



NTS, Inc.
(Formerly Xfone, Inc.)
מעקב | פברואר 2015

1

מחברות ואנשי קשר:

אביטל כהן, אנליסטית רו"ח
avitalc@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

NTS, Inc.

דירוג סדרה	Ba1	אופק דירוג: יציב
------------	-----	------------------

מידרוג מודיעה על אשור מחדש של דירוג Ba1 לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה NTS Inc ("NTS" או "החברה"), תוך שינוי אופק הדירוג מנבנה¹ ליציב.

סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

סדרה	מספר ני"ע	מועד הנפקה	ריבית נקובה	הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.14 (מיליוני ₪)*	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
א'	1112721	12/2007	8.00%	מדד	27.7	2015

*יתרת האג"ח בספרי החברה ליום 30.9.2014 עמדה על כ-7.5 מיליון דולר ותורגמה לש"ח לפי שע"ח ליום 30.09.14, לאחר תאריך המאזן נפרע התשלום השנתי 2014.

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

דירוג החברה מתבסס על מיצובה החלש, הנגזר מהיקף הכנסות נמוך, נתח שוק זניח בשוק התקשורת האמריקאי, ומיקומה בשרשרת הערך, המשפיע על יכולתה לספוג תמורות אקסוגניות. לחברה רווחיות נמוכה ביחס לענף, שנשחקה משנת 2013 נוכח האמרת עלויות התוכן, ונובעת בין השאר מהיותה בשלבי צמיחה המאופיינים במחירי חדירה והוצאות מכירה בשיעור משמעותי. בנוסף, היקפי ההשקעות גוזרים עלויות פחת ומימון בשיעור גבוה, כאשר פוטנציאל הפקת ההכנסות טרם הגיע למיצוי. להערכתנו, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, החברה תוסיף להציג הפסד נקי בטווח הקצר לאור אסטרטגיית הבעלים החדשים להרחיב את פעילותה אגב עיבוי הוצאות המכירה והשיווק וכן המשך פריסת התשתית, כאשר האתגר המרכזי הינו ניצול פוטנציאל השבת ההכנסות מתשתית הפייבר הקיימת. בהתאם לאמור לעיל, חלה עלייה במינוף התזרימי הנובעת משחיקה בתזרים מפעילות ומגידול בחוב לצורך התרחבות. מידרוג מעריכה כי החברה תידרש למקורות חיצוניים משמעותיים בשנה הקרובה, נוכח תזרים שלילי מפעילות שוטפת והיקף השקעות משמעותי, כאשר ברקע תזרים תפעולי חלש יחסית להוצאות המימון. מנגד, הדירוג נתמך בשיפור באיתנותה הפיננסית של החברה, הנובע מרכישתה על ידי קרן השקעות אמריקנית. להערכתנו, רצון ויכולת הבעלים לפתח את פעילות החברה הינם גבוהים נוכח היותה השקעה אסטרטגית בהיקף משמעותי (כ-100 מיליון דולר). נציין כי בעלי המניות החדשים הזרימו באוקטובר 2014 כ-10.3 מיליון דולר לתמיכה בפעילות החברה. עסקת המיזוג באמצעותה נרכשה החברה על ידי בעלי המניות החדשים הובילה לשיפור מינופה המאזני של החברה נוכח הצפת ערך של נכסים. לחברה נזילות וגמישות פיננסית חלשות לאור היקף מזומנים נמוך, מרווח זניח מקובל ויעדר נכסים פנויים משעבוד, אלו שופרו נוכח ביצוע מיחזור חוב שהקל את עומס פירעונות החברה ותמיכת קרן ההשקעות בפעילות החברה שאנו מעריכים כי תימשך גם במהלך שנת 2015. שינוי אופק הדירוג משקף את הערכתנו ליציבות הדירוג, ונתמך בכניסת הבעלים החדשים שמיתנה את סיכון הנזילות וכושר הפירעון של החברה, נוכח רצון ויכולת הבעלים לתמיכה בחברה.

¹ אופק דירוג נבנה משמעותו כי כיוון התפתחות הדירוג תלוי באירוע מסוים.

NTS (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים (באלפי \$)

FY 2011	FY 2012	FY 2013	Q1-Q3/2013	Q1-Q3/2014	
57,658	59,870	59,587	44,928	42,683	סך הכנסות
3,241	5,304	4,317	3,536	(1,191)	רווח תפעולי
(1,167)	(547)	(1,954)	(1,126)	² (13,219)	רווח (הפסד) נקי
8,592	11,579	11,698	8,962	5,067	EBITDA
14.9%	19.3%	19.6%	19.9%	11.9%	EBITDA %
4,751	5,939	5,639	8,149	(2,081)	FFO
2,472	3,226	8,559	6,745	7,068	³ CAPEX
13,822	17,187	8,553	8,660	8,976	⁴ RUS השקעות
(59)	300	(1,445)	(3,320)	(23,146)	⁵ FCF
71,250	89,468	105,175	100,222	112,854	רכוש קבוע ⁶
1,916	1,466	1,091	1,184	66,913	נכסים בלתי מוחשיים ⁷
27,667	27,404	28,275	27,016	81,092	הון עצמי
30%	25%	23%	23%	42%	הון עצמי למאזן
6,564	3,909	4,982	3,302	556	מזומנים ושווי מזומנים
49,951	63,759	73,408	73,278	100,754	סך חוב פיננסי ⁸
5.8	5.5	6.3	6.1	12.9	חוב ל- EBITDA (LTM)
10.5	10.7	13.0	9.0	(48.4)	חוב ל- FFO (LTM)

פירוט גורמי מפתח בדירוג

מיצוב עסקי נמוך המושפע מגודל החברה - כניסת הקרן צפויה להאיץ את צמיחה הפעילות

החברה פועלת בשוק הטלקום האמריקאי, ומתמקדת בפריסת רשתות תקשורת מתקדמות בטכנולוגיית סיבים אופטיים Fiber To The Premise (FTTP) במדינות בדרום ארה"ב. החברה מספקת בין השאר חבילת תקשורת משולבת של טלפוניה, אינטרנט וטלוויזיה ללקוחות פרטיים וכן שירותי תקשורת מהירים ללקוחות עסקיים. לצד זאת, החברה מספקת גם שירותי תקשורת מסורתיים (Non-Fiber) על גבי תשתית המוחכרת מחברות תקשורת בעלות תשתית.

ענף התקשורת מאופיין ביתרונות לגודל, בפיזור עסקי, בשיעורי חדירה גבוהים, בביקושים יציבים תוך חשיפה מועטה יחסית למחזוריות כלכלית ובשולי רווח גבוהים. בנוסף, מאופיין הענף בחסמי הכניסה גבוהים נוכח היקף ההשקעות הנדרש, אם כי קיימת חשיפה להנמכתם ע"י רגולציה.

החברה פועלת בין השאר בעיירות קטנות ומרוחקות יחסית, אשר עבור חלקן קיבלה החברה מימון סגור ממשד החקלאות האמריקאי, בסך מצטבר של כ- 100 מיליון דולר עד ליום 30.9.2014, כ-55% מכך באמצעות הלוואות מסובסדות מסוג נון-ריקורס ו-45% כמענק, כחלק מעידוד הרשויות לפיתוח אזורים כפריים. אזורי פעילות אלו, מאופיינים ברמת תחרות נמוכה בתחום התקשורת, במיעוט שחקנים וחדירה נמוכה של שירותי תקשורת מתקדמים, בין השאר בשל המאפיינים הסוציאקונומיים של האוכלוסייה. ניתן לראות רמת תחרות גבוהה יותר באזורי פעילות אחרים.

² כולל הוצאות חד"פ בגין עסקת המיזוג

³ השקעות במימון עצמי

⁴ השקעות במימון ה- Rural Utilities Service

⁵ ללא השקעות במימון ה-RUS

⁶ בניכוי מענק RUS

⁷ ליום 30.9.2014 טרם יוחס עודף התמורה על שווי בספרים, וסווג כנכ"מ

⁸ חוב פיננסי מותאם חכירה הונית



כמחצית מהכנסות החברה נובעות מפעילות Non Fiber שרווחיותה נמוכה משמעותית מפעילות ה-FTTP, היות ותשתית התקשורת אינה בבעלותה. אסטרטגיית החברה בשנים האחרונות לגידול בתמהיל הכנסות ה-FTTP, משפרת את מיצובה העסקי למול המתחרים נוכח הצעת הערך הכוללת והיתרון הטכנולוגי. פריסת התשתיות שבוצעה עד כה על ידי החברה גוזרת להערכתנו פוטנציאל לקוחות משמעותי המצוי בגדילה, אולם שיעור החדירה, שאף הוא גדל בשנתיים האחרונות, עדיין נמוך.

היקף ההכנסות הנמוך, נתח השוק הזניח בשוק האמריקאי ומיקומה בשרשרת הערך גוזרים לחברה מיצוב עסקי חלש המתבטא גם ברווחיות נמוכה ומשפיע על יכולתה לספוג תמורות אקסוגניות. מנגד, לחברה נתחי שוק משמעותיים בחלק מאזורי הפעילות והיא מצויה בשלבי צמיחה והתרחבות שצפויים להתגבר עקב כניסת בעלי המניות החדשים והעמדת מקורות מימון להרחבת פעילות השיווק וההשקעות. ביום 6.06.2014 הושלמה עסקת רכישה של החברה ע"י קרן השקעות אמריקאית Tower Three Partners North Intermediate Holdings LLC (להלן "קרן ההשקעות") באמצעות מיזוג חברת בת שרכשה את מניות החברה ומוזגה לתוכה. במסגרת מהלך זה מניות החברה נמחקו מהבורסה, כאשר קרן ההשקעות מחזיקה 97% ומייסד החברה מר גיא ניסנסון מחזיק 3%. קרן ההשקעות דיווחה כי בכוונתה לנקוט באסטרטגיית התרחבות בחברה באמצעות העמקת החדירה בתשתית הקיימת על ידי הרחבת פעילות המכירה והשיווק וכן באמצעות רכישות ומיזוגים עתידיים.

הרווחיות נמוכה ביחס לענף שהושפעה לשלילה בשנה האחרונה מהכבדת עלויות התוכן

שיעור ה-EBITDA לשנים 2012-2014 נע בטווח של 12%-20%. שיעורים אלו נמוכים ביחס לענף התקשורת, ומושפעים להערכתנו מהיעדר יתרון לגודל, מחירי חדירה נוכח היותה של החברה בשלבי צמיחה, וכן מיקום החברה בשרשרת הערך באספקת שירותי תקשורת באמצעות תשתית שאינה בבעלותה, אשר עדיין מניבה כמחצית מההכנסות. בשנים האחרונות החברה שיפרה את שיעורי הרווחיות נוכח מעבר לאספקת שירותי תקשורת באמצעות תשתית שבבעלותה (בטכנולוגיית FTTP). החל משנת 2013 ניכרת ירידה בשיעורי הרווחיות הגולמית, כתוצאה מהאמרת עלויות התוכן הטלוויזיוני שרוכשת החברה. בנוסף, חלה עלייה בהוצאות המכירה וביעורן מההכנסות לצורך העמקת חדירה באזורים חדשים ששחקו את ה-EBITDA ואת שיעורה מההכנסות. מידרוג אינה צופה שיפור משמעותי בשיעורי הרווחיות בטווח הזמן הקצר, נוכח אסטרטגיית החברה להעמקת חדירה במקומות בהן נפרשה תשתית שתגביר את הוצאות המכירה.

תוצאות החברה מושפעות לשלילה לאור היותה של החברה בשלב צמיחה בהשקעות, וכפועל יוצא עלייה בעלויות הפחת והמימון, כאשר פוטנציאל הפקת ההכנסות מהתשתית טרם הגיע למיצוי. כך, החברה הציגה הפסד נקי בשנים האחרונות, כאשר בשנת 2014 הוא הושפע גם מהוצאות חד פעמיות בקשר עם המיזוג. להערכת מידרוג, בהתאם לתרחיש הבסיס, החברה תמשיך להציג הפסד נקי בטווח הקצר נוכח המשך פריסת התשתית, כאשר האתגר המרכזי הינו ניצול פוטנציאל הצמיחה מתשתית הפייבר הקיימת.

יחסי כיסוי איטיים ועלייה ברמת המינוף

אופי פעילות החברה והיותה נמצאת בשלבי צמיחה גוזרים מגמת גידול במינוף לצורך מימון השקעותיה. בשנת 2014 גדל החוב הפיננסי בכ-28 מיליון דולר, מרבית הגידול מימן השקעות בפרויקטים עצמאיים של החברה, קרי שלא במסגרת מימון ממשלתי כפי שהיה בשנים קודמות. רמת המינוף - כמשתקף ביחס הון למאזן ל-30.09.2014 של 42%, שופרה משמעותית כתוצאה משערוך נכסי החברה במסגרת עסקת הרכישה של קרן ההשקעות. רוב השערוך סווג לנכסים בלתי מוחשיים וטרם יוחס לנכסים ספציפיים.

יחסי הכיסוי של החברה איטיים יחסית אך הולמים את הדירוג, כאשר ממוצע חוב ל-EBITDA וחוב ל-FFO בשנים 2011-2013 עמד על 5.9 ו-11.4, בהתאמה. בשנת 2014 חלה שחיקה מהותית ביחסי הכיסוי נוכח הירידה ברווח השוטף ועלייה בהוצאות המימון. לחברה יכולת חלשה לשרת את הריבית ממקורותיה הפנימיים, כמשתקף ביחס EBIT להוצאות מימון של 0.9 ממוצע 2011-2013, כאשר בשנת 2014 נרשם יחס שלילי. יחס שירות הריבית החלש מהווה סיכון ליכולת החברה למחזר את התחייבויותיה ללא תמיכת בעלי המניות.

בהתאם לתחזית מקו"ש של מידרוג, החברה צפויה להציג תזרים שלילי מפעילות שוטפת, ותיאלץ להסתמך על מקורות חיצוניים, לרבות, להערכתנו, הזרמות מבעלי המניות. יחסי האיתנות יישחקו, אולם ככל שתהיינה הזרמות הוניות, יהיה בכך למתן את השחיקה.

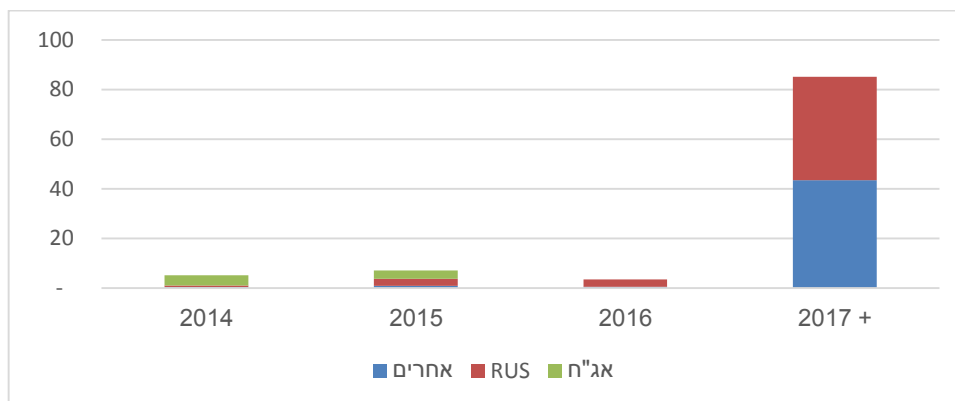
נזילות וגמישות פיננסית חלשות, הסתמכות על מקורות חיצוניים

החברה רשמה תזרים חופשי (FCF) שלילי לשנים 2013-2014, שהושפע משחיקה בתזרים השוטף ומגידול בהיקף ההשקעות. לחברה יתרות מזומן בהיקף זניח ביחס לחוב נכון ל-30.09.2014. במהלך אוקטובר 2014 דיווחה החברה על קבלת הזרמת הון מקרן ההשקעות בסך של כ-10 מיליון דולר שהובילו לשיפור בנזילותה, וזאת לצד שיפור מח"מ וצמצום עומס פירעונות (הלוואת בולט) באמצעות מיחזור חלק משמעותי בחוב.

אנו צופים תזרים חופשי שלילי בשנת 2015, בשל גירעון בפעילות השוטפת והמשך פריסת תשתיות, בהתאם לאסטרטגיית הפעילות של החברה. נציין כי להערכתנו יכולת המימון של השקעות חדשות באמצעות משרד החקלאות האמריקאי הצטמצמה משמעותית. להערכתנו, הגירעון התזרימי ימומן בעיקר מהזרמות הון מצד קרן ההשקעות כפי שבוצע בשנת 2014, כאמור לעיל.

גמישותה הפיננסית של החברה חלשה בהיעדר מסגרות אשראי פנויות ונכסים פנויים משיעבוד, ומהווה גורם משמעותי בהינתן עודף שימושים על מקורות. מנגד, להערכתנו, לבעלים החדשים רצון ויכולת לתמוך בחברה נוכח הערכתנו כי היא מהווה השקעה אסטרטגית מבחינת קרן ההשקעות.

לוח סילוקין ליום 30.09.2014, במיליוני \$



גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- שיפור מהותי ביכולת החברה לשרת את החוב מתזרים שוטף
- שיפור מהותי בתזרים החופשי
- שיפור ברווחיות החברה

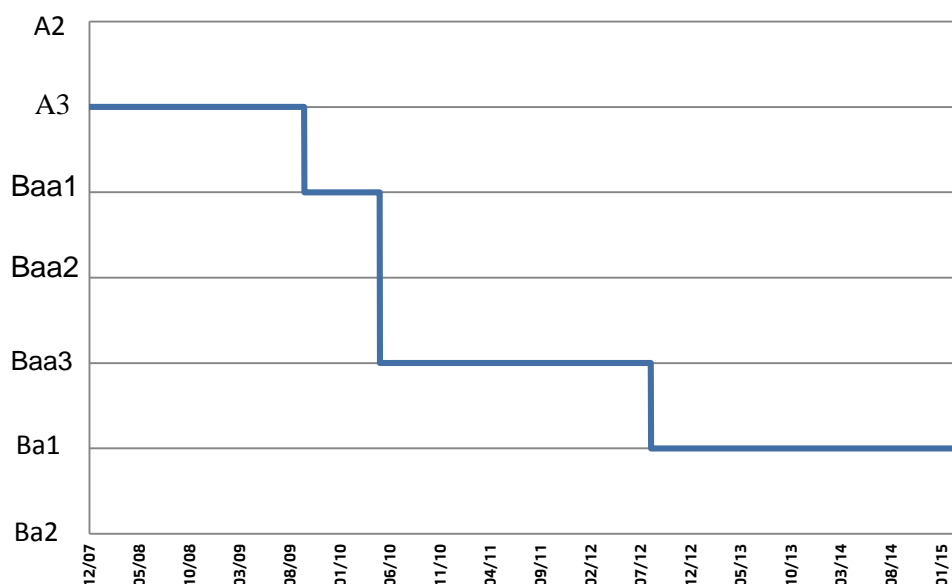
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- שחיקה בגמישותה הפיננסית של החברה

אודות החברה

NTS Inc הינה חברה הפועלת בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות בבעלות מלאה בתחום אספקת שירותי תקשורת בדרום ארה"ב. שירותי החברה כוללים שיחות מקומיות, בינלאומיות, שירותי וידאו ואינטרנט בפס רחב. במהלך שנת 2010 מימשה החברה את פעילותה בישראל ובאנגליה. כיום מתמקדת החברה בשני תחומי פעילות עיקריים בארה"ב: (1) שירותי תקשורת (טלפוניה, אינטרנט וטלוויזיה) על גבי תשתית קיימת במספר מדינות בארה"ב. (2) פרויקטים להנחת תשתיות תקשורת באזורים לקויי תשתיות בארה"ב, בתמיכת הממשל האמריקאי ואספקת שירותי תקשורת באמצעותן. משרדיה הרשומים של החברה ממוקמים בלאבאק, טקסס. מיוני 2014 החברה הפכה פרטית בבעלות קרן השקעות אמריקאית המחזיקה 97%. מנכ"ל החברה ומייסדה, מר גיא ניסנסון מחזיק 3%.

היסטוריית דירוג



- [NTS Inc. - דוח מעקב שנתי, נובמבר 2013](#)
- [מתודולוגיה לדירוג ענף התקשורת, יוני 2011](#)

תאריך הדוח: 23.02.2015

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 לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	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 בציד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות Capital Expenditures (Capex)
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות *
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * Cash Flow from Operation (CFO)
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

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 מאוד.
	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 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") 2015.

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 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. 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.