



הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

מעקב | מאי 2014

מחברים:

רו"ח דביר וולף, אנליסט
dvirw@midroog.co.il

שי מרום, ראש צוות
shaym@midroog.co.il

אנשי קשר:

רו"ח מירב בן כנען הדר, סמנכ"ל
meravb@midroog.co.il

הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

אופק דירוג: שלילי	Baa3	אג"ח (סדרה ד')
-------------------	------	----------------

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג האג"ח (סדרה ד'), שהונפקו ע"י הכשרה החזקות ביטוח בע"מ ("הכשרה" או "החברה") בדירוג Baa3, באופק שלילי.

האופק השלילי נותר על רקע נזילות חלשה בחברה, וגמישות נמוכה בניהול עודפי ההון בהכשרה חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הכשרה ביטוח" או "המבטח") המתגברת לנוכח הסכמת המבטח עם הממונה על שוק ההון, ביטוח וחסכון במשרד האוצר (להלן: "המפקח") כי שיעור עודף ההון במבטח, לאחר חלוקת דיבידנד, לא ירד מ- 10%. זאת, לאחר יישום שחרור הצבירה והנהל המיטבי בהתאם לחוזר חישוב עתודות ביטוח בביטוח כללי.

להלן פרטי סדרת אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה עד למועד דוח זה ומדרגות על ידי מידרוג:

סדרה	מס ני"ע	יתרה בספרים ליום 31.03.2014	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	יתרת שנות פירעון
ד'	5080098	126 מיליון ₪	9.2%	מדד	2014 - 2021

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג מתבסס על המתודולוגיה של Moody's לדירוג חוב בחברות אחזקה בביטוח. על פי מתודולוגיה זו, דירוג החוב של חברת האחזקות נקבע ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח. הדירוג של חברת האחזקה נמוך מדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח, בשל הנחיות המבנית ביחס לחברת הביטוח. כמו כן, רמת הנזילות של החברה הינה נמוכה והחברה מסתמכת על דיבידנדים מהמבטח לצורך שירות החוב.

בשיקולי קביעת הדירוג של חברת האחזקות נלקחים בחשבון פרמטרים נוספים, דוגמת רמת נזילות ומידת הגמישות הפיננסית.

דירוג החוב של הכשרה החזקות מתבסס בעיקר על דירוג האיתנות הפיננסית של הכשרה ביטוח. דירוג הכשרה ביטוח משקף את תמהיל העסקים בה, המוטה ביטוח כללי בכלל וענפי הרכב בפרט, המאופיינים בתחרות חריפה, תנודתיות רווחים ואת גודלה הבינוני של הכשרה ביטוח בענפים אלה. כמו כן, הדירוג משקף את צמיחת הכשרה ביטוח בענף ביטוח החיים וחסכון לטווח ארוך, מדיניות ההשקעות בתיק הנוסטרו, לרבות איכות הנכסים, הלימות ההון, הרווחיות, הגמישות והאיתנות הפיננסית.

החברה תלויה במקור תזרימי (דיבידנדים מהמבטח) אשר כפוף למגבלות רגולטוריות ונתון בקורלציה גבוהה עם שווקי ההון. מדיניות ההשקעות של המבטח ממתנת, במידת מה, סיכון זה. מידרוג מעריכה כי חובות החברה, מועדי פירעונם ושיעור האחזקה של החברה במבטח (כ- 53.6%), יוצרים לחץ לחלוקת דיבידנדים מהמבטח, אשר פוגע ברמה מסוימת בעודפי ההון של המבטח ובאיתנותו.

בעבר העמידה החברה כרית ביטחון לשירות חוב, בגובה תשלום הקרן והריבית השנתי שעליה לשלם. עם זאת, לצורך תשלום הריבית בינואר 2013, ניצלה החברה את מלוא כרית הביטחון. שירות החוב בינואר 2014 בוצע ממקורות דיבידנד שחולק מהמבטח והרחבת סדרת אג"ח סדרה ד' (כמפורט בהמשך). להערכת מידרוג, לאור מבנה האחזקות ותחזיות החברה לחלוקת דיבידנדים מהמבטח, קשיי הנזילות צפויים להימשך וקיימת סבירות נמוכה כי כרית פרמנטית בגובה תשלום חוב של קרן וריבית תועמד שנה מראש (סך שירות החוב של החברה בינואר 2015 הינו כ- 30 מיליון ₪). עם זאת, צפויה הקלה מסוימת בתום שנת 2014, כתוצאה משחרור עתודות בביטוח החובה.



המבטח הגיע להסכמה עם המפקח כי שיעור עודף ההון לאחר חלוקת דיבידנד לא ירד מ-10%, וזאת לאחר יישום שחרור הצבירה והנהלה המיטבי בהתאם לחוזר חשוב עתודות ביטוח בביטוח כללי (להרחבה ראה קישור לדוח המעקב של המבטח). נזכיר, כי חלוקת דיבידנד מהמבטח כפופה לאישור המפקח, כאשר חלוקת הדיבידנדים מקטינה את שיעור עודפי ההון מתחת ל-15%. הסכמה זו, מחזקת את הלימות ויציבות עודפי ההון במבטח, ומנגד פוגעת בגמישותו לחלוקת דיבידנד לחברה לצרכי שירות החוב שלה.

בפברואר 2013 הורד דירוג החברה מדירוג Baa2 באופק שלילי לדירוג Baa3 באופק שלילי. הורדת הדירוג והצבת האופק השלילי בוצעו על רקע נזילות חלשה בחברה, אי שמירה עקבית על עודפי הון מספקים וגמישות נמוכה בניהול עודפי ההון במבטח, אל מול תנודתיות בתוצאותיו. ביטול עתודת עודף הכנסות על הוצאות בהכשרה ביטוח (כמפורט בהמשך), צפוי לשפר את עודפי ההון בה ואת יכולתה לחלק דיבידנדים לחברה. עם זאת, חלוקת דיבידנדים אגרסיבית על מנת לשרת את החוב בחברה, עלולה להוביל לפגיעה בדירוג המבטח. בקביעת דירוג החוב של הכשרה החזקות ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית של הכשרה ביטוח, ניתן משקל עיקרי לפרמטרים הבאים:

- נחיתות מבנית של החוב בחברה ביחס להתחייבויות חברת הביטוח לבעלי הפוליסות ולנושים נוספים
- תלות החברה במקור תזרימי יחיד (הדיבידנד מהמבטח), אשר כפוף למגבלות רגולטוריות ונתון בקורלציה גבוהה עם שווקי ההון
- נזילות נמוכה של החברה, המתבטאת בהיעדר יתרות נזילות, אי העמדת כרית ביטחון שנה מראש ובהסתמכותה על מקורות חיצוניים
- גמישות פיננסית נמוכה, הנובעת ממגבלה על שעבוד מניות חברת הביטוח, כחלק מתנאי היתר השליטה במבטח

נתונים המיוחסים לחברה (סולו) מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים, במיליוני ₪

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	מיליוני ש"ח
178	144	151	173	השקעות בחברות מאוחדות
126	136	134	151	חוב פיננסי
1	13	11	33	מזומנים ושווי מזומנים
49	7	17	41	הון עצמי

2010	2011	2012	2013	מיליוני ש"ח
(14)	(14)	(14)	(16)	הוצאות מימון
10	(43)	10	24	רווח (הפסד) כולל
17	7	17	17	דיבידנדים שהתקבלו
-	-	-	-	דיבידנדים ששולמו

ביולי 2013 גייסה החברה, בדרך של הרחבת סדרה, כ-17 מיליון ₪ ע.ג אג"ח סדרה ד'. תמורת ההנפקה כ-19 מיליון ₪. להרחבה ראה דוח פעולת דירוג לחברה מיולי (מצ"ב קישור בהמשך).

ההון העצמי הנדרש מהמבטח הינו הכרית הזמינה ביותר לספיגת הפסדים והוצאות תפעוליות. בשנת 2013 גדל ההון המוכר של המבטח בכ- 57 מיליון ₪, כתוצאה מרווח כולל בתקופה בסך כ- 74 מיליון ₪, אשר קוזז בחלקו ע"י תשלום דיבידנד בסך כ- 32 מיליון ₪. במהלך שנת 2013 פרע המבטח כתבי התחייבות בסך כ- 58 מיליון ₪, וגייס סך של כ- 60 מיליון ₪. כמו כן, הגידול בהון הראשוני הביא לגידול בהכרה בכתבי התחייבויות נדחים של כ- 13 מיליון ₪¹. השינויים בהון המוכר כאמור, הינם בהמשך לשנת 2012, במהלכה חל גידול בהון המוכר של המבטח בסך כ- 17 מיליון ₪, כתוצאה מרווח כולל בסך כ- 45 מיליון ₪ אשר קוזז בחלקו ע"י תשלום דיבידנד בסך כ- 32 מיליון ₪.

נכון ל- 31.12.2013, להכשרה ביטוח עודף הון בסך 51 מיליוני ₪, שהינם כ- 11% מההון הנדרש. ע"פ הדוחות הכספיים ליום זה, גייסה הכשרה ביטוח כ- 61% מההון המשני והשלישוני המוכר ע"י המפקח, וביכולתה לגייס כ- 17 מיליון ₪ הון משני ושלישוני נוספים. לאחר תאריך המאזן הנפיקה הכשרה ביטוח כ- 40 מיליון ₪ ע.ג. אג"ח שהוכרו במסגרת ההון המשני, וחילק דיבידנד בסך 21.5 מיליון ₪.

תנודתיות בשווקים עלולה להעיב על תוצאות המבטח, לפגוע בהון הראשוני ובעודפי ההון וליצור צורך נוסף להשלמת הון. מדיניות ההשקעות של המבטח בתיק הנוסטרו והאלמנטר, ממתנת במידת מה סיכון זה. בנוסף, על מנת לחלק דיבידנדים לחברת האם, ללא אישור המפקח, על המבטח לעמוד בעודף הון בשיעור 15%, לאחר ביצוע החלוקה. אי עמידה בעודף עלולה למנוע חלוקת דיבידנד וליצור קושי בשירות החוב של חברת האם. יש לציין כי המבטח הגיע להסכמה עם המפקח, כי החל מהרבעון הראשון של שנת 2014, עם שחרור עתודת עודף הכנסות על הוצאות, שיעור עודף ההון לאחר חלוקת דיבידנד לא ירד מ- 10%. עם זאת, שחרור העתודה כאמור נדחה לסוף שנת 2014, ולפיכך פועל המבטח מול המפקח על מתווה לעיבוי עודף ההון עד למועד זה.

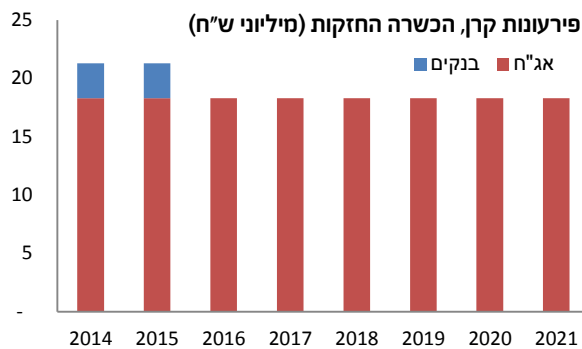
הטבלה שלהלן מציגה את דרישות ההון של המבטח:

מיליוני ש"ח	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
הון נדרש	444	462	424	470
הון ראשוני	292	268	281	323
הון משני מוכר	103	179	183	198
סך ההון הממושב	396	446	464	521
עודף הון לדרישות מלאות	(48)	(15)	40	51
שיעור עודף ההון על הנדרש	-11%	-3%	9%	11%
שיעור עודף ההון בהינתן גיוס מלא	10%	-3%	11%	15%

מקור: דוחות כספיים ועיבודי מידרוג

קישור: הכשרה חברה לביטוח בע"מ - מעקב, מאי 2014

¹ סך ההון המשני והשלישוני המוכר ע"י החברה מוגבל לכ- 66.7% מסך ההון הראשוני המוכר. בנוסף, ע"פ הנחיות הרגולטור, לא יוכרו לצורך חישוב ההון המוכר, כתבי התחייבות נדחים, המהווים הון משני נחות שמועד פירעונם הינו בשנתיים הקרובות.



להכשרה החזקות חוב פיננסי, שיתרתו ליום 31.12.2013 הינה כ- 151 מיליון ש"ח (למעט ריבית לשלם), מתוכם כ- 145 מיליון ש"ח אגרות חוב (סדרה ד') והיתרה - הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך. קרן האג"ח נפרעת בשמונה תשלומים שנתיים שווים, כ- 18.3 מיליון ש"ח כל שנה, החל מינואר 2014. יתרת החוב הבנקאי נפרעת ב- 2 תשלומים שנתיים שווים בסך כ- 3 מיליון ש"ח, בחודש נובמבר בשנים 2014 - 2015.

ליום 31.12.2013, לחברה יתרות נזילות (מזומנים ופקדונות) בסך כ- 33 מיליון ש"ח, שמקורם מחלקה של החברה בדיבידנדים מהכשרה ביטוח. לאחר תשלום האג"ח ביום 1.1.2014, בסך כ- 31.6 מיליון ש"ח, יתרת הנזילות שנתרה בחברה עומדת על כ- 1.4 מיליון ש"ח. בתוספת חלקה של החברה בדיבידנד שחילק המבטח לאחר תאריך המאזן, סך יתרות הנזילות בחברה הינו כ- 13 מיליון ש"ח.

נזכיר כי המקור השוטף היחיד לשירות החוב בחברה בשנים הקרובות הינו דיבידנדים מהכשרה ביטוח. בהקשר זה יש לציין, כי חלקה של החברה בדיבידנד מהמבטח עומד על כ- 53.6%.

עם תום שנת 2013, עומד יחס החוב הפיננסי לשווי האחזקה בהכשרה ביטוח (על בסיס שווי האחזקה בספרי החברה) על כ- 87%, לעומת כ- 89% בסוף שנת 2012.

גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג או לייצב את האופק:

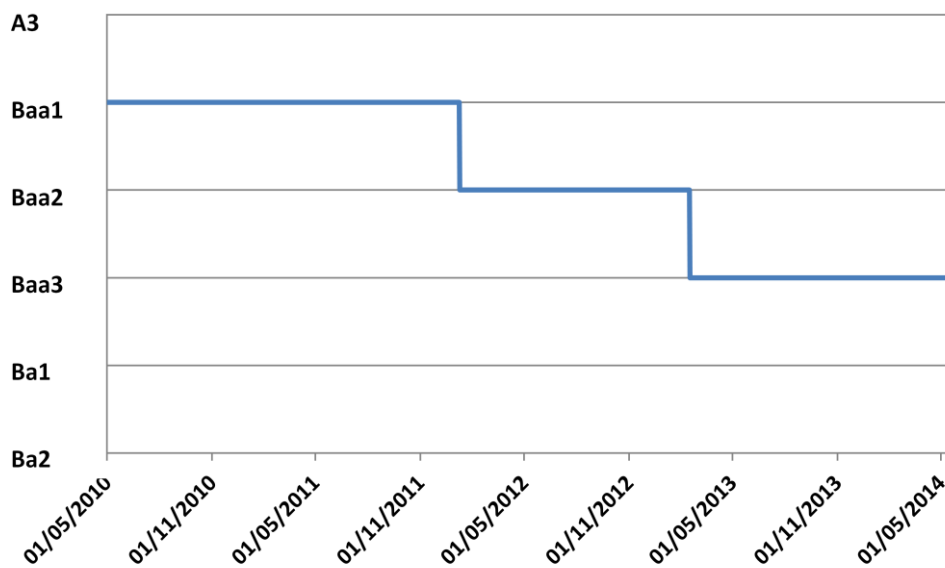
- שמירה על יתרות נזילות משמעותיות ביחס לצורכי שירות החוב לאורך זמן
- הרחבה והגדלה של מקורות תזרים המזומנים הפרמננטי
- חיזוק דירוג האיתנות הפיננסית של הכשרה ביטוח

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- אי שמירה על רמת נזילות סבירה ביחס לצורכי פירעון החוב, לרבות כרית הביטחון
- היחלשות יכולתו של המבטח לחלק דיבידנדים לחברה
- עלייה בחוב הפיננסי ועלייה ברמת המינוף, כפי שנמדדת ביחס חוב פיננסי נטו להשקעות
- חלוקת דיבידנדים שיש בה לפגוע בנזילות או באיתנות הפיננסית של החברה

אודות החברה

הכשרה החזקות ביטוח בע"מ הינה חברת אחזקות ציבורית, שאחזקתה היחידה הינה בהכשרה ביטוח (53.6%), חברת ביטוח ישראלית הפועלת בתחומי הביטוח הכללי וביטוח החיים וחסכון לטווח ארוך בישראל. הכשרה החזקות מוחזקת ע"י מר אלי אלעזרא, אשר רכש את השליטה בה (88.2%) בחודש פברואר 2006 באמצעות אלעזרא החזקות, מידי קבוצת הכשרת הישוב, בתמורה לסך של כ-90 מיליון ₪, מהם מומנו כ-60 מיליון ₪ בחוב בנקאי והיתר בהלוואת בעלים. במהלך השנים הגדילה אלעזרא החזקות את החזקותיה בהכשרה החזקות לכ-99%. כמו כן, מחזיק מר אלי אלעזרא, בעל השליטה באלעזרא החזקות, במישרין בהכשרה החזקות, שיעור נוסף של 0.98%. אלעזרא החזקות הינה חברת אחזקות פרטית המחזיקה, בנוסף להכשרה החזקות, גם באפרידר החברה לשיכון ופיתוח ישראל בע"מ (90%), חברה פרטית, העוסקת בייזום, תכנון ופיתוח נדל"ן למגורים. אפרידר מחזיקה ב-34.67% נוספים בהכשרה ביטוח וב-100% מהון המניות של אלבר שרותי מימונית בע"מ ("אלבר"), חברה פרטית, העוסקת בהחכרת כלי רכב בשיטת הליסינג התפעולי.



חומר מקצועי רלוונטי

מועד פרסום דוח אחרון - פעולת דירוג, יולי 2013 (קישור)
 מתודולוגיית דירוג - חברות ביטוח - נובמבר 2011 (קישור)

מושג	הגדרה
הכנסות נטו	Net Income
הכנסות נטו	הכנסות נטו (בניכוי הנחות) מדוח רווח"פ
הוצאות ריבית	Interest
הוצאות ריבית	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהווננו לרכוש קבוע
הוצאות מימון תזרימיות	Cash Interest
הוצאות מימון תזרימיות	הוצאות מימון מדוח רווח"פ+ הוצאות מימון שהווננו לרכוש קבוע- הפרשי הצמדה
רווח תפעולי	EBIT
רווח תפעולי	הכנסות- הוצאות תפעוליות+(-) הוצאות (הכנסות) חד"פ שאותן ניתן לבודד מהדוחות.
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBITA
רווח תפעולי לפני הפחתות	EBIT + הפחתות
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBITDA
רווח תפעולי לפני פחת והפחתות	EBIT + פחת + הפחתות
נכסים	Assets
נכסים	סך נכסי החברה במאזן
חוב פיננסי	Debt
חוב פיננסי	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלואאות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג
חוב פיננסי נטו	Net Debt
חוב פיננסי נטו	חוב לזמן קצר+ חלויות שוטפות של הלואאות לזמן ארוך+ חוב לזמן ארוך+ חבויות בגין ליסינג-מזומן ושוי מזומן- השקעות לזמן קצר
בסיס ההון	Capitalization (CAP)
בסיס ההון	חוב+ הון עצמי+ זכויות המיעוט + מניות בכורה (לפי ערך פדיון) + מסים נדחים
השקעות הוניות	Capital Expenditures (Capex)
השקעות הוניות	השקעות ברוטו בציד ובמכונות.
תזרים מזומנים גולמי	Gross Cash Flow (GCF)
תזרים מזומנים גולמי	רווח נקי+ פחת+ הפחתות+ מסים נדחים+ זכויות המיעוט + דיבידנד במזומן מחב' בנות+ הוצאות חד"פ לא תזרימיות- הכנסה הונית שלא במזומן.
תזרים מזומנים מפעילות	Cash Flow from Operation (CFO)
תזרים מזומנים מפעילות	הגדרה 1- תזרים מזומנים מפעילות שוטפת מהדוח המאוחד. הגדרה 2- תזרים הכולל את כל הפעולות פרט לפעולות השקעה ומימון.
מקורות מפעילות	Funds from Operation (FFO)
מקורות מפעילות	הגדרה 1- CFO לפני שינויים בהון חוזר הגדרה 2 - רווח נקי מהדוחות הכספיים+ הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בזרימת מזומנים
תזרים מזומנים פנוי	Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים פנוי	תזרים מזומנים (GCF) דיבידנד.
תזרים מזומנים חופשי	Free Cash Flow (FCF)
תזרים מזומנים חופשי	תזרים מזומנים פנוי (RCF) - עליה (+ירידה) בהון חוזר- השקעות ברכוש קבוע.

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות 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 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") 2014.

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 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 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 (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.