



# תדיראן הולדינגס בע"מ

מעקב | דצמבר 2013

**מחבר:**

אלעד סרוסי, אנליסט בכיר  
[elads@midroog.co.il](mailto:elads@midroog.co.il)

**איש קשר:**

סיגל יששכר, ראש תחום חברות  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## תדיראן הולדינגס בע"מ

אופק דירוג: חיובי	Baa1	דירוג סדרה
-------------------	------	------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1 לאיגרת החוב (סדרה 1) שהנפיקה תדיראן הולדינגס בע"מ ("תדיראן" או "החברה"), תוך שינוי אופק הדירוג, משלילי לחיובי.

### סדרת האג"ח המדורגת ע"י מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה ב-%	תנאי ההצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.13 במיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
1	2580058	04/2007	5.0	מדד	13.1	2014

### סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

שינוי אופק הדירוג לחיובי נובע בעיקר משיפור בפרמטרים הפיננסיים, הודות לרווחיות גבוהה שאפיינה את החברה בחמשת הרבעונים האחרונים. אף שאנו מעריכים כי הרווחיות ברבעונים האחרונים אינה בהכרח מייצגת קדימה, הרי שחלקה נבע מהתייעלות בבסיס ההוצאות, יחד עם עלייה עקבית בתחם השוק, וניכרת מגמה של שיפור במיצועה העסקי והפיננסי של החברה.

דירוג החברה נתמך במעמדה החזק בענף המזגנים בישראל, המהווה את מגזר פעילותה העיקרי, הנשען על מותגים חזקים בבעלות החברה, אך היא תלויה באופן מהותי במכירותיה במגזר זה, המאופיין בעונתיות חזקה ובתנודתיות ברמת הביקושים, בין היתר, על רקע שינויים במזג האוויר. לחברה נתחי שוק משמעותיים גם בתחום מוצרי החשמל הלבנים והינה שחקנית משמעותית בענף. לחברה אמנם פיזור הכנסות בין המזגנים לבין המוצרים הלבנים, אולם תחום המוצרים הלבנים אינו תורם לרווחיות באופן מהותי בשנים האחרונות. החברה פועלת מול ספק מרכזי בתחום המזגנים, תוך שהיא תלויה באיכות הייצור ושרשרת האספקה של יצרן זה.

ענף מוצרי החשמל בישראל מאופיין להערכתנו בסיכון בינוני-גבוה. הדבר נובע בעיקר מרמת התחרות הגבוהה, המושפעת, בין היתר, מיכולת השוואת המחירים של הצרכנים. חסמי הכניסה מושפעים, בין השאר, מנגישות לאשראי לצורך מימון הון חוזר וגמישות המחיר של היבואנים והמשווקים. בשנים האחרונות צמחו שטחי המסחר הקמעונאיים בענף בשיעורים גבוהים, מגמה שהובילה אף היא להחרפת התחרות. המשך תהליכי הקונסולידציה בין שחקניות בענף, עשוי למתן את רמת התחרות, וזאת גם ברקע האטה הצפויה בצריכה הפרטית בישראל.

תוצאותיה של החברה בשנים האחרונות אופיינו בתנודתיות גבוהה. החברה הציגה רווחיות תפעולית משופרת החל מהמחצית השנייה של שנת 2012, בין היתר, על רקע תהליכי התייעלות מתמשכים, שהשפעתם הכוללת טרם הגיעה לידי מיצוי בתוצאות העסקיות (בין היתר, לדוגמא, הפסקת פעילות מפעל המקררים של החברה בעפולה ברבעון השלישי של 2013). כתוצאה מכך, ניכר צמצום עלויות משמעותי בצד שרשרת האספקה והוצאות תפעול באופן כללי. בנוסף, החל מהרבעון השלישי של שנת 2012 הציגה החברה רווחיות תפעולית גבוהה מאוד במגזר המזגנים, עקב המשך הגידול בנתחי שוק, הירידה בשער החליפין של הדולר ושיפור בתנאי הסחר מול ספק המזגנים העיקרי. לעומת זאת, בתקופה זו מגזרי השיווק לחנויות ולצרכנים הציגו החלשות במכירות ומעבר להפסד תפעולי.

להערכתנו, החברה תציג בשנת 2013 EBITDA בטווח של 65-70 מיליון ₪. בשנת 2014 הנחנו תרחיש שמרני של האטה מסוימת בקצב המכירות וחזרה לרווחיות תפעולית נמוכה יותר בתחום המזגנים, גם עקב אפשרות של התחזקות הדולר ולכן, להערכתנו, החברה תציג בשנה זו EBITDA בין 55-65 מיליון ₪. יחד עם זאת, אנו סבורים כי תנודתיות הרווח בשנים האחרונות, ובהינתן התלות הגבוהה במגזר המזגנים, מקשה על נראות הרווחים לאורך זמן.

הגמישות הפיננסית של החברה הינה במגמת שיפור, לאור הקטנת ניצול מסגרות האשראי והגדלת פיזור המסגרות. רמת המינוף של החברה הינה גבוהה יחסית. כנגד החוב עומד מרכיב גבוה של הון חוזר תפעולי, הממתן את הסיכון הפיננסי. תוצאות החברה לאורך זמן מצביעות על ניהול הדוק של אשראי הלקוחות. החברה הציגה שיפור מהותי ביחסי הכיסוי בשנה האחרונה. איתנותה הפיננסית של החברה מושפעת, בין היתר, מחלוקת דיבידנדים שוטפת. אופק הדירוג החיובי נתמך בהערכתנו להמשך השיפור באיתנות הפיננסית של החברה ושמירה על בסיס EBITDA גבוה יחסית לשנים קודמות, תוך יציבות יחסית.

**תדיראן הולדינגס - נתונים פיננסיים עיקריים, מיליוני ש"ח\*:**

FY 2008	FY 2009	FY 2010	FY 2011	FY 2012	30.09.12	30.09.13	
351	345	729	715	834	655	676	<b>הכנסות</b>
34	18	26	20	35	25	49	<b>רווח תפעולי</b>
10	7	9	(9)	9	2	33	<b>רווח נקי</b>
-12.8%	-1.8%	111.5%	-1.9%	16.6%	13.7%	3.2%	<b>% שינוי במכירות</b>
28.4%	25.0%	21.1%	18.9%	18.4%	18.8%	21.1%	<b>% רווח גולמי</b>
9.7%	5.3%	3.6%	2.8%	4.2%	3.8%	7.3%	<b>% רווח תפעולי</b>
112	181	158	285	279	303	285	<b>חוב פיננסי ברוטו</b>
111	111	114	96	105	98	130	<b>הון עצמי</b>
37.7%	23.4%	23.1%	17.7%	18.9%	15.8%	21.2%	<b>הון עצמי לסך מאזן</b>
49.6%	60.8%	57.4%	73.9%	72.0%	74.7%	68.1%	<b>חוב ל-Cap</b>
39	24	35	29	46	34	56	<b>EBITDA</b>
18	9	16	3	20	11	43	<b>FFO</b>
35	(67)	36	(111)	7	(13)	(2)	<b>CFO</b>
189	303	174	181	181	199	182	<b>ימי אשראי לקוחות - מותאם ניכיון</b>
106	242	94	123	86	98	112	<b>ימי מלאי</b>
2.9	7.5	4.5	9.9	6.0	8.8	4.1	<b>חוב ל-EBITDA</b>
6.3	20.5	10.0	108.7	14.1	57.6	5.5	<b>חוב ל-FFO</b>
1.6	1.4	1.3	0.7	1.3	1.1	2.9	<b>EBIT למימון</b>

\* בנובמבר 2009 רכשה החברה את מניות תדיראן מוצרי צריכה בע"מ, והחלה באיחוד תוצאותיה בדצמבר 2009

**פירוט גורמי מפתח בדירוג**

**מעמד חזק ונתחי שוק גבוהים במגזר המזגנים התנודתי ושיפור בפעילות מול הספק המרכזי**

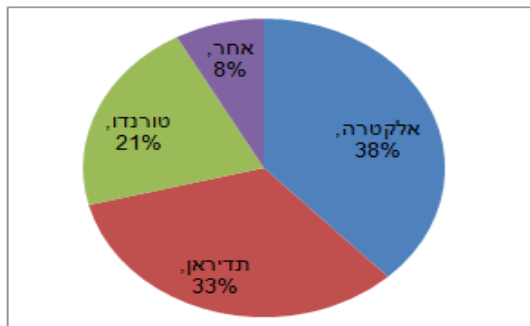
החברה משווקת מזגנים (כשני שלישי מהמחזור) ומוצרי חשמל לבנים (בעיקר מקררים, מכונות כביסה, מייבשי כביסה ומדיחי כלים), במספר מותגים ותיקים ומבוססים, חלקם בבעלות החברה וחלקם בהסכמי הפצה בלעדיים מול יצרנים בינלאומיים. החברה הינה אחד מהיבואנים המובילים בענף ומחזיקה נתחי שוק של מעל 10% ברוב הקטגוריות המובילות במוצרים הלבנים ומעל ל-30% בתחום המזגנים.

ענף מוצרי החשמל הופך בשנים האחרונות לריכוזי יותר, תוך תהליכי קונסולידציה בין יבואנים גדולים ורשתות שיווק. תהליך זה הינו תוצאה של התחרות החריפה והשאיפה לשפר את נפחי המכירה והרווחיות, באמצעות הגדלת שטחי המכירה המוקצים לאותו יבואן. הביקושים בענף הינם לרוב יציבים והפעילות מושפעת מאוד מהצריכה הפרטית במשק. אנו מעריכים כי נראה ירידה מסוימת בנפח המכירות בענף, בטווח של שנה-שנתיים, במקביל להאטת קצב הצריכה הפרטית. בנוסף, מרכזי גריטה של משרד האנרגיה והמים יכולים להביא להקדמת רכישות של לקוחות והורדת מחירים גורפת בכל השוק בתקופת הפעלת המרכזים.

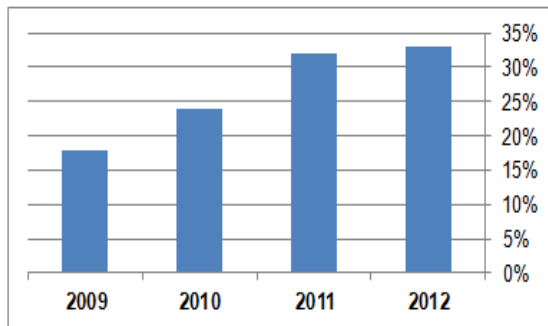
מגזר המזגנים מאופיין, להערכת מידרוג, בסיכון עסקי בינוני-גבוה, בדומה לכלל ענף מוצרי החשמל. המגזר אופיין בביקושים גדלים בעשור האחרון, אולם לחץ המחירים, הנובע מתחרות חריפה, כמו גם שיעור החדירה הגדל, הובילו

לירידה במרווחים. הביקושים למזגנים תנודתיים יחסית ליתר מוצרי החשמל, ומושפעים ממידת החום והלחות בעונת הקיץ, שעשויה להשתנות משנה לשנה. ככלל, מאופיין המגזר ברווחיות נמוכה בהשוואה ליתר מוצרי החשמל, גם בשל מבנה שרשרת הערך, הכוללת את חוליית המתקנים ומפיצים ייעודיים. גורם סיכון ייחודי הינו רגולציה בתחום התקנים, אשר חושפת את הענף לסיכון שחיקת המחיר בתקופות של החלפת תקנים. חסמי הכניסה לתחום המזגנים גבוהים יותר בהשוואה ליתר ענפי החשמל, בשל המורכבות הטכנולוגית, רגישות גבוהה יותר לאיכות ושירות וחשיבות התקינה. החברה המשיכה להציג גם בשנת 2012 שיפור בנתח השוק בתחום המזגנים ולהערכתנו חיזקה באופן מהותי את חלקה בשוק זה בשנת 2013, אל מעל ל-35%. בנוסף, החברה הציגה שיפור ברווחיות הגולמית ממכירת מזגנים, בין היתר, עקב ירידה בשע"ח של הדולר ושיפור תנאי הסחר.

**נתחי שוק בענף המזגנים בשנת 2012**



**תדיראן - התפתחות נתחי שוק בתחום המזגנים**



מקור: נתוני החברה ועיבודי מידרוג

**הרווחיות שופרה בשל התייעלות פנימית אך גם נוכח רוח גבית מצד ביקושים חזקים ותנאי סחר טובים**

בתחילת שנת 2012 החלה החברה ביישום תכנית התייעלות שמטרתה שיפור שרשרת האספקה, שהינה פרמטר קריטי בתחום פעילות החברה וכן חיסכון בהוצאות לכל אורך הפעילות. במסגרת זו, הועבר לאחרונה הייצור של מקררי "אמקור" לספקי OEM ונסגרה פעילות ייצור המקררים בעפולה. חלק מהתייעלות זו הינה פועל יוצא של השינוי המבני שבוצע בתחילת שנת 2011.

בתשעת החודשים הראשונים של 2013 החברה הציגה רווחיות תפעולית גבוהה באופן מהותי מההוצאות ההיסטוריות של החברה במגזר המזגנים. שיפור זה ברווחיות מיוחס, בין היתר, לעלייה במחזור ההכנסות שנבע ממזג אוויר חם יחסית ברבעון השני, המשך גידול בנתחי שוק, ממכירות דרך מרכז המזגנים, מתיסוף בשע"ח של הדולר ומשיפור תנאי הסחר. להערכתנו, הרווחיות התפעולית במגזר המזגנים בתקופה זו אינה בהכרח מייצגת את רווחיות החברה בטווח הארוך. לאורך זמן, אנו מעריכים כי יכולת ניהול המלאי ואיכות הקשר עם ספק המזגנים הינם מרכיבים קריטיים ברווחיות החברה, זאת, בנוסף לשער החליפין, שהינו פרמטר אקסוגני. בשני אלמנטים אלו חל שיפור במהלך השנתיים האחרונות. החברה הקטינה את ימי המלאי במידה מהותית, חלקו תיקון טכני של מלאי חריג לפני שנה וחלקו התייעלות מתמשכת בניהול המלאי. בנוסף, בשנת 2013 האריכה החברה את הסכם ההתקשרות עם ספק המזגנים העיקרי לשנתיים נוספות (עם אופציה לעוד שנתיים, עד סוף יולי 2017) ובבלעדיות לשני הצדדים. יחד עם זאת, להערכתנו, תלות הגבוהה בספק המזגנים העיקרי מוסיפה להוות נדבך סיכון בפעילותה בטווח הקצר. פעילות שיווק המוצרים הלבנים פוגמת ברווחיות הממוצעת של החברה. כך, על אף היותה אחראית לכשליש מהמכירות, תרומתה לרווח נמוכה ואף שלילית בתקופות מסוימות. החברה נפגעת מהתחרות הקשה בתחום זה, מהיעדר רצפת מכירה מהותית, תלות בכמה מהרשות הגדולות וממכירה של מותגים שנחלשו בשנים האחרונות.

להערכתנו, החברה צפויה להציג בשנת 2014 נתחי שוק דומים בתחום המזגנים, אך ברווחיות תפעולית נמוכה יותר ביחס לשנת 2013 ואיזון תפעולי בתחום השיווק לחנויות.

#### **רמת המינוף נותרה גבוהה למרות השיפור בפעילות**

החל מהרבעון הראשון של שנת 2011, על רקע הזמנת מלאי גדולה, החברה הציגה איתנות פיננסית חלשה יחסית, אשר התבטאה ביחס הון למאזן הנע בין 19%-14% במהלך התקופה, עם מגמת עלייה בשנת 2013. יש לציין, כי החברה מנכה בכל תקופה כשליש מיתרת הלקוחות שלה, פעולה אשר מקטינה את סך המאזן ומשפרת את יחסי המינוף. ליום 30.09.13 יתרת ניכיון הלקוחות עומדת על כ-138 מיליון ש"ח. ימי הלקוחות בנטרול ניכיון הלקוחות עומדים על כ-180 (לעומת 120 מאזני). ימי המלאי נעים בין 90-100 יום. יחסי האיתנות נפגעו, בין היתר, גם מחלוקת דיבידנדים שוטפת, כאשר בשנים האחרונות החברה חילקה בממוצע כ-90% מהרווח הנקי שלה. ביום 24.11.13 הודיעה החברה על חלוקת דיבידנד של 15 מיליון ש"ח (כ-45% מהרווח הנקי לתשעת החודשים הראשונים של 2013). להערכתנו בהתחשב בעונתיות וכן בדיבידנד, יחס ההון למאזן צפוי לעמוד סביב 21% בסוף שנת 2013 לעומת כ-19% בסוף שנת 2012.

#### **תזרים יחסי כיסוי במגמת שיפור**

החברה הציגה בשנים האחרונות תזרים שוטף תנודתי, עקב שינויים מהותיים בהון החוזר. נזילות החברה מושתתת על יכולתה לגלגל את מימון נכסיה השוטפים (כאמור, בעיקר יתרת לקוחות ומלאי) באמצעות מימון בנקאי קצר. יחסי כיסוי החוב התקצרו משמעותית בשנת 2013, לאור הרווחיות המשופרת. החברה הציגה גם שיפור מהותי ביחס הרווח התפעולי להוצאות מימון. יתרת החוב של החברה בסך ליום 30.09.13 עומדת על כ-285 מיליון ש"ח, ומורכבת ברובה מאשראי לזמן קצר והלוואות און-קול. לחברה מסגרות רחבות, המבוססות על שעבוד של הנכסים השוטפים (לקוחות ומלאי). החברה הציגה שיפור מהותי בגמישותה הפיננסית בשנה האחרונה. יחס ההון החוזר התפעולי נטו לחוב הפיננסי מותאם ניכיון הלקוחות הינו מעל 1.0 ונמצא במגמת שיפור בשנתיים האחרונות. נכון ליום 30.09.13 לחברה מסגרות אשראי בחמישה תאגידים בנקאיים בסכום כולל של כ-600 מיליון ש"ח, מזה כ-68% מנוצל, זאת, לעומת מסגרות של כ-430 מיליון ש"ח לתחילת השנה. נכון לסוף שנת 2013 מרבית מסגרות האשראי חתומות.

### **אופק הדירוג**

#### **גורמים שיכולים להוביל לשיפור הדירוג:**

- ייצוב הפעילות והרווחיות במגזר מוצרי החשמל הלבנים, תוך שמירה על נתחי שוק בענף המזגנים
- שיפור האיתנות הפיננסית
- שמירה לאורך זמן על יחס כיסוי חוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA מתחת ל-5.5x

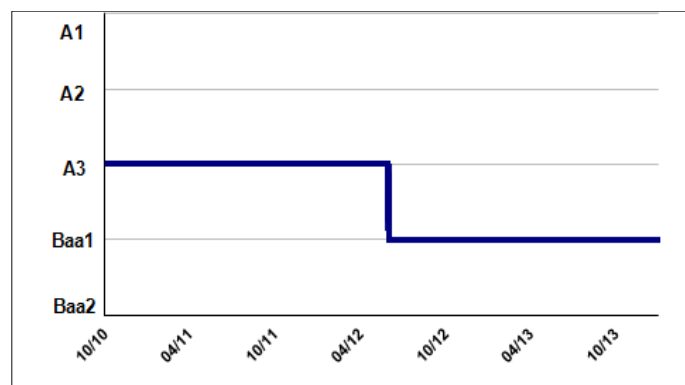
#### **גורמים שיכולים להוביל לפגיעה בדירוג:**

- שחיקה מהותית בנתחי השוק בתחומי הליבה
- חלוקת דיבידנדים מהותית אשר תוביל לפגיעה בהון החברה

## אודות החברה

תדיראן עוסקת בעיקר ביבוא, שיווק, הפצה ומכירה של מזגני אוויר תחת המותגים "תדיראן", "אמקור", "Toshiba" ו-"Carrier" וכן של מוצרי חשמל לשימוש ביתי תחת המותגים "קריסטל", "AEG", "Blomberg", "Amana", "Viking", "KitchenAid", "אמקור", "תדיראן" ו-"ספקטרה". בנוסף, החל משנת 2012 החלה החברה ביבוא, שיווק והפצה של מוצרי חשמל "קטנים" לשימוש ביתי ובבניית תמהיל מוצרים "קטנים" רחב תחת המותגים קריסטל, אמקור, AEG, תדיראן וספקטרה. כמו כן, לחברת פעילות ייצור מצומצמת של מזגנים במפעל בעפולה. עיקרן המכריע של מכירות הקבוצה הינן לשוק הישראלי. החברה פועלת החל משנת 1989 וניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לני"ע בתל אביב החל משנת 1991. בעל המניות העיקרי בחברה הינו מר משה ממרוד - מנכ"ל החברה, המחזיק כ-74.4% בהון המניות ובזכויות ההצבעה בחברה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[תדיראן הולדינגס בע"מ - דוח מעקב, יוני 2012](#)

[מתודולוגיה לדירוג חברות תעשייה ומסחר, אוקטובר 2013](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

תאריך הדוח: 12.12.2013



סולם דירוג התחייבויות

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 מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדין של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדין 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](http://www.midroog.co.il)  
© כל הזכויות שמורות למידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") 2013.

מסמך זה, לרבות פיסקה זו, הוא רכושה 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](http://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 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 מידרוג.