



אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ

פעולת דירוג | נובמבר 2013

1

מחבר:

אבי בן-נון, ראש צוות

avib@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום חברות

i.sigal@midroog.co.il

אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ

דירוג סדרות	Baa1	אופק דירוג: יציב
-------------	------	------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1 לאגרות החוב שבמחזור, אשר הנפיקה אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ ("אינטרנט זהב" או "החברה"), תוך שינוי אופק הדירוג משלילי ליציב. דירוג זהה ניתן גם למסגרת אג"ח בסך של עד 125 מיליון ש"ח. ע"י הרחבת סדרה ג'. מטרת ההנפקה הינה מחזור חוב קיים.

דוח זה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 17.11.2013. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

להלן פירוט הסדרות שבמחזור:

שנות פירעון האג"ח	יתרה בספרים ליום 30/09/2013	הצמדה	ריבית שנתית נקובה	מועד הנפקה	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
2013-2015	374	מדד	5.00%	10/2007	1107341	ב'
2016-2019	693	מדד	4.45%	09/2010	1120880	ג'

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

שינוי אופק הדירוג משלילי ליציב מגלם את הערכתנו באשר לרמת הנזילות של החברה, אשר הינה סבירה והולמת את רמת הדירוג. כמו כן, יכולת שירות החוב של החברה נתמכת בהסתברות גבוהה יותר לחלוקת דיבידנד מהחברה הבת בי קומיוניקיישנס בע"מ ("ביקום" - 67.99%) בטווח הזמן הבינוני, לאחר שזו עברה ליתרת עודפים חיובית במהלך שנת 2013 ואף הכריזה לאחרונה על חלוקת דיבידנד בסך 102 מיליון ש"ח (על סמך יתרת העודפים ל- 30.06.2013). בנוסף, השלימה ביקום מהלך של עדכון תנאי ההלוואה מקונסורציום מממנים, שיוביל להקלה בעומס הפירעונות בטווח הזמן הבינוני ולהקלה בחלוקת דיבידנדים במעלה החברות. להערכתנו, פרופורמה לדיבידנד ולגיוס (שלגבי כמחציתו התקבלו התחייבויות מצד מספר גופים מוסדיים), לחברה נזילות מספקת לשירות חובותיה עד לסוף שנת 2015, תוך השארת כרית נזילות בהיקף לא מבוטל, ובהתחשב גם במבנה החוב של החברה, הכולל שתי סדרות אג"ח במח"מ שונה. בתרחיש הבסיס שלנו, צפויים יחסי שירות החוב של החברה לנוע בטווח שבין 1.1-1.5 בטווח הזמן הבינוני. בנוסף, ייצוב האופק נתמך גם בשיפור משמעותי בגמישותה הפיננסית של החברה, כפי שמשקף בשיפור ברמת המינוף לשיעור הסביר לדירוג וברידה משמעותית של פרמיית הסיכון, המאפשרת לחברה לממש את פוטנציאל הגיוס. לצד זאת נציין כי השיפור בגמישות הפיננסית מגלם גם גורמי שוק, שהינם אקסוגניים לחברה. בתוך כך אנו מעריכים כי תנודתיות מניית ביקום- בהיותה נגזרת של נכס הבסיס, מגבילה את גמישותה הפיננסית ואת דירוגה - היות והחברה חשופה לסיכון של מימון מחדש לאורך מחזור האשראי.



הדירוג נתמך בחוסן הפרופיל העסקי של נכס הבסיס בזק (Aa2 באופק יציב), קבוצת התקשורת הגדולה והמובילה בישראל ובעלת תשתית התקשורת הרחבה והמתקדמת בישראל. להערכתנו, בזק תמשיך לייצר תזרימי מזומנים חזקים מאוד, אם כי רמת הוודאות והנראות לגביהם פחתה, בדומה להערכתנו הקודמת, לפחות בטווח הזמן הקצר והבינוני. פרמטרים נוספים שנבחנו בדירוג כוללים את סדר קדימויות החוב בחברה ביחס לתזרימים מבזק ואת יחסי כיסוי החוב המורחבים, שהינם סבירים יחסית לדירוג.

אינטרנט זהב סולו, נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.09.2012	30.09.2013	
1,196	1,093	944	988	1,012	סך הנכסים במאזן
927	741	765	668	732	שווי מאזני השקעות בחברות כלולות
17	78	8	25	99	מזומנים ושווי מזומנים
240	265	171	287	180	השקעות ז"ק
295	(27)	(91)	(185)	(89)	הון עצמי
(101)	(360)	(403)	(504)	(385)	מזה: עודפים
900	1,120	1,033	1,170	1,065	חוב פיננסי
-	-	-	-	-	דיבידנד מחברות מוחזקות
-	-	-	-	-	הכנסות
(4)	(7)	(14)	(2)	(3)	רווח (הפסד) תפעולי
(102)	(82)	(60)	(57)	(70)	(הוצאות) הכנסות מימון, נטו
(103)	(177)	37	(85)	91	חלקה של החברה ברווחי מוחזקות
(209)	(266)	(37)	(144)	18	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה

מתודולוגיה לדירוג

המתודולוגיה ששימשה את מידרוג בדירוג האג"ח התבססה על המתודולוגיה לדירוג חוב בעל נחיתות מבנית. נקודת המוצא לדירוג האג"ח של אינטרנט זהב הינה דירוג החוב בחברת המטרה – ביקום (A2 באופק יציב). הפער בין דירוג האג"ח של אינטרנט זהב לבין דירוג האג"ח של ביקום מבטא, בין השאר, את תוספת סיכון האשראי, הנובעת מנידחות החוב בחברה ביחס לחוב בביקום. בנוסף, יכולת שירות החוב בחברה נשענת על מניות ביקום ודיבידנדים הצפויים להתקבל בגינם, תוך התחשבות



ביחסי שירות החוב והכיסוי התזרימיים, מידת הגמישות הפיננסית, רמת המינוף ורמת הנזילות של החברה.

פירוט גורמי מפתח בדירוג

אחזקה משורשרת בבזק בעלת פרופיל עסקי ופיננסי חזקים

ייעודה של החברה הינו אחזקת שליטה בביקום (A2, 167.99%) ובשרשור- בבזק (Aa2), החזקה אפקטיבית של 21% בשווי ספוט של 1.4 מיליארד ש"ח. בזק פועלת בענף התקשורת, המוערך ע"י מידרוג כבעל סיכון עסקי בינוני, יחסית לממוצע הכלל משקי, נוכח תחרות אינטנסיבית ורגולציה כבדה, המעודדת תחרות. בזק הינה החברה המובילה בענף התקשורת בישראל, נתמכת במותג חזק וחולשת על מרבית מגזרי התקשורת, עם נתחי שוק מהותיים בכל תחומי הפעילות. פיזור הקווים העסקיים של בזק מקטין את החשיפה האינהרנטית לסיכון ומפצה על שינויים בהעדפות צרכנים ובתנאי השוק על פני זמן, לסגמנטים השונים של ענף התקשורת. לבזק בעלות על תשתית תקשורת ניחת, הפרוסה בכל רחבי ישראל, המקנה לה יתרון טכנולוגי, גמישות עסקית ומעמד אסטרטגי ומונופוליסטי בתחום הנייח. בנוסף, נהנית בזק מנוכחות דומיננטית בתחום הסלולר, ה-ISP והטלוויזיה הרב ערוצית. תמהיל הפעילות המגוון וגודלה של החברה מאפשרים לה לספוג תמורות אקסוגניות- בעיקר בנושאי רגולציה ושינויים טכנולוגיים. מיצובה העסקי הגבוה של בזק מתבטא ברווחיות גבוהה, המהווה כרית ביטחון ראשונה כנגד אי הוודאות בסביבה העסקית ומתורגמת לתזרימי מזומנים חזקים. התחרות הגוברת בענף התקשורת, בשילוב עם רפורמות רגולטוריות (ובניהן- כינון שוק סיטונאי) בכלל הסגמנטים והשחיקה המתמשכת בהכנסות, מהווים אתגר עבור בזק להמשיך ולשמר רווחיות גבוהה. מנגד, לבזק קיים פוטנציאל משמעותי להתייעלות לאחר כינון השוק הסיטונאי בדמות ביטול ההפרדה המבנית (ראשית בין בזק קווי לבזק בינלאומי), שינוי והסרת כפילויות במבנה הארגוני של החברה, ניהול רשת התקשורת ומבנה ההוצאות ויכולת הצעת ערך תחרותית של חבילות משולבות שאינן פריקות. בתרחיש הבסיס שלנו לגבי בזק אנו צופים בטווח הזמן הקצר שחיקה מסוימת ברווחיות ובהיקפי ההכנסות, תוך שיפור והתייצבות הרווחיות בטווח הזמן הבינוני, אשר הינה גבוהה ובלטת לטובה. לבזק יכולת השבת רווחים גבוהה, אשר תומכת בתזרימי מזומנים חזקים במהלך השנים האחרונות והיא צפויה להמשיך ולהציג תזרימים חזקים בשנים הקרובות, למרות מגמת השחיקה בהם בשנים האחרונות. להערכתנו, נראות התזרים פחתה ובטווח הקצר והבינוני צפוי המשך שחיקה בהיקפו, אם כי הוא עדיין משמעותי. בנוסף, להערכתנו, בטווח הזמן הקצר והבינוני ובהתאם למדיניות הדיבידנדים של בזק, היא צפויה להמשיך ולחלק 100% מהרווח הנקי השנתי.

¹ בחודש יוני 2013 מכרה אינטרנט זהב לחברת "נורישה אחזקות" (בבעלות בעקיפין של מר טדי שגיא) כ- 11.95% ממניות ביקום תמורת 125 מיליון ₪.

נחיתות מבנית ותלות בביקום לצורך שירות החוב בהעדר פיזור וגיוון מקורות תזרימיים

הנכס העיקרי של החברה הינו האחזקה במניות ביקום. התחייבויות החברה הן הנחותות ביותר ברמת הקדימות ביחס לתזרימים הנובעים מבזק, כאשר קודמות להן התחייבויותיה של החברה הבת ביקום, שגם הן נחלקות למספר שכבות בכירות. בנוסף, קיימות מספר התניות פיננסיות ומגבלות על העלאת דיבידנדים בתוך שכבות החוב של החברות הבנות של ביקום, אשר פוגמות בנראות התזרים לחברה, שהינה אחרונה בתזרים השיורי. הנחיתות המבנית מגדילה את סיכון האשראי של החברה ביחס לשכבות החוב הבכירות בקבוצה, בעיקר בעתות של תנודתיות גבוהה בנכס הבסיס.

מינוף פיננסי סביר לרמת הדירוג, אם כי אינו יציב

רמת המינוף (חוב סולו מתואם ברוטו לשווי החזקות ונכסים נזילים) השתפרה משמעותית בשנה האחרונה, כתוצאה מהשיפור בשווי השוק של בזק והאפקט העודף על שוויה של ביקום, נוכח מינופה. המינוף של החברה נבחן תחת מספר תרחישים והנחות לגבי שווי השוק של ביקום ולגבי תיק ני"ע של החברה ומגלם יחס מינוף, שנע בטווח רחב שבין 75% ל-60%, אשר הינו סביר לדירוג ותומך גם בגמישותה הפיננסית של החברה. יכולת החיזוי הנמוכה של שיעורי המינוף (MTM), נוכח מבנה הקבוצה והתנודתיות הגבוהה של מניית ביקום, פוגמים בגמישות הפיננסית ומגבילים את דירוג החברה. יחסי הכיסוי המורחבים של החברה טובים יחסית לדירוג, כאשר, להערכתנו, יחס הכיסוי חוב ל-EBITDA באיחוד יחסי ינוע בטווח שבין 4.3 ל-4.0 בטווח הזמן הבינוני.

שימור השליטה בבזק מהווה גורם חיובי בנכונות לתמוך בחברה מצד בעל השליטה

כאמור, החברה מחזיקה בשרשור בגרעין השליטה בבזק ועל כן אנו מעריכים כי לקבוצת יורוקום תמריץ חזק לתמוך בחברה, במידת הצורך, ויכולת לעשות זאת בהיקפים מסוימים, לא בלתי מוגבלים. לקבוצת ליורוקום השקעות בעיקר בתחומי התקשורת והנדל"ן. גורם זה היווה פרמטר חיובי בדירוג. יש להדגיש כי בעלת השליטה לא העמידה ערבויות או תמיכה מפורשת להתחייבויותיה של החברה.

נזילות סבירה ושיפור בגמישות הפיננסית, אולם סיכון המימון מחדש נותר גבוה

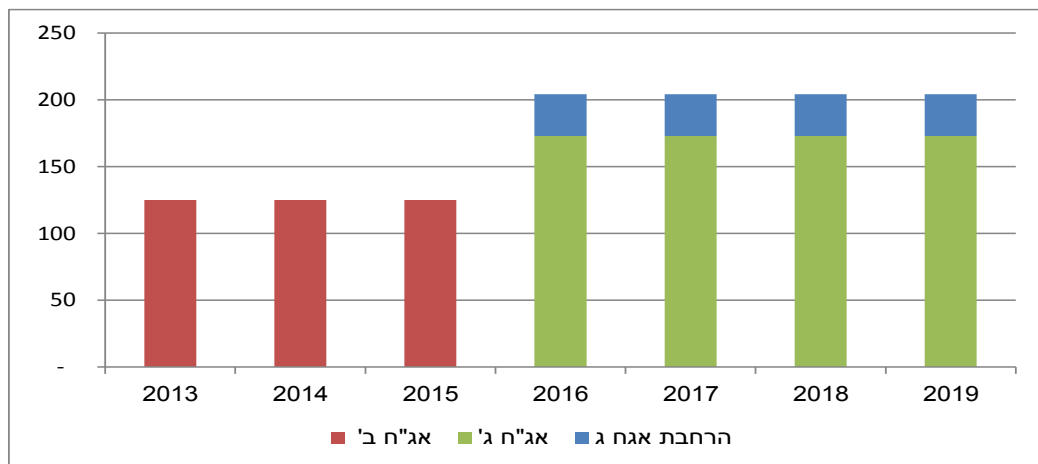
לחברה נכסים נזילים בסך של 280 מיליון ₪, נכון ליום ה- 30.09.2013, הכוללים 125 מיליון ₪ שהתקבלו מעסקת המכירה של 11.95% ממניות ביקום, כנזכר לעיל. הנכסים הנזילים פרופורמה לגיוס המובטח (60 מיליון ₪) ולחלוקת הדיבידנד מהווים כ-108% מצרכי שירות החוב עד לסוף שנת 2015, אולם, להערכתנו, החברה תידרש לשמר כרית נזילות מסוימת כנגד שירות החוב, נוכח מבנה המימון. בתרחיש הבסיס שלנו, ביקום צפויה להציג יתרת עודפים ורווח נקי חיוביים בטווח הזמן הקצר והבינוני, נוכח קיטון בהוצאות הפחתת-PPA², שיאפשר לה לחלק דיבידנד לחברה. לוח הסילוקין של החברה פרוס בצורה נוחה יחסית ובעל מח"מ בינוני, כך שתחת תרחיש הבסיס שלנו

² הפחתת הפרש מקורי בעלות רכישת בזק.

לבזק וכנגזר ממנו לביקום, יחסי שירות החוב באינטרנט זהב בטווח הזמן הבינוני צפויים לנוע בטווח שבין 1.1-1.5.

הקיטון ברמת המינוף, כאמור, נוכח עלייה משמעותית בשווייה של ביקום ב-12 החודשים האחרונים ביחד עם התכווצות פרמיית הסיכון של החברה ושיפור הנגישות לגורמי מימון, תרמו לשיפור בגמישותה הפיננסית של החברה. אולם, זו תנודתית ומוגבלת לאורך מחזור האשראי, כך שסיכון המימון מחדש נותר אתגר מרכזי עבור החברה לאורך ח"י האג"ח. הגמישות הפיננסית נתמכת בכך שכל אחזקות החברה בביקום חופשיות משעבוד (67.99% מהון המניות של ביקום, בשווי ספוט של כ-1.4 מיליארד ₪), ולחברה אין אמות מידה פיננסיות הנמדדות לפי שווי שוק.

אינטרנט זהב (סולו): לוח סילוקין לפירעון החוב הפיננסי ליום 30.09.2013, במיליוני ₪:



אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים להוביל לשיפור הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי שירות החוב, אשר תשתקף בקיומה לאורך זמן של כרית נזילות מספקת לשירות החוב, ללא תלות במימון חדש

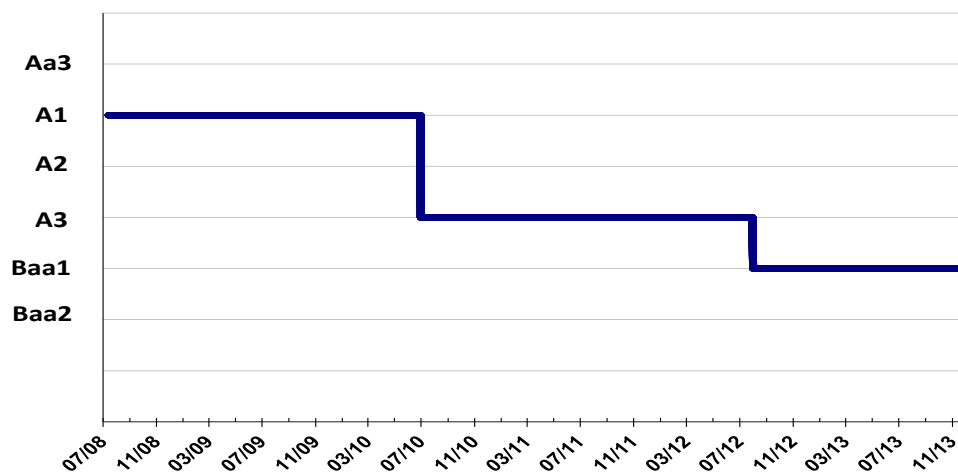
גורמים שיכולים להוביל לפגיעה בדירוג:

- שחיקה לאורך זמן ביחס ה-LTV מעבר לתרחיש הבסיס שלנו
- פגיעה ביחסי הכיסוי המורחבים וביחסי שירות החוב של החברה, כתוצאה מהחלשות מיצובה העסקי והפיננסי של בזק שתפגע בתזרימי הדיבידנדים לביקום וממנה לאינטרנט זהב
- פגיעה בנזילות החברה
- ביצוע השקעות בהיקף מהותי שאינן בתחומי הליבה, לרבות השקעות פיננסיות ברמת סיכון גבוהה

אודות החברה

אינטרנט זהב הינה חברת אחזקות ציבורית, שמנייתה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ובנאסד"ק. הנכס העיקרי שלה הינו אחזקה בשיעור של כ-67.99% בהון המניות של ביקום ובשרשור-בבזק, שהינה הספקית העיקרית של שירותי תקשורת במדינת ישראל. בעל השליטה באינטרנט זהב הינו מר שאול אלוביץ, המחזיק, באמצעות יורקום תקשורת שבשליטתו, החזקה אפקטיבית של כ-78.97% מהון המניות של אינטרנט זהב.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [אינטרנט זהב- דוח מעקב \(אוגוסט 2013\)](#)
- [ביקום- פעולת דירוג \(אוגוסט 2013\)](#)
- [בזק- דוח מעקב \(יולי 2013\)](#)
- [ביקום- דוח מעקב \(יולי 2012\)](#)
- [אינטרנט זהב- דוח מעקב \(יולי 2012\)](#)
- [בזק - דוח מעקב \(יולי 2012\)](#)

תאריך דוח: 17.11.2013

מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית Interest
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות Cash Interest
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי EBIT
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות EBITA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות EBITDA
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה EBITDAR
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים Assets
חוב פיננסי לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב פיננסי לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה	חוב פיננסי Debt
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו Net Debt
חוב פיננסי + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בצידוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * Funds From Operation (FFO)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת *
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* Retained Cash Flow (RCF)
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים המזומנים 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' מצוין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מצוין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג; ואילו המשתנה '3' מצוין 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") 2013.

מסמך זה, לרבות פסקה 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 צריכה 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.