



Plaza Centers N.V

מעקב | מרץ 2013

1

מחבר:
ניר יוסף, אנליסט
niry@midroog.co.il

אנשי קשר:
רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) ראש תחום נדל"ן
ranq@midroog.co.il

Plaza Centers N.V

אופק דירוג: שלילי	Ba1	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-Baa1 ל-Ba1 והותרת אופק דירוג שלילי.

להלן פירוט סדרות האג"ח המדורגות שבמחזור:

יתרת שנת פירעון האג"ח	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	יתרה מתואמת למדד של האג"ח - פב' 2013 מיליוני ש"ח*	מועד הנפקה ראשוני	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2013-2017	מדד	4.5%	293	06/2007	1109495	אג"ח א
2013-2015	מדד	5.4%	971	02/2008	1109503	אג"ח ב
			1,264			סה"כ

* ללא נטרול החזקות עצמיות של החברה בהיקף של כ- 210 מיליון ש"ח.

הורדת הדירוג מתבססת, על המשך השחיקה ביתרות הנזילות של החברה לצד העדר נגישות מתמשך לשוק ההון, אשר מעלים את התלות של החברה במימוש נכסים, כבר בטווח הבינוני - קצר. מידרוג מעריכה, כי מימוש הנכסים צפוי להיות מאתגר עבור החברה, זאת משום שמקורות החברה כוללים בעיקר קרקעות בכלכלות חלשות ומרכזים מסחריים מניבים אשר פוטנציאל השווי שלהם טרם מוצה, זאת לאור עיכוב בהשבחת הפרמטרים התפעוליים, הנובע, בין היתר, מתנאי השוק; צבר הקרקעות הנוכחי אשר, כאמור, פרוס ברובו בשווקים אשר טרם התאוששו מהמשבר הכלכלי, מקשה על יכולת החברה להרחיב את מצבת הנכסים המניבים, ובפרט, ניתוח הרכב הקרקעות מצביע על חשיפה מהותית לקרקעות ברומניה, אשר המהותית ביניהן הינה "קאסה רדיו" וכן חשיפה לפעילות בהודו, אשר החברה טרם הוכיחה יכולת מימוש הפוטנציאל הקיים בפעילות זו, לרבות חילוף תזרימים; מידרוג מעריכה את גמישותה הפיננסית של החברה כנמוכה, זאת לאור העובדה כי הנכסים שאינם משועבדים של החברה הינם קרקעות באזורים, בהם ישנם קשיי מימוש ו/או קבלת מימון בגין קרקעות וכן לאור העובדה כי נכסי החברה המניבים משועבדים ב-LTV, שאינו מאפשר הגדלת חוב מהותית לצורך יצירת תזרים שירי (מלבד פרויקט Torun Plaza); החברה מציגה יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג, אך העובדה כי חלק משמעותי מההון העצמי שקוע בקרקעות בכלכלות החשופות למשבר, והעובדה כי החברה מתעכבת בהשבחת הפרמטרים התפעוליים, מעלות את היתכנותן של ירידות והפחתות שווי עבור חלק מהקרקעות, ואף עבור חלק מהנכסים המניבים, לרבות היכולת להפיק תזרים משמעותי ממימושם.

הותרת אופק דירוג שלילי נובעת מהאתגרים העומדים בפני החברה במימוש תכניתיה לצורך שירות חוב האג"ח, אשר צפויות להתבצע בסביבת פעילות מאתגרת, כך שקיים סיכון לעיכובים נוספים בתוכניות החברה, במיוחד בפעילות בהודו ובמימוש המרכזים המסחריים והקרקעות במועדים ובמחירים המבוקשים; כך גם, דירוג החברה יכול שיושפע לשלילה ממצבה של החברה האם - אלביט הדמיה (להלן "אלביט"), המצויה בתהליכי הסדר ועלולה לחשוף את החברה לשינויים ניהוליים ואסטרטגיים בפעילותה.

עומס פירעונות של האג"ח, ללא יכולת מחזור, מחייב את החברה לממש נכסים בסביבת פעילות מאתגרת; מידרוג מעריכה את הגמישות הפיננסית של החברה כנמוכה;

לוח הסילוקין של החברה לשנים 2013-2015 כולל פירעון אג"ח (בנטרול אחזקות עצמיות) בהיקף של כ-65 מיליון אירו לשנה (כ-77 מיליון אירו, ללא נטרול אחזקות עצמיות). בנוסף, בשנת 2013 על החברה לפרוע חוב קורפורייט בהיקף של כ-30 מיליון אירו, הנובע מאג"ח (לא מדורג) אשר הונפק בפולין וכן חוב לבנק זר. ככל שהחברה תמשיך בביצוע רכישות עצמיות, חלויות האג"ח צפויות לפחות, אך מנגד גם יתרות הנזילות. לאור העובדה כי לחברה אין נגישות לשוק ההון ולאור העובדה כי לחברה תזרים FFO שלילי, מידרוג מעריכה, כי יתרות המזומנים, המוערכות על ידה בהיקף של כ-60 מיליון אירו (מתוכן כ-10 מיליון אירו הינם מזומנים מוגבלים) וכן מזומנים בחברות הבנות בארה"ב בהיקף של כ-30 מיליון אירו, אינן מספקות לצורך פירעון קרן האג"ח בטווח הבינוני - קצר ועל כן קיימת תלות גבוהה במימוש נכסים. יציין, כי במהלך התקופה שעברה מדוח המעקב הקודם, ניסתה החברה להנפיק חוב אג"ח בשוקי חו"ל, אך ללא הצלחה. נכון ליום 30.09.2012, לחברה 7 מרכזים מסחריים (בהודו, בלטיביה, בסרביה, בצ'כיה ו-3 מרכזים בפולין) בשווי נטו של כ-170 מיליון אירו,¹ אך מידרוג מעריכה כי שווי נטו זה חשוף לירידה. למרות שהחברה מעריכה, כי מימוש הנכסים המניבים אמור להיות מספק עבור שירות האג"ח בטווח הקצר - בינוני, להערכת מידרוג, מימוש הנכסים במחיר ובמועד המתאים, צפוי להיות מאתגר עבור החברה, בעיקר משום שבחלק מהנכסים החברה טרם ייצבה את הפרמטרים התפעוליים של הנכסים (ראו הרחבה בהמשך) וכן לאור חשיפתם לכלכלות מאתגרות. מלבד מצבת הנכסים המניבים, לחברה היקף קרקעות משמעותי, אשר שוויו נאמד במאות מיליוני אירו וברובו הגדול אינו משועבד. אולם, העובדה כי מדובר בקרקעות המצויות בשווקים אשר נפגעו באופן מהותי מהמשבר הכלכלי (כגון רומניה והונגריה) מקשה על מימושן של הקרקעות, או על שעבודן לטובת חוב. רק נכס מניב אחד של החברה משועבד ברמת LTV המאפשרת מימון מחדש בהיקף משמעותי (Torun שבפולין). לפיכך, מידרוג מעריכה את גמישותה הפיננסית של החברה כנמוכה. כמו כן, בשל העובדה שלחברה רצף עומס פירעונות גבוה עד וכולל שנת 2015, על החברה לעשות שימוש בחלק מיתרות נזילותה להשקעת הון עצמי, לצורך ביצוע פיתוח והקמה של פרויקטים אשר יהפכו את הקרקעות והפרויקטים בגינם ל"נזילות" למימוש, בתקופת עומס הפירעונות.

אף שיחסי האיתנות טובים ביחס לדירוג הם חשופים לגריעה לאור הפחתות שווי והפסדים נוספים

החברה מציגה יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג, כך עומד, נכון ליום 30.09.2012, היחס הון עצמי למאזן על כ-50% והיחס חוב ל-CAP על כ-47%. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי איכות נכסי החברה, הכוללים בעיקר קרקעות, חושפת את היקף ההון העצמי והיחסים הפיננסיים לשחיקה. מידרוג מעריכה, כי כל עוד הכלכלות בהן מצויות הקרקעות לא יתאוששו מהמשבר, צפויות להיות הפחתות שווי על פני זמן. יתרה מכך, ניתוח ההון העצמי של החברה על בסיס NAV מוביל לכך שלחברה חשיפה לקרקע משמעותית בבוקרשט, רומניה - "קאסה רדיו". להערכת מידרוג, היקף עלות הקרקע, לרבות עלות הקמת הפרויקט עצמו, הינה משמעותית ביותר ביחס להיקף פרויקטים שניתן לבצע בכלכלה זו, דבר שעשוי להקשות על החברה, הן בקבלת מימון לצורך פיתוח מלא של הפרויקט והן במציאת משקיעים ושותפים.

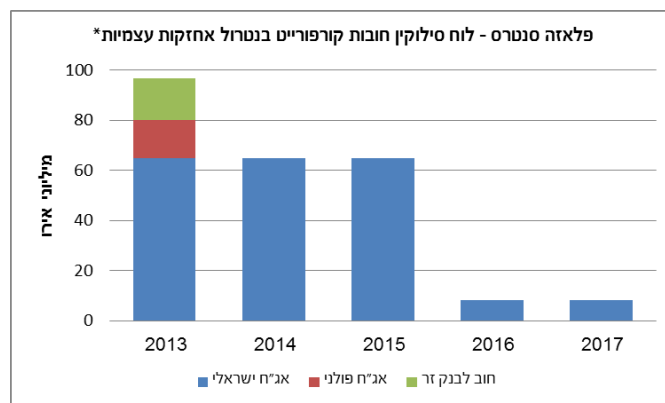
¹ בהתבסס על הערכות שווי ליום 31.12.2011

קיימת חשיפה לצורכי הנזילות של החברה האם, עם זאת, מדובר בחשיפה מוגבלת

במהלך התקופה שעברה ממועד המעקב הקודם הוחמרו הבעיות בחברה האם - אלביט הדמיה (מדורגת Ca באופק שלילי), כך שנכון למועד דוח זה, אלביט אינה עומדת בהתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות החוב שלה ובעקבות כך החלו מגעים בנוגע לארגון מחדש של מבנה הבעלות בחברה. התדרדרות זו התרחשה, בין היתר, לאור החלטתה של הנהלת החברה להיענות להתנגדותם של מחזיקי האג"ח בפלאזה לחלוקת דיבידנד. לאור זאת, מידרוג מעריכה כי יכולתה של אלביט לחלץ מזומנים מהחברה, באופן אשר יפגע במחזיקי אגרות החוב של פלאזה, פחתה, יחד עם זאת, להערכת מידרוג, עדיין קיימת חשיפה מסוימת לצורכי המזומנים של החברה האם ולא-הוודאות בנוגע לשליטה באלביט - ובעקבות כך גם לשליטה בפלאזה.

התקדמות איטית בשיפור הפרמטרים התפעוליים של הנכסים המניבים מקשה על השבחת שוויים של הנכסים ומימושם; קצב פיתוח נכסים נמוך, לאור העובדה כי צבר הקרקעות של החברה ממוקם בכלכלות במשבר; חשיפה לפעילות בהודו המאופיינת ברמות סיכון גבוהות

אומנם בתקופה שעברה ממועד המעקב האחרון חל שיפור קל בפרמטרים התפעוליים של מירב הנכסים המניבים, אך התפוסות עדיין אינן גבוהות. נכון למועד הדוח, שיעור התפוסה הממוצע של החברה הינו כ- 87%, כאשר, כפי שצוין לעיל, רק ב-2 נכסים שיעור התפוסה גבוה מ- 90%, עובדה המקשה על מימוש הנכסים במחיר גבוה ואף צפויה להוביל להפחתות שווי, כפי שצוין לעיל. כמו כן, הנכס המסחרי של החברה בהודו ("Koregaon Park") נפגע בעקבות שריפה. אומנם, מרבית אובדן ההכנסות ועלויות השיקום צפויות להיות מכוסות על ידי הביטוח, אך שריפה זו מעכבת את שיפור הפרמטרים התפעוליים וייצוב הקניון לקראת מימושו. בנוסף, מידרוג מעריכה, כי לא צפוי גידול מהותי נוסף בפורטפוליו הנכסים המניבים בטווח הקצר - בינוני, זאת לאור העובדה כי מירב הקרקעות של החברה נמצאות במדינות אשר נפגעו משמעותית במשבר ועל כן הפיתוח העתידי מותנה בהתאוששות אותן כלכלות. נכון למועד הדוח, החברה אינה מצויה בהליכי בניה של אף מרכז מסחרי, אך היא צופה להתחיל במהלך השנה את בנייתם של לפחות 2 מרכזים מסחריים - לודז' פלאזה שבפולין וספורטסטאר פלאזה אשר בסרביה. כמו כן, כפי שצוין בדוחות דירוג קודמים, במשך השנים השקיעה החברה משאבים רבים ברכישת קרקעות ובקידום פרויקטים בהודו, כאשר החברה לא עמדה ביעדיה, כפי שהוצגו בפני מידרוג, מספר פעמים. לאור זאת, מידרוג מעריכה את הפעילות בהודו כבעלת מאפייני סיכון גבוהים ביחס ליתר פעילויות החברה וכמשליכה לשלילה על דירוג החברה ועל יכולת החברה לחלץ ממנה תזרים מזומנים.



* האג"ח הפולני אינו מדורג על ידי מידרוג

פלאזה סנטרס - יחסים פיננסיים נבחרים ליום 30.06.2012 (אלפי אירו)

31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	30.6.2012	
16,045	37,641	57,074	33,650	הכנסות
3,075	16,788	31,276	15,346	רווח גולמי
19%	45%	55%	46%	שיעור הרווח הגולמי
-14,507	1,108	14,257	7,035	EBITDA בנטרול שיערכים
-18,120	-21,177	65,346	-12,868	הכנסות (הוצאות) מימון
-64,712	14,248	13,864	-7,150	רווח נקי (הפסד)
140,225	164,899	86,931	176,908	יתרות נזילות
707,287	807,887	850,229	857,871	קניונים בבנייה
13,399	238,702	272,348	13,652	נדל"ן להשקעה נטו
447,532	761,069	716,352	541,269	חוב פיננסי
307,307	596,170	629,421	364,361	חוב פיננסי נטו
574,709	624,449	550,162	534,374	הון עצמי וזכויות מיעוט
1,059,621	1,426,296	1,348,526	1,139,866	סך מאזן
1,024,678	1,386,474	1,282,187	1,085,189	Cap
884,453	1,221,575	1,195,256	908,281	CAP נטו
54.2%	43.8%	40.8%	46.9%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
43.7%	54.9%	55.9%	49.9%	חוב ל-CAP
34.7%	48.8%	52.7%	40.1%	חוב נטו ל-CAP, נטו
62.5%	49.5%	43.6%	55.5%	הון עצמי למאזן בניכוי מזומנים
-10,623	-18,616	-21,678	-2,080	FFO ישיר

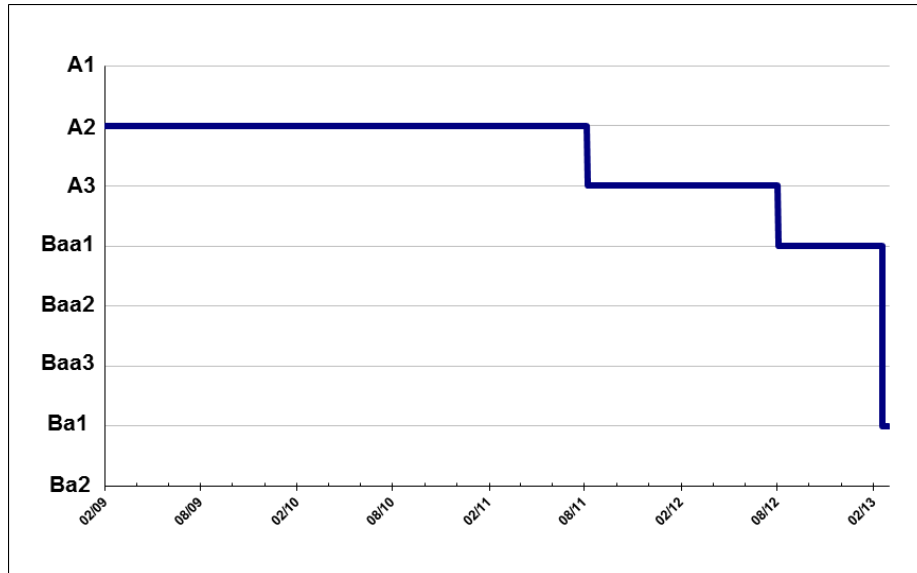
אופק הדירוג

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 הודו ומזרח אירופה, בעיקר רומניה, סרביה ופולין, אשר יוביל לשיפור ביכולת החברה לפתח את פעילותה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות ובפרופיל הפיננסי של החברה
- המשך רגישות החברה ליכולת גיוס בשוק ההון
- שינויים לרעה בשוקי פעילות החברה, לרבות האטה בתחום הנדל"ן בכלל ובתחום המרכזים המסחריים בפרט



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- 17 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 משמעותיות 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

דוח קודם: דוח מעקב אוגוסט 2012

תאריך: 07 במרץ 2013

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 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 הוניות - 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 המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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.



דו"ח מספר: CRE090313000M

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 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 מניפק, 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.