



# "בזק" החברה הישראלית לתקשורת בע"מ

פעולת דירוג | ספטמבר 2015

1

**אנשי קשר:**

הדר סגל, אנליסט

[hadars@midroog.co.il](mailto:hadars@midroog.co.il)

אבי בן-נון, ראש צוות בכיר

[avib@midroog.co.il](mailto:avib@midroog.co.il)

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום חברות

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## "בזק" החברה הישראלית לתקשורת בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מודיעה על דירוג Aa2.il באופק יציב למסגרת גיוס אג"ח שמתכוונת להנפיק בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ("בזק" ו/או "החברה") בסך של עד 800 מיליון ש"ח. באמצעות הנפקת סדרות חדשות (סדרות 9 ו-10). תמורת ההנפקה מיועדת לשימושיה השוטפים של החברה. הדירוג והאופק חלים גם על כלל אגרות החוב של החברה, שבמחזור כמפורט להלן.

**דוח זה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 10.09.15. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.**

### סדרות האג"ח המדורגות ע"י מידרוג:

סדרה	מס' ני"ע	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30/06/2015 (מיליוני ש"ח)	יתרת שנת פירעון קרן האג"ח
*5	2300069	06/2004	5.3%	מדד	300	2016
6	2300143	06/2011	3.7%	מדד	3,135	2018-2022
7	2300150	06/2011	מק"מ לשנה + 1.4%	שקלי משתנה	733	2018-2022
8	2300168	06/2011	5.7%	שקלי	886	2016-2017

\*ללא אג"ח בבעלות בזק זהב- חברה בת בבעלות מלאה.

### סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בחוסן הפרופיל העסקי של החברה, הנובע מחוזק המותג ומתמחיל הפעילות המגוון. בזק הינה החברה המובילה בענף התקשורת בישראל וחולשת על כל מגזרי התקשורת, עם נתחי שוק מהותיים בכל תחומי הפעילות. פיזור הקווים העסקיים של החברה מקטין את החשיפה האינהרנטית לסיכון ומפצה על שינויים בתנאי השוק על פני זמן בסגמנטים השונים של הענף. תמחיל הפעילות המגוון וגודלה של החברה מאפשרים לה לספוג תמורות אקסוגניות- בעיקר בנושאי רגולציה ושינויים טכנולוגיים. לחברה בעלות על תשתית תקשורת ניחת הפרוסה בכל רחבי ישראל המקנה לה יתרון טכנולוגי, גמישות עסקית ומעמד אסטרטגי ומוביל בתחום הנייח. בנוסף, נהנית החברה מנוכחות דומיננטית בתחום הסלולר, ה-ISP והטלוויזיה הרב ערוצית. מיצובה העסקי הגבוה של החברה מתבטא ברווחיות גבוהה, המתורגמת לתזרימי מזומנים חזקים ויחסי כיסוי סבירים לדירוג. מנגד, נציין את רמת המינוף המאזני הגבוהה של החברה, אשר מהווה משקולת לדירוג ואינה צפויה להשתנות מהותית, גם נוכח מדיניות החברה לחלק מדי שנה את מלוא רווחיה כדיבדנד לבעלי המניות.

עליית הסיכון הענפי והתממשות הסיכונים העיקריים בענף התקשורת מצד התחרות והרגולציה, מהווים משקולת לחוסנו של הפרופיל הפיננסי של החברה.

בהמשך להערכתנו הקודמות ועם כינונו לאחרונה של שוק סיטונאי במגזר הנייח צפויות השפעות מקזזות על תוצאות החברה- מחד, צפי להתגברות התחרות במגזר הנייח והטלוויזיה הרב ערוצית, תוך שחיקה ב-ARPL<sup>1</sup>, ב-ARPU ובהכנסות והסטה חלקית של ביקושים בזמן הקצר והבינוני. מאידך, הסדרת השוק הסיטונאי טומנת בחובה תמריץ

<sup>1</sup> הכנסה חודשית ממוצעת לקו.



משמעותי לחברה בדמות ביטול חובת הפרדה המבנית ויכולת הצעת ערך תחרותית של חבילות משולבות שאינן פריקות, תוך פוטנציאל התייעלות משמעותי במבנה הארגוני של החברה, ניהול רשת התקשורת ומבנה ההוצאות. להערכתנו, חוסר היציבות במגזר הנייד יימשך בטווח הזמן הקצר כאשר לא יחול שינוי בקריטריון ההחלטה העיקרי של הצרכן- כלומר תחרות המחירים תימשך ושיעורי הנטישה ימשיכו להיות גבוהים, כאשר פוטנציאל התייעלות של החברות בענף מוגבל ורק לאחר קונסולידציה נראה התייצבות מחירים בענף.

במהלך חודש יוני 2015 השלימה החברה את רכישת די.בי.אס ("יס"), כאשר לא חל שינוי בהערכתנו במועד בחינת המיזוג לגבי השפעת המיזוג על הפרופיל העסקי והפיננסי של החברה. כלומר, רכישת יס בטווח הזמן הבינוני תתמוך בפרופיל העסקי של החברה וביכולתה לשמר יתרונות יחסיים, להציע חבילת תקשורת כוללת, להתמודד עם התגברות התחרות ולשמר ולהרחיב את בסיס לקוחותיה. במיזוג טמון פוטנציאל למימוש סינרגיות תפעוליות, שיווקיות ומיסויות, בטווח הזמן הבינוני ארוך, אשר יתמכו בפרופיל הפיננסי של החברה.

אולם, בטווח הזמן הקצר, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג לתנאי העסקה, אנו צופים שחיקה מסוימת בפרופיל הפיננסי של החברה (למרות גידול בהיקף התזרימים), שתבטא בשחיקה מסוימת בשיעורי הרווחיות, אשר יותרו גבוהים, במינוף המאזני וביחסי הכיסוי, אולם אלו האחרונים עדיין יותרו בטווח הדירוג.

בתרחיש הבסיס מניחה מידרוג המשך שחיקה בהכנסות וברווחיות החברה בטווח הזמן הקצר ושיפור הרווחיות בטווח הזמן הבינוני. בנוסף, נציין כי החברה צפויה להמשיך השקעות מהותיות ברכוש קבוע לצורך שמירה על יתרונה היחסי ומעמדה בענף, נוכח פרויקטים מהותיים במגזר הנייד והנייה (LTE ופריסת סיבים אופטיים). להערכתנו, שיעור ה-EBITDA המותאם של החברה צפוי להישחק ולנוע בטווח שבין 40% ל-43% בטווח הזמן הקצר והבינוני, אשר הינו גבוה ובוטל לטובה. מידרוג מעריכה, כי החברה תוסיף לייצר תזרימים חזקים, אם כי הנראות שלהם פחתה, ויחסי כיסוי סבירים לדירוג, הצפויים, להערכתנו, להישמר בטווח הדירוג.

להערכתנו, החברה תוכל להקטין את רמת המינוף בשוליים בגובה התזרימים החופשי המצטבר, שצפוי להיות חיובי בשנתיים הקרובות. להערכת מידרוג, כפי שנלקחה בחשבון בתרחיש הבסיס שלנו, יחסי כיסוי החוב המתואם נטו ל-EBITDA והחוב המתואם נטו ל-FFO, צפויים להאט, כאמור בטווח הזמן הקצר והבינוני וינועו בטווחים שבין 2.1 ל-2.4 ו-2.8 ל-3.3, בהתאמה.

בנוסף, נציין את הנזילות ההולמת והגמישות הפיננסית הטובה של החברה, הנסמכות על יתרות מזומנים בהיקפים מהותיים יחסית, לצורכי שירות החוב והדיבידנד ב-12 החודשים הקרובים, יכולת ייצור המזומנים העצמית (כאשר מדיניות הדיבידנד והיקפי ה-CAPEX ברי שינוי), היעדר קובננטים המגבילים את פעילותה מצד המערכת הפיננסית, היעדר שעבודים על עיקר נכסיה ומסגרות אשראי חתומות בהיקפים משמעותיים. נציין עוד, כי לחברה נגישות טובה למערכת הפיננסית בישראל (בנקאית וחוץ בנקאית) לצורך מחזור חובותיה.

אופק הדירוג היציב משקף את פיזור הפעילות וגודלה של החברה, המאפשרים לה לספוג המשך תמורות אקסוגניות- בעיקר בנושאי רגולציה ושינויים טכנולוגיים, ותומכים בדירוג הנוכחי, למרות הסביבה העסקית המשתנה והמאתגרת. יתר על כן, מיצובה העסקי הגבוה של החברה, המתבטא בכריות רווחיות גבוהות ופוטנציאל התייעלות המהותי, מהווים כרית ביטחון נוספת כנגד המשך הרעה בסביבה העסקית.

בזק (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים -מיליוני ₪ :

2011	2012	2013	2014	H1 2014	H1 2015*	
11,373	10,278	9,563	9,055	4,561	4,777	הכנסות
3,381	2,907	2,804	2,640	1,346	1,272	רווח תפעולי **
2,061	1,864	1,771	2,111	1,267	945	רווח נקי
29.7%	28.3%	29.3%	29.2%	29.5%	26.6%	% רווח תפעולי **
4,776	4,343	4,115	3,921	1,979	2,040	*EBITDA
42.0%	42.3%	43.0%	43.3%	43.4%	42.7%	** % EBITDA
3,698	3,409	3,033	2,883	1,449	1,609	FFO
(1,673)	(1,235)	(916)	(1,045)	(563)	(782)	CAPEX NET
(3,155)	(3,071)	(2,830)	(2,069)	(802)	(844)	DIV
2,298	1,547	1,742	2,883	2,398	1,825	יתרות נזילות****
11,473	10,515	9,827	10,087	9,349	11,030	חוב פיננסי ברוטו
9,175	8,968	8,085	7,204	6,951	9,205	חוב פיננסי נטו מתואם***
17,331	15,766	15,022	15,313	15,040	17,433	סך נכסים במאזן
15.5%	37.4%	15.5%	15.6%	19.2%	14.8%	הון עצמי למאזן
1.9	2.1	2.0	1.8	1.7	2.3	חוב פיננסי מתואם נטו*** / EBITDA****
2.5	2.6	2.7	2.5	2.5	3.2	חוב פיננסי מתואם נטו*** / FFO****
3.0	2.9	2.5	2.5	2.3	3.4	חוב פיננסי מתואם נטו*** / EBITDA-CAPEX****

\* במרץ 2015 אוחדה לראשונה חברת יס לדוחות החברה

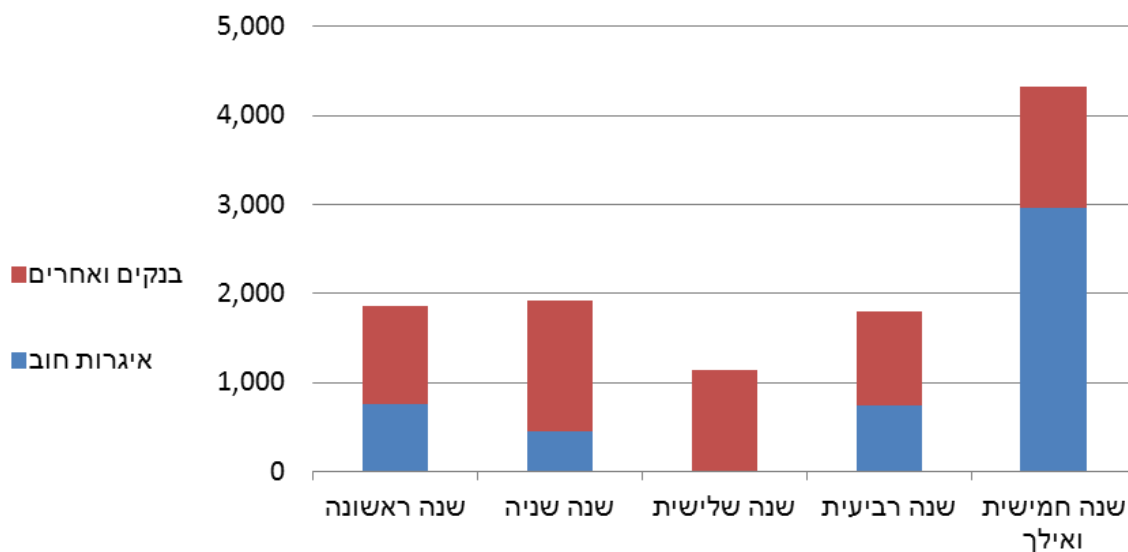
\*\* בנטרול הכנסות/הוצאות אחרות

\*\*\* כולל דיבידנד לשלם בניכוי נכסים נזילים. החל משנת 2015 ולאחר איחוד חברת יס כולל התאמה פרמיות ועודפי עלות.

\*\*\*\* LTM

\*\*\*\*\* נפלה טעות סופר בסעיף יתרות הנזילות והוא מוצג מחדש

בזק (מאוחד) לוח סילוקין של החוב הפיננסי לז"א ליום 30.06.2015, במיליוני ש"ח



**גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:**

- ירידה בהיקף החוב ושיפור פרמננטי ביחסי הכיסוי, לרבות באמצעות צמצום מדיניות הדיבידנד

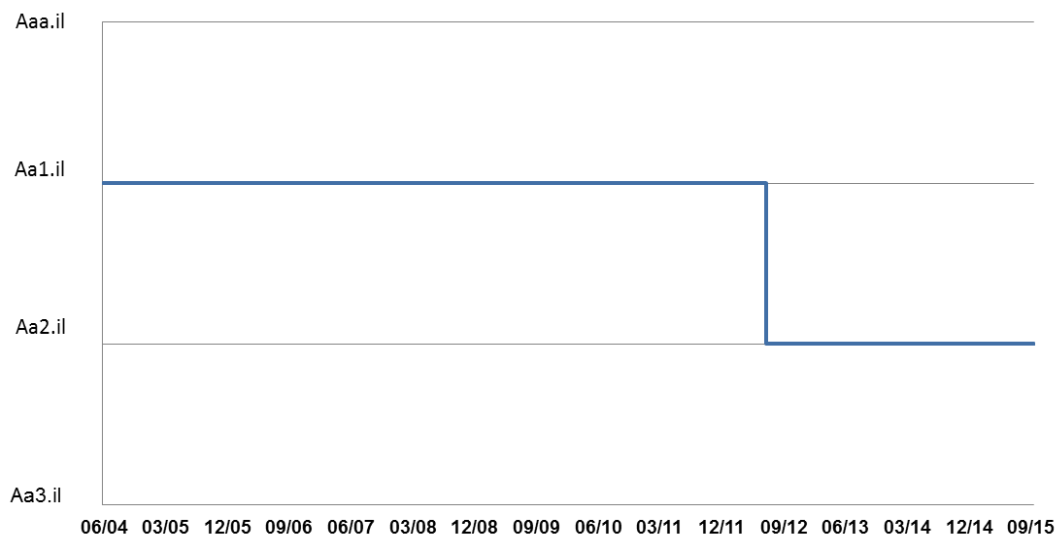
**גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:**

- שחיקה משמעותית ביחסי הכיסוי
- רגולציה שיהיה בה לפגוע במידה משמעותית במעמדה העסקי של החברה מעבר להערכותינו
- אובדן משמעותי של נתחי שוק בתחום התקשורת הנייחת והניידת עם התגברות התחרות אודות החברה

**אודות החברה**

חברת בזק, יחד עם החברות הבנות הכלולות שלה, הינה הספקית העיקרית של שירותי תקשורת במדינת ישראל, שירותים הכוללים בעיקר בעלות ותחזוקה של תשתית קווית כלל ארצית לטלפוניה ולאינטרנט, שירותי טלפוניה פנים-ארצית ובינלאומית, שירותי טלפוניה סלולארית ניידת, שירותי תקשורת נתונים, שירותי תוכן באינטרנט ושירותי טלוויזיה רב-ערוצית באמצעות שידורי לוויין. החברה מחזיקה בבעלות מלאה בחברות הבת פלאפון, בזק בינלאומי ויס. בעלי המניות העיקריים בחברה הם: בי קומיוניקיישנס (30.67%) בשליטתו בשרשור של מר שאול אלוביץ (דרך מספר קומות ובהן אינטרנט זהב ויורוקם תקשורת) והציבור (69.29%).

**היסטוריית דירוג**



**דוחות קשורים**

- [ענף התקשורת מתודולוגיית דירוג \(יוני 2011\)](#)
- [בזק בע"מ - דוח מעקב, דצמבר 2014](#)
- [בזק בע"מ - Issuer Comment, מרץ 2015](#)

תאריך דוח: 10.09.2015

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

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
Ba.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
B.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
Caa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
Ca.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
C.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידרוג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ- Aa.il ועד Caa.il 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.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום<sup>2</sup>, בקרת שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

<sup>2</sup> להגדרת חוב פגום הנכם מוזמנים בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכוני הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בעבר. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם המלצה לרכישה, החזקה, ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו. כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים ינקוט זהירות ראויה ויבצע את הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. 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 בדירוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריותם במפורש על פי דין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, גם אם נמסרה להם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשות נזק או הפסד כאמור לעיל, לרבות אך לא רק, בגין: (א) כל אבדן רווחים בהווה או בעתיד; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מכך שהמכשיר הפיננסי הרלוונטי לא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה החוק לא מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה בשליטתם ובין אם לאו.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודיס Moody's (להלן: "מודיס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה, יש לפנות לעמודים הרלוונטיים באתר האינטרנט של מידרוג, שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג או על ועדת הדירוג שלה, הנכם מופנים לעמודים הרלוונטיים באתר מידרוג.