10 (כ- 11 נכון למועד דוח הדירוג הקודם), אשר הינם טובים לרמת הדירוג. בנוסף, החברה עתידה לקבל, בטווח הבינוני, דיבידנדים מחברה מוחזקת, הפועלת לייזום פרויקט מגורים בחיפה, במספר שלבים. קצב המכירות בפרויקט זה הינו גבוה ותחילת תהליך מסירת יחידות הדירור בשלב הראשון מתוכננת לשנת 2013 (החברה מכרה כ-271 יח"ד מתוך 279 יח"ד בשלב א' של הפרויקט, שבנייתן צפויה להיות מושלמת בשנת 2013). תזרים זה נוסף על ה- NOI הפרמננטי של החברה למשך מספר שנים. עם זאת, החברה מחלקת דיבידנד שנתי בסכומים גבוהים יחסית להיקף התזרים מפעולות שלה (FFO), שהגיע לכ- 80% בשנת 2012 (מעל 100% ללא זכויות מיעוט). להערכת מידרוג, היקף חלוקת הדיבידנד של החברה הינו גבוה יחסית לרמת הדירוג. יחסי האיתנות של החברה יציבים גם הם לאורך זמן, בהתאם למדיניות המימון הסולידית. יחס החוב ל- CAP עומד, נכון למועד פרסום הדוח, על כ- 50%, בדומה לשיעורו במועד הדירוג הקודם, ואילו ההון העצמי מסך המאזן מהווה 37%, ונשאר גם הוא יציב מאז מועד הדירוג הקודם.

4

יתרות נזילות משמעותיות וגמישות בולטת לטובה יחסית לענף

החברה שומרת על יתרות נזילות גבוהות, בהיקף של כ-622 מיליון ₪ נכון ליום 31.12.2012, המספיקות לשימושי הטווח הקצר. נוסף על כך, לחברה גמישות פיננסית גבוהה, הנובעת מיתרה משמעותית של נכסים לא משועבדים, בהיקף של כ-3.7 מיליארד ₪, המתבטאת ביחס של נכסים לא משועבדים לחוב לא מובטח של כ-1.6. גם לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה פרוס בצורה נוחה ומאוזנת בין שנות הפירעון. פירעון קרן האג"ח הצפוי בשנת 2013 עומד על כ-191 מיליון ₪, וכ-276 מיליון ₪ בכל אחת מהשנים 2014-2017. לאור התזרים הפרמננטי, להערכת מידרוג, יתרות הנזילות והגמישות הפיננסית של החברה בולטות לטובה יחסית לענף.



פוטנציאל השבחה והגדלת התזרים הפרמננטי מתוך זכויות הבנייה הקיימות, ללא צורך בהשקעת מקורות ניכרים למטרת רכישת קרקעות והרחבת הפעילות

לחברה זכויות בנייה בהיקפים משמעותיים לבניית מאות אלפי מ"ר באזורי ביקוש שונים בארץ, וכן החזקה בקרקעות הרשומות בספרים ופרויקטים בייזום, המיועדים להשכרה בתחום המשרדים, התעשייה והלוגיסטיקה. הזכויות הנ"ל צפויות לשמש להרחבת היקף הפעילות, התזרים הפרמננטי, הפיזור ומצבת הנכסים המניבה, ללא צורך בהשקעה מהותית ברכישת קרקעות ולעיתים תוך ניצול המיצוב הגבוה של הנכסים הקיימים במתחמים ויתרונות מובנים לגודל בנכסים הקיימים. החברה מפתחת את נכסיה באופן מדורג, כך שלא קיים מלאי ניכר של שטחים להשכרה וכך שהיקף הייזום של החברה הינו נמוך ומהווה כ-4.5% בלבד מסך הנכסים, באופן התורם להקטנת פרופיל הסיכון הכרוך בייזום נכסים מניבים.

נתונים פיננסיים עיקריים

31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ש"ח - גב י"ם
271,379	278,219	303,372	322,612	NOI
22,190	2,465	918	11,616	רווח גולמי ממכירת מבנים וקרקעות
289,819	277,225	301,090	330,728	סה"כ רווח גולמי (כולל שירותי אחסון)
92.9%	92.7%	93.0%	93.4%	שיעור NOI
267,591	258,699	286,982	313,575	EBITDA בנטחול שערכים
121,078	155,507	134,143	122,640	שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
236,220	281,954	268,181	299,972	רווח נקי (לפני מס)
286,356	231,479	99,951	242,298	רווח נקי (לאחר מס)
2,136,265	2,172,908	2,506,240	2,650,787	חוב פיננסי
592,758	482,019	520,614	622,100	יתרות נזילות חופשיות
1,543,507	1,690,889	1,985,626	2,028,687	חוב פיננסי נטו
4,442,160	4,590,638	4,987,731	5,242,408	Cap
3,849,402	4,108,619	4,467,117	4,620,308	Cap נטו
1,968,298	2,043,903	1,979,521	2,053,497	הון עצמי וזכויות מיעוט
4,694,115	4,850,874	5,313,222	5,508,890	סך מאזן
3,528,857	3,827,683	4,309,265	4,319,656	נדל"ן להשקעה
41.9%	42.1%	37.3%	37.3%	הון עצמי ל"סך מאזן
48.1%	47.3%	50.2%	50.6%	חוב ל-CAP
40.1%	41.2%	44.4%	43.9%	חוב נטו ל-CAP נטו
174,458	190,174	170,306	184,266	FFO
12.2	11.4	14.7	14.4	חוב ל- FFO
8.8	8.9	11.7	11.0	חוב נטו ל- FFO
5.8	6.5	6.9	6.5	חוב נטו ל- EBITDA
1.7	1.9	1.9	2.3	EBITDA/הוצאות מימון, נטו

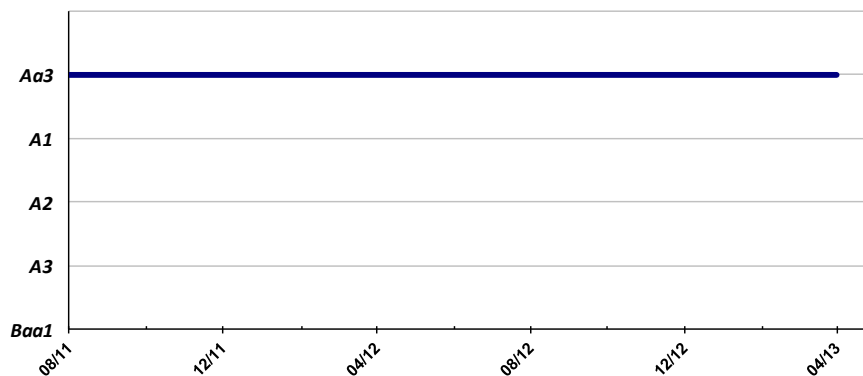
אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- שיפור משמעותי בפזור והקטנת התלות במתחמים ספציפיים, תוך לפחות שמירה על רמות המינוף ויחסי הכיסוי הנוכחיים
- הקטנת הדיבידנד ביחס לתזרים הפרמננטי (FFO) באופן משמעותי

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- שינויים מהותיים בניהול ואסטרטגיית החברה, דוגמת כניסה לפרויקטים יזמיים המעלים את פרופיל הסיכון באופן משמעותי
- היחלשות לאורך זמן של יחסי האיתנות והכיסוי של החברה
- קיטון משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית של החברה



פרופיל החברה

גב ים הינה חברה ציבורית אשר הוקמה בדצמבר 1928. החברה מצויה בשליטת החברה לנכסים ולבנין בע"מ (69.07%), מקבוצת אי די בי. החברה פועלת בישראל בהחזקה, ניהול, תפעול, ייזום ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה וכן, במידה פחותה יותר בייזום פרויקטים למגורים.

לחברה מצבת נכסים מניבים ובהקמה בשווי של 4.3 מיליארד ש"ח, המושכרים לכ-400 שוכרים. מיקוד הפעילות הינו במתחמים הכוללים מספר בניינים (פארקים) ובנייה ייעודית עבור שוכרים ספציפיים. החברה מחזיקה במספר מתחמים בולטים בתחום ההשכרה למשרדים ולתעשיית ההיי-טק בישראל אותם ייזמה, כגון פארק מת"מ בחיפה, מרכז גב ים הרצליה ומתחם הרצליה צפון (לשעבר מתחם סייטקס). בתחום הייזום למגורים לחברה 50% מזכויות להקמת כ-1,060 יח"ד בחיפה וכמו כן החברה השלימה בעבר את הקמתם של שכונות מגורים ברמת גן וקריית מוצקין.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח קודם: דוח פעולת דירוג מרץ 2012, דוח דירוג ראשוני אוגוסט 2011

תאריך הדוח: 17 במרץ, 2013

מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	הוצאות ריבית תזרימיות <i>Cash Interest</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + פחת + 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>EBITDAR</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	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</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>Retained Cash Flow (RCF)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* <i>Free Cash Flow (FCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * <i>Free Cash Flow (FCF)</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.	

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדרגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	<i>Aaa</i>	דרגת השקעה
התחייבויות המדרגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוטה 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, וכאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	<i>Baa</i>	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדרגות בדירוג <i>Ba</i> הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	<i>Ba</i>	
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 שיפוטה 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.

דו"ח מספר: CRGY080313250M

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") 2013.

מסמך זה, לרבות פסיקה זו, הוא רכושה 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 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 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. 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.