

Plaza Centers N.V

פעולת דירוג מרץ 2011

1

מחבר:

נדב גורן, אנליסט

nadava@midroog.co.il

אנשי קשר:

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

rang@midroog.co.il

אביטל בר דין, סמנכ"ל בכירה

bardayan@midroog.co.il

Plaza Centers N.V

| | | |
|-------------------|----|--------------------|
| אופק דירוג: שלילי | A2 | דירוג סדרה (Issue) |
|-------------------|----|--------------------|

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A2 ושינוי אופק הדירוג מיציב לשלילי לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת Plaza Centers N.V (להלן: "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס אג"ח שבוצע בחודש ינואר 2011, בהיקף של 300 מיליון ₪, באמצעות הרחבת סדרות אג"ח א' ו- ב'. מטרת הגיוס נועדה בעיקרה למחזור חובות.

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

| סדרת אג"ח | מספר ני"ע | מועד הנפקה ראשוני | ע.ג האג"ח למועד הדוח, אלפי ₪ (*) | שיעור ריבית שנתי | הצמדה | יתרת שנות פירעון האג"ח |
|-------------|-----------|-------------------|----------------------------------|------------------|-------|------------------------|
| אג"ח א | 1109495 | 06/2007 | 353,423 | 4.5% | מדד | 2011-2017 |
| אג"ח ב | 1109503 | 02/2008 | 1,431,194 | 5.4% | מדד | 2011-2015 |
| סה"כ | | | 1,784,618 | | | |

* יתרת האג"ח הינה לאחר פירעון תקופתי של סדרה א' בסך כ- 38.1 מיליון ₪ ע.ג., שבוצע בדצמבר 2010 ולאחר הרחבת סדרה א' בסך כ- 86.5 מיליון ₪ ע.ג. והרחבת סדרה ב' בכ- 181 מיליון ₪ ע.ג., שבוצעו במסגרת גיוס בינואר 2011

אישור מחדש של דירוג החברה נתמך ביחסי האיתנות של החברה, אשר על אף השחיקה שנרשמה בהם, עודם נחשבים טובים לרמת הדירוג; החברה מחזיקה ביתרות נזילות גבוהות, המאפשרות לה גמישות פיננסית משמעותית; פריסת הפעילות על פני מספר רב של מדינות מקטינה את חשיפת החברה לשוק מסוים ומאפשרת לה להתמקד בקידום פרויקטים במדינות בהן נרשם שיפור בכלכלה ויציאה מהמיתון, כגון בפולין; קרקעות לא משועבדות בהיקף ובפיזור משמעותיים מאפשרות לחברה גמישות בבחירת אזורי ומועדי קידום הפעילות; החברה הציגה יכולת קבלת מימון בחלק מהפרויקטים אשר בכונתה לקדם; הרחבת הפעילות בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב, במסגרת קרן השקעות, צפויה לעבות את הזרוע המניבה של החברה ולהקטין את התנודתיות בפעילות.

שינוי אופק הדירוג מיציב לשלילי נובע מכך שקצב קידום הפרויקטים של החברה הינו איטי מהצפוי, בין היתר בשל התמשכות המיתון הכלכלי ברבות ממדינות מזרח אירופה ובשל עיכובים בהם נתקלה החברה בפעילות בהודו. בשל כך, החברה רושמת תזרים נמוך מפעילות ואף צפויה לרשום FFO שלילי בשנת 2011. המצב בשווקים אף מקשה על יכולת מימוש הנכסים בטווח הקצר-בינוני, בתשואות שבהן רגילה החברה לממש נכסים. ככל שקידום הפרויקטים יעמוד בתחזיות, בשנת 2012 יחול גידול בפורטפוליו המניב של החברה וגידול בתזרים מפעילות; חל גידול ברמת החשיפה של החברה לפעילות בהודו. פעילות זו, אשר אמורה להניב בשנים הקרובות חלק משמעותי מהרווח והתזרים הכוללים מגלמת, להערכת מידרוג, רמת סיכון גבוהה יותר מיתר פעילויות החברה, בין היתר, לאור העובדה כי הפעילות במדינה טרם הניבה עד כה הכנסות משמעותיות לחברה; החברה האם - אלביט הדמיה ביצעה לאחרונה בהצלחה מספר מהלכים אשר הביאו להצפת ערך ושיפור ברמות המינוף. עם זאת, להערכת מידרוג, לחברה קיימת חשיפה לאלביט הדמיה ולצרכיה התזרימיים.

בהתאם לתחזית הפעילות - צפוי מעבר לתזרים FFO חיובי רק בשנת 2012, בעקבות גידול בפורטפוליו הקניונים המניבים והבשלת הפעילות בהודו

בהתאם לאסטרטגיית שנקבעה, פועלת החברה להקמת קניונים, הפעלתם לתקופת זמן מסוימת ומימושם לאחר מכן. בהתאם לכך, מימשה החברה במהלך השנים 2004-2008 את הקניונים שהוקמו על ידה במזרח אירופה (26 קניונים). תמורת המימושים שימשה בחלקה לרכישת קרקעות במזרח אירופה ובהודו. המשבר הכלכלי שפקד בשנים האחרונות את מדינות מזרח אירופה והקושי להשיג ליווי בנקאי לפיתוח נכסים הביאו להאטה משמעותית בקצב פיתוח הפרויקטים של החברה. נכון למועד הדוח, מחזיקה החברה ב-4 קניונים שבנייתם הושלמה הכוללים קניון אחד בלטביה, אחד בצ'כיה ו-2 בפולין. בעוד שבמרבית מדינות מזרח אירופה נמשך עדיין הקיפאון הכלכלי, ישנן מספר מדינות - בעיקר פולין ובמידה מסוימת גם סרביה, הרושמות שיפור במצב הכלכלי ויציאה מהמיתון. בהתאם לכך, מקדמת כיום החברה במדינות אלו כמה פרויקטים להקמת קניונים, אשר עבור שניים מתוכם (Torun בפולין ו-Kragujevac בסרביה) כבר נתקבל מימון בנקאי. ככל שקידום הפרויקטים הנ"ל יעשה בהתאם להערכות החברה, אזי קניון Torun שבפולין צפוי להיפתח עד תום השנה הנוכחית בעוד קניון Kragujevac שבסרביה עתיד להיפתח ברבעון הראשון של שנת 2012.

להערכת מידרוג, קצב הפיתוח האיטי יביא לכך שהחברה תרשום בשנת 2011 תזרים FFO שלילי, הנאמד בכ-15 מיליון אירו. עם זאת, יש לציין כי החברה בוחנת את האפשרות לממש בשנת 2011 קרקעות, באופן שיביא לעודף תזרימי בשנה זו. ככל שיחול גידול בפורטפוליו הקניונים במזרח אירופה, במקביל להבשלת הפעילות בהודו (לגבי הפעילות בהודו ראה פירוט להלן), צפויה החברה לרשום בשנת 2012, לראשונה מזה מספר שנים, תזרים FFO חיובי. מעבר לכך, גידול הפורטפוליו אף עשוי להקל על החברה לממש קניונים בתשואה נמוכה יותר, לדוגמה - באמצעות מימוש מספר קניונים בחבילה אחת.

הפעילות בהודו, אותה מידרוג מעריכה כבעלת מאפייני סיכון גבוהים ביחס ליתר פעילויות החברה, צפויה להוות גורם משמעותי בהכנסות; מעבר לביצוע עסקאות במתווה קומבינציה בבנייה למגורים בהודו מקטין את החשיפה התזרימית לחברה

במהלך 4 השנים האחרונות השקיעה החברה סכומים גבוהים ברכישת קרקעות ובקידום פרויקטים בהודו והפכה את הפעילות במדינה זו לרכיב משמעותי בפעילותה הכוללת. כיום מעורבת החברה ב-6 פרויקטים פעילים בהודו, חלקם באופן בלעדי וחלקם בשותפות עם אלביט הדמיה ועם שותפים מקומיים. הפרויקטים כוללים הקמת למעלה מ-7,000 יח"ד, כ-90 אלף מ"ר שטחי משרדים וכן קניון בשטח של כ-50 אלף מ"ר. הפעילות אמורה להתחיל ולהניב לחברה הכנסות משמעותיות החל משנת 2012 ואילך. בסוף שנת 2011 צפוי להיפתח הקניון ב-Koregaon Park ולהניב תזרים NOI שנתי של כ-8 מיליון אירו. כמו כן, בשנת 2012 אמורים להתקבל סכומים משמעותיים ראשונים ב-2 פרויקטים גדולים למגורים ב-Chennai וב-Bangalore. לאור רצון החברה לנטרל את החשיפה לעלויות ההקמה בפרויקטים למגורים ב-Chennai וב-Bangalore, שינתה החברה לאחרונה את האסטרטגיית בתחום זה. בהתאם לכך, עברה החברה מייזום הפרויקטים למגורים באופן ישיר להתקשרות עם קבלני ביצוע לפי הסכם קומבינציה, במסגרתו יהיה הקבלן המבצע אחראי על קידום הפרויקט והחברה



מידרוג

תקבל אחוז מסוים מהתקבולים. בדרך זו לא תידרש החברה להזרמה נוספת של הון עצמי ואף תקטין את הסיכון היזמי, זאת בתמורה לקיטון ברווח. מידרוג רואה לחיוב שינוי אסטרטגי זה, אשר מקטין את החשיפה התזרימית של החברה לפעילות בהודו. עם זאת, מידרוג מעריכה את הפעילות בהודו כבעלת מאפייני סיכון גבוהים יותר ביחס ליתר פעילויות החברה, בין היתר, לאור העובדה כי הפעילות בהודו טרם הניבה לחברה עד כה תזרים או רווח משמעותיים.

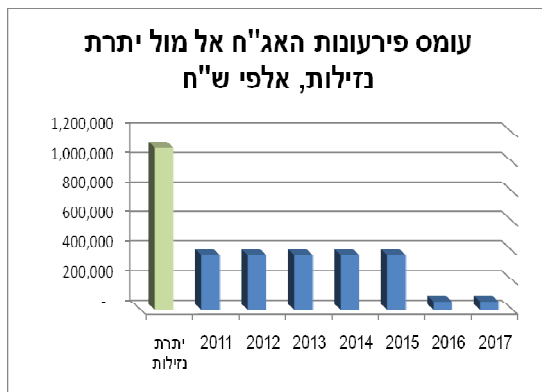
על אף שהחברה מציגה יחסי איתנות טובים, נרשמת שחיקה ביחסים אלו. השחיקה הינה כתוצאה מהגדלת מינוף לצד יציבות יחסית בהיקף הון העצמי, עקב העדר רווח מממושגים ומפעילות שוטפת

על אף שהחברה מציגה יחסי איתנות טובים, במהלך השנים האחרונות חלה שחיקה ביחסים אלו. כך, חלה עלייה ביחס חוב ל-CAP מכ- 12% בסוף שנת 2007 לכ- 53% ב-30.9.2010. הסיבה לשחיקה ביחסי האיתנות הינה הגדלת המינוף ע"י החברה, כתוצאה מגיוסי אג"ח, ששימשו בעיקר לרכישת קרקעות במזרח אירופה ובהודו ונכסים מניבים בארה"ב, קבלת הלוואות ליווי בנקאיות לפיתוח נכסים וכן הלוואות המיוחסות לנכסים מניבים באירופה וארה"ב. לצד הגידול בחוב, העדר זרוע מניבה משמעותית ואי מימוש נכסים הביאו לכך שהחברה רשמה רווח נמוך מפעילות יציבות יחסית בהיקף ההון העצמי.

על מנת לעבות את הזרוע המניבה, נכנסה החברה במהלך שנת 2010 לפעילות בארה"ב בתחום המרכזים המסחריים, זאת - באמצעות שותפות בקרן השקעות. עם זאת, פעילות זו עדיין אינה מניבה תזרים משמעותי לחברה. ככל שהפריקטים במזרח אירופה ובהודו יבשילו בהתאם לתחזיות, תרשום החברה רווחים גבוהים יותר מפעילות ומגמת השחיקה ביחסי האיתנות אמורה להיבלם. המשך השחיקה ביחסי האיתנות עלול להשפיע לרעה על דירוג החברה.

החברה שומרת על יתרות נזילות גבוהות, לאור התנודתיות הגבוהה בנתוני הפעילות - שהינה פועל יוצא של אסטרטגיית החברה. רמת היתרות הנזילות מגלמת לחברה גמישות פיננסית גבוהה, על אף שמביאה לשחיקה מסוימת בתזרים מפעילות שוטפת

החברה רשמת תנודתיות גבוהה ביחסיה הפיננסיים ובנתוני פעילותה, וזאת כפועל יוצא של אסטרטגיית החברה לבניית נכסים לצורך מימושם. על מנת להתמודד עם התנודתיות בפעילות שומרת החברה על יתרות נזילות גבוהות ביותר. כך, שמרה החברה (ברמת המאוחד) במהלך 3 השנים האחרונות על יתרות נזילות ממוצעות של למעלה מ- 150 מיליון אירו. נכון למועד הדוח, מחזיקה החברה ביתרות נזילות גבוהות של כ- 220 מיליון אירו, בין היתר, כתוצאה מגיוס האג"ח



בסך של כ- 65 מיליון יורו שבוצע בינואר 2010 ומיועד למחזור חוב אג"ח. שמירה על יתרות נזילות בהיקפים כאלו, השוות לסכום פירעונות קרן האג"ח הכולל הצפוי לחברה ב- 3 השנים הקרובות, יוצרת לחברה גמישות פיננסית משמעותית. יש לציין, עם זאת, כי החזקה ביתרות נזילות גבוהות אל מול חוב אג"ח העומד על בקרוב ל- 400 מיליון אירו, יוצרת לחברה עודף עלות שנתית בגין תשלומי ריבית, הנאמד על ידי מידרוג בכ- 5 מיליון אירו.

נתונים פיננסיים עיקריים (אלפי אירו):*

| 31.12.2007 | 31.12.2008 | 31.12.2009 | 30.9.2010 | |
|------------|------------|------------|-----------|--------------------------------|
| 507,843 | 98,613 | 16,045 | 21,096 | הכנסות |
| 241,184 | 42,679 | 3,075 | 7,020 | רווח גולמי |
| 47% | 43% | 19% | 33% | שיעור הרווח הגולמי |
| 218,974 | 21,434 | -14,564 | -4,575 | EBITDA בנטרול שערורים |
| 9,347 | 58,088 | -18,120 | -9,146 | הכנסות (הוצאות) מימון |
| 226,967 | 67,684 | -64,712 | 28,712 | רווח נקי (הפסד) |
| 67,414 | 154,634 | 140,225 | 172,575 | יתרות נזילות |
| 298,339 | 575,334 | 707,287 | 794,565 | קניונים בבנייה |
| 12,970 | 12,970 | 13,399 | 228,248 | נדל"ן להשקעה נטו |
| 79,098 | 302,817 | 447,532 | 726,299 | חוב פיננסי |
| 11,684 | 148,183 | 307,307 | 553,724 | חוב פיננסי נטו |
| 603,471 | 609,531 | 574,709 | 634,111 | הון עצמי זכויות מיעוט |
| 761,211 | 958,556 | 1,059,621 | 1,395,020 | סך מאזן |
| 683,121 | 918,539 | 1,024,678 | 1,361,399 | Cap |
| 615,707 | 763,905 | 884,453 | 1,188,824 | CAP נטו |
| 79.3% | 63.6% | 54.2% | 45.5% | הון עצמי זכויות מיעוט לסך מאזן |
| 11.6% | 33.0% | 43.7% | 53.3% | חוב ל-CAP |
| 1.9% | 19.4% | 34.7% | 46.6% | חוב נטו ל-CAP, נטו |

* גיוס של כ- 60 מיליון אירו (300 מיליון ₪) שבוצע לאחר תאריך המאזן ישמש את החברה למחזור חוב ועל כן לא נלקח כנידול בחוב.

אופק הדירוג

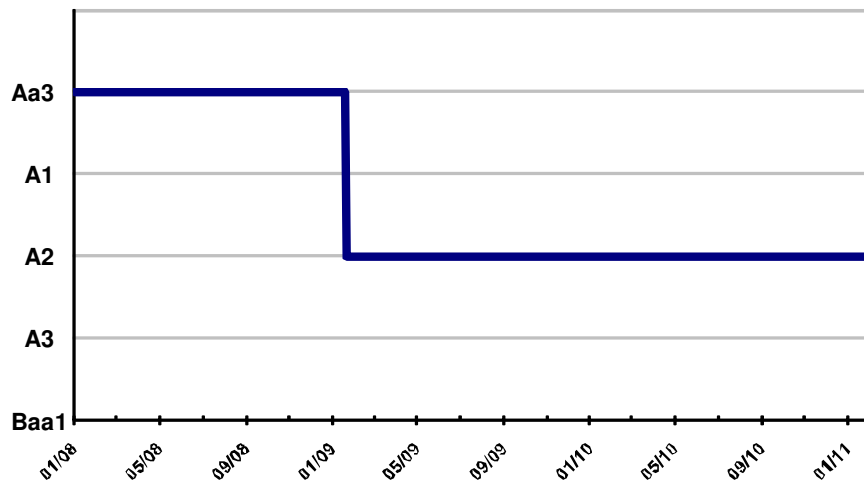
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג:

- יצירת תזרים משמעותי ממכירת נכסי החברה תוך שמירה על איתנות פיננסית
- שיפור משמעותי בהיקף תזרים המזומנים הפרמננטי וביציבותו

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות ובפרופיל הפיננסי של החברה כתוצאה ממדיניות השקעה
- אי עמידה ביעדי הביצוע בפרויקטים בהודו ובמזרח אירופה
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים, אשר יפגעו באיתנות הפיננסית ובנזילות החברה
- שינויים לרעה בשווקי פעילות החברה, לרבות האטה בתחום הנדל"ן בכלל ובתחום המרכזים המסחריים בפרט

גרף היסטוריית הדירוג



אודות החברה

חברת פלאזה סנטרס אן. וי הינה חברה בת של אלביט הדמיה בע"מ, ומהווה חלק מ"קבוצת אירופה ישראל", הנשלטת על ידי המייסד - מר מרדכי זיסר. החברה מאוגדת בהולנד ומניותיה הרגילות רשומות למסחר ברשימה הראשית בבורסת לונדון (LSE) וכן בבורסה בוורשה (WSE).

החברה מתמחה בייזום, שיווק, אכלוס ומכירה של מרכזים מסחריים ופועלת בשוק פיתוח הנדל"ן (בעיקר מרכזים מסחריים) במדינות מתפתחות, זה למעלה מ 15 שנה. בשלב הראשוני עסקה החברה בפרויקטי פיתוח של מרכזים מסחריים בהונגריה ולאחר מכן התרחבה בהדרגה למדינות מזרח אירופה נוספות, כמו גם להודו. בשנת 2010 נכנסה החברה לפעילות בנדל"ן מניב בארה"ב במסגרת החזקה בקרן השקעות שבה שותפה, בין היתר, גם אלביט הדמיה. נכון למועד דו"ח זה, פועלת החברה ב - 8 מדינות במזרח ומרכז אירופה, וכן בהודו ובארה"ב.

בעל המניות העיקרי בחברה, בעקיפין, הינו מר מוטי זיסר, המחזיק בחברה באמצעות אלביט הדמיה, המחזיקה בכ - 62% ממניות החברה. שאר מניות החברה מוחזקות בידי הציבור.

דוחות מתודולוגיים:

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

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

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 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 ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת. | |

סולם דירוג התחייבויות

| | | |
|-----------------------|-----|--|
| דרגת השקעה | Aaa | התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי. |
| | Aa | התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד. |
| | A | התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך. |
| | Baa | התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים. |
| דרגת השקעה ספקולטיבית | Ba | התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי. |
| | B | התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה. |
| | Caa | התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד. |
| | Ca | התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית. |
| | C | התחייבויות המדורגות בדירוג C 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.

© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2011.

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. 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. דירוגי 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.