



Plaza Centers N.V

מעקב – אוגוסט 2012

1

מחברים:

ניר יוסף, אנליסט
niry@midroog.co.il

נדב גורן, אנליסט בכיר
nadav@midroog.co.il

אנשי קשר:

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש תחום נדל"ן
ran@midroog.co.il



Plaza Centers N.V

אופק דירוג: שלילי	Baa1	דירוג סדרה (Issue)
-------------------	------	--------------------

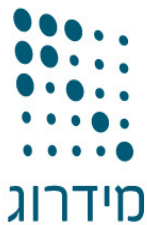
מידרוג מודיעה על הורדת דירוג לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת Plaza Centers N.V. (להלן "פלאזה סנטרס" ו/או "החברה") מ-A3 ל-Baa1 והותרת אופק דירוג שלילי.

סדרות האג"ח הכלולות בפעולת דירוג זו:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה ראשוני	יתרה מתואמת למדד של האג"ח - אג' 2012 מיליוני ₪*	שיעור ריבית שנתית	הצמדה	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח א	1109495	06/2007	347	4.5%	מדד	2012-2017
אג"ח ב	1109503	02/2008	960	5.4%	מדד	2013-2015
			1,327			
						סה"כ

* חלק מחובות האג"ח מוצגים בספרי החברה לפי שווי שוק

הורדת הדירוג מתבססת, בין היתר, על המשך העדר הנגישות לשוק ההון, לצד עומס פירעונות חוב אג"ח משמעותיים, אשר עלולים להביא לשחיקה מהירה ביתרות הנזילות של החברה (אשר עמדו, נכון לסוף הרבעון, הראשון על כ- 180 מיליון אירו ברמת הסולו); יכולת החברה לעמוד בעומס הפירעונות הצפוי לה בטווח הבינוני והארוך מותנית ביכולתה לממש נכסים מניבים קיימים וכן בפיתוח נכסים נוספים למכירה בכלכלות חלשות, באופן המציב אתגר בפני החברה; במהלך התקופה שחלפה ממועד הדוח הקודם לא עמדה החברה ביעדים כפי שהוצגו בפני מידרוג לגבי הפעילות בהודו, וכן חלה הרעה מסוימת בתחזיות לעתיד. עובדה זו, בשילוב היקף החשיפה המשמעותי של החברה לפעילות במדינה זו, אשר מאופיינת בשוק אשראי ובתרבות עסקית, המהווים סביבת פעילות אתגרית ומקשים על התכנות חילוץ תזרימים מהותיים מפעילות זו, כל אלה, משפיעים לשלילה על הדירוג; החברה פיתחה את מרבית הקרקעות אשר נמצאות באזורים בעלי פוטנציאל כלכלי, אולם על אף שלחברה צבר קרקעות משמעותי, חלק ניכר מקרקעות החברה אשר טרם פותחו ממוקמות בשווקים אשר נפגעו באופן מהותי מהמשבר הכלכלי (כגון רומניה והונגריה), כך שהמשך פיתוח הפעילות מותנה באופן מהותי בשיפור האקלים הכלכלי במדינות אלו; לאחר מימוש הנכסים בארה"ב ועל אף פתיחתם של 3 קניונים חדשים (בפולין, סרביה והודו), מחזיקה החברה תיק נכסים מניבים קטן יחסית, הכולל 7 קניונים בהודו ובמזרח אירופה, אשר מייצר לחברה תזרים FFO נמוך; גמישותה הפיננסית של החברה נמוכה יחסית, כפי שבאה לידי ביטוי בעובדה כי כל נכסיה המניבים משועבדים. אומנם, בידי החברה קרקעות לא משועבדות בהיקף של כ- 500 מיליון אירו, אך העובדה שמרביתן



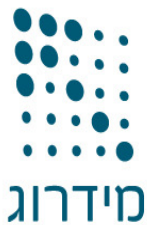
ממוקמות, כאמור, במדינות במשבר כלכלי, מפחיתה מתרומתן לגמישות הפיננסית;

דירוג החברה אף הושפע לרעה מחשיפתה לצורכי התזרים של אלביט הדמיה (החברה האם) אשר דירוגה הורד ל-Baa3 באופק שלילי. עם זאת, מידרוג סבורה כי חשיפה זו מוגבלת בהיקפה, הן לאור אסטרטגיית אלביט הדמיה השמה דגש על השבחת שווי החברה והן לאור ההסדר אליו הגיעה החברה עם מחזיקי האג"ח, המגביל בטווח הקצר והבינוני את היקף הדיבידנד לחלוקה. היקפה המוגבל של חשיפה זו בא לידי ביטוי, בין היתר, בפערי הדירוג הנוכחיים; במסגרת הדירוג אף נלקח בחשבון השיפור ביתרות הנזילות (גם אם שיפור זה הינו זמני במהותו) בעקבות המימוש המוצלח של הנכסים בארה"ב והשיפור באיתנות הפיננסית של החברה כפי שבאה לידי ביטוי, בין היתר, ביחסי הון עצמי למאזן (למעלה מ-40%) וחוב ל-CAP (כ-52%). עם זאת, העובדה כי חלק משמעותי משווי הנכסים נובע מקרקעות במדינות במשבר פוגעת באיכותם של יחסים אלו.

הותרת אופק דירוג שלילי נובעת מהאתגרים העומדים בפני החברה להוציא לפועל מהלכים שונים ליצירת מקורות תזרים. מהלכים אלו צפויים להתבצע בסביבת פעילות שאינה פשוטה, לאור המצב בשווקים הפיננסיים והתמורות הכלכליות; המשך העיכובים בפעילות בהודו, לצד חוסר הצלחה במימוש קניונים במועדים ובמחירים המבוקשים, עלולים להביא, להערכת מידרוג, להמשך המגמה השלילית בפעילות החברה; ככל שלא יחול שינוי מהותי במצב החברה בכל הקשור לגישתה לשוק ההון עלולה להימשך מגמת השחיקה הנזילות ובגמישות הפיננסית, באופן שישיפע לשלילה על הדירוג; המשך השחיקה בפעילות אלביט הדמיה עלולה להביא להרעה גם במצב החברה, על אף הערכת מידרוג, כפי שצויינה לעיל כי חשיפה זו מוגבלת במידת מה.

על אף השיפור הנזילות בעקבות המימוש בארה"ב, העדר נגישות החברה לשוק ההון, עומס הפירעונות של האג"ח והחשיפה לצורכי הנזילות של חברת האם על ידי מתן דיבידנדים, צפויים לשחוק את יתרות הנזילות של החברה ויוצרים תלות גבוהה במימוש נכסים

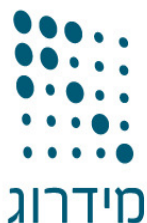
לאורך השנים האחרונות היווה שוק ההון מקור אשראי עיקרי עבור החברה. כך עומד, נכון למועד הדוח, חוב האג"ח (על פי יתרה מתואמת למדד) של פלאזה סנטרס על כ-1.3 מיליארד \$ (ממנו, כ-200 מיליון \$ מוחזקים על ידי החברה). אומנם במהלך 2012 הושלמה בהצלחה עסקת המכירה של הנכסים המניבים בארה"ב אשר העלתה את יתרות הנזילות של החברה ושיפרה את האיתנות הפיננסית, אך על אף זאת, נותרה החברה ללא גישה לשוק ההון, המתבטאת בתשואות גבוהות



באג"ח הנסחרות של החברה. לאור זאת, חלויות האג"ח המשמעותיות של החברה, הכוללות פירעון שנתי של כ- 380 מיליוני ₪ בשנים 2013-2015, ללא יכולת מחזור, עלולות להביא לשחיקה מהירה ביתרות הנזילות. במקביל, נמשכת חשיפת החברה לצורכי התזרים של אלביט הדמיה, בעיקר באמצעות חלוקת דיבידנדים שנתיים (מתוך תמורות ממימושי נכסים). לאור זאת, מעריכה מידרוג, כי יכולת החברה לשמור על יתרות נזילות משמעותיות ולעמוד בלוח סילוקין האג"ח בטווח הבינוני והארוך תלויה במימושים של נכסים מניבים כמו גם מימושי קרקעות (החברה מתכננת לממש קרקעות בסכום של כ- 40-50 מיליון אירו). יש לציין, כי החברה ביצעה מספר מהלכים של רכישה עצמית של אג"ח, במטרה לנצל את מחירי האג"ח הנמוכים בשוק, תוך הפחתת נטל תשלומי הקרן והריבית העתידיים, אך בשלב זה רכישות אלו לא הקטינו את הנטל באופן משמעותי.

קצב הפיתוח בשנים הקרובות צפוי להיות איטי מכיוון שעיקר מקורות הפיתוח העתידי נובעים מקרקעות הנמצאות בכלכלות במשבר; על אף הרחבת תיק הקניונים של החברה, מימוש הקניונים בארה"ב הקטין את היקף התיק המניב ופגע בפרופיל העסקי של החברה

במהלך השנה האחרונה חנכה החברה 3 קניונים חדשים (Torun Plaza בפולין, Kragujevac Plaza בסרביה -I Koregaon Park Plaza בהודו), אשר מגדילים את תיק הנכסים של החברה ואת היכולת לייצר תזרים ממימוש נכסים. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי לא צפוי גידול מהותי נוסף בפורטפוליו המניב בשנתיים הקרובות, מכיוון שנכון למועד הדוח, נמצאת החברה בהליכי בנייה של קניון אחד בלבד (Lodz Plaza אשר בפולין). מעבר לכך, גם בטווח הבינוני והארוך צופה מידרוג קשיים בהרחבת תיק הנכסים המניבים, מכיוון שמרבית עתודות הקרקע של החברה נמצאות במדינות אשר נפגעו משמעותית במשבר הכלכלי האחרון (רומניה והונגריה), ועל כן, הפיתוח העתידי מותנה, בין היתר, ביכולתן של כלכלות אלו להתאושש. על אף הצלחתה של החברה להרחיב את הפעילות באקלים כלכלי לא פשוט, מימוש הנכסים בארה"ב, שהינו בהתאם לאסטרטגיית החברה שלא להחזיק נכסים מניבים לאורך זמן, הקטין את היקף תיק הנכסים המניבים והפחית את התזרים השוטף של החברה. מעבר לכך, מימוש זה שינה את תמהיל הפעילות בכך שהגדיל את חלקם היחסי של הנכסים הממוקמים בכלכלות במשבר ובהודו (כ-50% משווי הנכסים של החברה וכ- 75% משווי הקרקעות של החברה משוייך לרומניה, הונגריה והודו). מידרוג רואה במגמה זו כפוגעת בפרופיל העסקי של החברה. יש לציין, כי מימוש הנכסים בארה"ב, אשר שיפר את יתרות הנזילות ואיתנותה הפיננסית של החברה, התבקש לאור מצב החברה (ולאור מצבה של אלביט) ובעיקר לאור מחיר המכירה אשר גילם באופן מלא את השבחת הערך אשר בוצעה.



החברה אינה עומדת בלוחות הזמנים המקוריים לקידום הפרויקטים למגורים בהודו, אשר מהווים חלק מהותי מהפעילות במדינה. עובדה זו מעלה חשש לגבי יכולת החברה לייצר תזרים שיורי משמעותי מפעילות זו בטווח הקצר והבינוני

במשך השנים השקיעה החברה מאות מיליוני שקלים ברכישת קרקעות ובקידום פרויקטים בהודו והפכה את הפעילות במדינה זו לרכיב משמעותי בפעילותה (כ- 18% משווי סך הנכסים). אומנם, בשנה האחרונה חנכה החברה את הקניון הראשון שלה בהודו (Koregaon Park Plaza), ואף נמצאת במגעים מתקדמים למכירת חלקה במספר קרקעות, אך שוק האשראי ההודי, המתאפיין בעלויות שרות חוב גבוהות והתרבות העסקית במדינה, מקשים על החברה במימוש האסטרטגיה העסקית והתפעולית שלה, בעיקר בכל הקשור לבנייה למגורים. מכיוון שתחום המגורים מהווה רכיב משמעותי בפעילות החברה בהודו, קשיים אלו מביאים לכך שהחברה אינה עומדת בתחזיות כפי שהוצגו בפני מידרוג בעבר. לאור האמור לעיל, מידרוג מעריכה את הפעילות בהודו כבעלת מאפייני סיכון גבוהים ביחס ליתר פעילויות החברה. ככל שהחברה תממש נכסים אחרים וחלקה של הודו בפעילות יגדל, כך תעלה רמת הסיכון הכוללת ותגבר תלות החברה בהצלחתם של הפרויקטים בהודו.

גמישות פיננסית נמוכה לאור מיצוי יכולות המימון

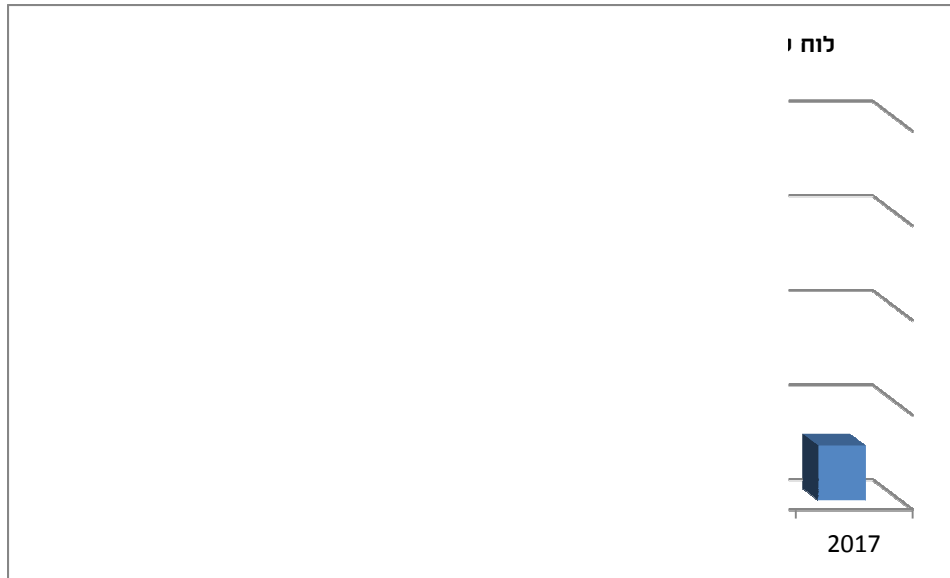
כל נכסיה המניבים של החברה, למעט קניון Torun Plaza, משועבדים לטובת גופים מממנים בשיעורי מינוף שאינם מותרים מרווח לקבלת מימון נוסף על הנכסים. לאור זאת, רואה מידרוג את גמישותה הפיננסית של החברה כנמוכה ביחס לחברות נדל"ן בדירוג דומה. אומנם, החברה מחזיקה בקרקעות שאינן משועבדות המוערכות בשווי של למעלה מ- 500 מיליוני אירו, אשר עשויות להוות מקור תזרימי באמצעות מימוש בשעת הצורך (על אף שבשנים הקרובות סביר כי חלק מקרקעות אלו ישועבדו במסגרת הסכמי ליווי בנייה), אך כפי שצוין לעיל, רובן ממוקמות בכלכלות במשבר, עובדה אשר עשויה להקשות על מימושו, הן מבחינת העיתוי והן מבחינת המחיר הרצוי.

חשיפת החברה לצרכי התזרים של אלביט הדמיה מהווה גורם שלילי בדירוג; על אף האמור, רואה מידרוג חשיפה זו כמוגבלת בהיקפה, כפי שבאה לידי ביטוי בהבדלי הדירוג בין החברות למרות הסדרת נושא המימון הבנקאי בחברת אירופה ישראל בע"מ (החברה האם של אלביט הדמיה), ועל אף מספר מימושים משמעותיים שהשלימה אלביט הדמיה, המחזיקה בשיעור של 62% ממניות פלאזה סנטרס, ובכללם חלקה בנכסים בארה"ב ומלונות בהולנד, נותרה גישה של אלביט הדמיה לשוק ההון חסומה. לאור זאת, ולאור העדר מקורות תזרים פרמננטים משמעותיים נוספים, נותרה החברה מקור הנזילות העיקרי של אלביט הדמיה. לאור זאת, ההרעה במצבה הפיננסי של



מידרוג

אלביט הדמיה, כפי שבאה לידי ביטוי בהורדת דירוגה ל- Baa3 באופק שלילי, משליכה לרעה גם על רמת הסיכון של החברה. עם זאת, מידרוג סבורה כי חשיפה זו מוגבלת בהיקפה, הן לאור אסטרטגיית אלביט הדמיה השמה דגש על השבחת שווי החברה והן לאור ההסדר אליו הגיעה החברה עם מחזיקי האג"ח, המגביל בטווח הקצר והבינוני את היקף הדיבידנד לחלוקה. היקפה המוגבל של חשיפה זו בא לידי ביטוי, בין היתר, בפערי הדירוג הנוכחיים. על אף האמור, להמשך הרעה במצבה של אלביט הדמיה עלול להיות השלכה שלילית על דירוג החברה.



* פרעון האג"ח בשנת 2013 כולל אגרות חוב אשר הונפקו בפולין, בהיקף של כ- 15 מיליון אירו. אגרות חוב אלו אינן מדורגות על ידי מידרוג.

אופק הדירוג

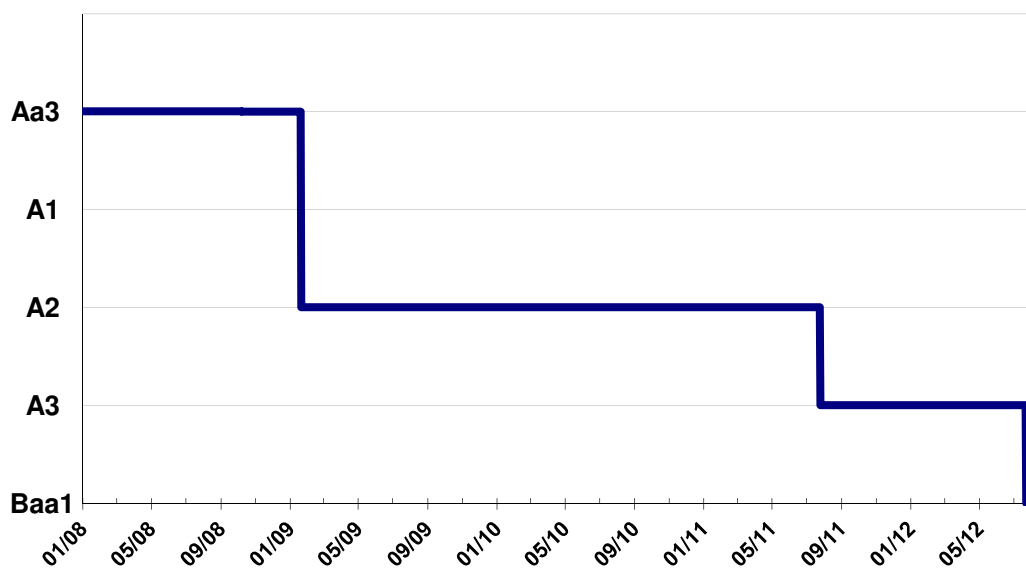
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג :

- יצירת תזרים משמעותי ממכירת נכסי החברה ובהם גם קרקעות תוך שמירה על איתנות פיננסית
- שיפור בכלכלות מזרח אירופה, בעיקר רומניה והונגריה, אשר יוביל ליכולת החברה לפתח פעילותה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות ובפרופיל הפיננסי של החברה כתוצאה ממדיניות השקעה
- הרעה במצבה הפיננסי של אלביט הדמיה אשר תגדיל את רמת חשיפת החברה, בין היתר, באמצעות חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים, אשר יפגעו באיתנות הפיננסית ובנזילות החברה
- המשך רגישות החברה ליכולת גיוס בשוק ההון
- שינויים לרעה בשוקי פעילות החברה, לרבות האטה בתחום הנדל"ן בכלל ובתחום המרכזים המסחריים בפרט

היסטוריית דירוג



אודות פלאזה סנטרס

חברת פלאזה סנטרס אן. וי הינה חברה בת של אלביט הדמיה בע"מ ומהווה חלק מקבוצת "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- 16 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. לאחר כשנתיים מימשה החברה את אחזקותיה בארה"ב ברווחים גבוהים כך שנכון להיום, אין לחברה אחזקות בארה"ב. נכון למועד דו"ח זה, פועלת החברה ב- 8 מדינות במזרח ומרכז אירופה וכן בהודו. 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.

מחקרים מתודולוגיים

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

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

המחקרים מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

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

סולם דירוג התחייבויות

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוטה 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	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוטה של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.	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 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 פסיקה 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 לסיכוני 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. 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.