



וילי-פוד השקעות בע"מ

דוח מעקב | ינואר 2012

מחבר:

אלעד סרוסי, אנליסט בכיר
elads@midroog.co.il

אנשי קשר:

סיגל יששכר, ראש תחום מימון חברות
i.sigal@midroog.co.il

אביטל בר-דיין, סמנכ"ל בכירה
bardayan@midroog.co.il

וילי-פוד השקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3	דירוג סדרה
------------------	----	------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A3 ואופק דירוג יציב לאג"ח (סדרה ד'), שהנפיקה וילי-פוד השקעות בע"מ ("ויליפוד השקעות" או "החברה").

סדרת האג"ח המדורגת ע"י מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי ההצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.11 במיליוני ש"ח	יתרת שנות פירעון האג"ח
ד'	3710167	01/2010	5.38	אין	63.5	2011-2015

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל העסקי של האחזקה העיקרית ג.ויליפוד אינטרנשיונל בע"מ ("ויליפוד") ובפרופיל הפיננסי החזק של הקבוצה. ויליפוד הינה יבואנית בולטת בישראל, בעלת ניסיון רב ויכולות מוכחת בתחום הסחר, ההפצה והלוגיסטיקה. לויליפוד סל מוצרים מגוון ודינמי ומגוון רחב של ערוצי שיווק והפצה, הכוללים את השוק המאורגן, השוק המוסדי והשוק הפרטי. מאפייני הפעילות של ויליפוד אפשרו לה להשתלב בתחום הייבוא עבור המותגים הפרטיים של הרשתות. מנגד, ויליפוד פועלת בענף תחרותי מאוד עם יתרונות יחסיים מועטים ותחרות אנכית חריפה מול רשתות השיווק, המתבטאת בלחץ מתמיד על מחירי המכירה. גורם זה קיבל ביטוי בירידה ברווחיות של ויליפוד ברבעון השלישי של השנה, נוכח השפעת המחאה החברתית ולחץ להורדת מחירים, מצד רשתות השיווק. חלק מסל המוצרים של החברה כולל מוצרי קומודיטי, המאופיינים בתחרות גבוהה ורווחיות נמוכה. ויליפוד חשופה לסיכונים ענף הסחר, ובעיקר חשיפה לתנודתיות בצורכי ההון החוזר, במחירי מוצרי המזון ובשער החליפין של הדולר. בנוסף, ענף המזון, ו-ויליפוד בתוכו, חשוף לסיכון מוניטין, נוכח הרגישות לאיכות המוצרים. בחודש נובמבר 2011 פורסמו מסקנות הביניים של "ועדת קדמי" - להגברת התחרותיות בענף המזון. המלצות אלו עשויות להביא, בין היתר, להקלות במכסי ייבוא על מוצרי מזון, מהלך שיעודד ייבוא, אל מול ייצור מקומי. לא ניתן להעריך את השפעה על רווחיות החברה. יכולת החברה להתמודד עם השלכות עתידיות של הורדת המכסים, ככל שתהיה, כוללות בין השאר את ניסיונה הרב בענף הסחר והייבוא וקשר עם מקורות ייבוא נרחבים.

הפרופיל הפיננסי החזק של החברה מתבטא בנזילות גבוהה ורמת מינוף נמוכה יחסית. החברה הפחיתה את החוב הפיננסי בשנה האחרונה באופן משמעותי. רמת הנזילות צפויה עוד להתחזק, בעקבות השלמת העסקה בחודש ינואר 2012, למכירת אחזקתה של ויליפוד בסלטי שמיר (51%) לבעלי מניות המיעוט, תמורת כ-12 מיליון ש"ח ודמי ניהול של כ-1.5 מיליון ש"ח, תוך רישום רווח הון של כ-5.5 מיליון ש"ח. בבחינת סיכון האשראי של ויליפוד השקעות נלקח בחשבון, כי הפעילות העסקית מרוכזת בחברה הבת ויליפוד (שיעור אחזקה של כ-56%), בה גם מצוי חלק ניכר מהתיק הנזיל, בעוד שעיקר החוב הפיננסי הינו במאזני ויליפוד השקעות סולו. זאת ועוד, לויליפוד אין מדיניות חלוקת דיבידנד והיא לא חילקה דיבידנד לבעלי המניות בשנים האחרונות. החברה ו-ויליפוד מייעדות חלק ניכר מיתרות המזומנים בקופתן להשקעות ברכישת פעילויות בתחום המזון. עד כה לא בוצעו השקעות מהותיות. אי הוודאות באשר לזהות ההשקעות העתידיות מהווה גורם סיכון אשראי.

התיק הנזיל המאוחד ליום 30.09.11 הסתכם בכ-287 מיליון ש"ח, מכך כ-96 מיליון ש"ח (כ-33% מסך התיק הנזיל) בויליפוד השקעות והיתר - בחברה הבת ויליפוד ובחברות בנות שלה. התיק המאוחד כולל מרכיב גבוה של ניירות ערך ברמת סיכון גבוהה יחסית (מניות ואג"ח לא מדורג או בדירוגים נמוכים). סיכון זה ממותן בחלקו בפיזור הגבוה של הנכסים בתיק ההשקעות.

יולי פוד השקעות ("סולו") - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ש"ח:

31.12.09	31.12.10	30.09.11	
50	9	9	מזומנים ושווי מזומנים
28	129	87	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד*
141	158	166	השקעה בחברות בנות
35	83	65	חוב פיננסי
185	214	199	הון עצמי

* הגידול ביתרת תיק נ"ע בשנת 2010 מוסן בגידול בחוב הפיננסי, נוכח הנפקת אג"ח בתחילת שנת 2010 והקצאת מניות למשקיע מוסדי ברבעון הרביעי של שנת 2009.

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

31.12.07	31.12.08	31.12.09	31.12.10	30.09.10	30.09.11	
202	289	303	348	257	265	הכנסות
46	60	84	101	76	71	רווח גולמי
12	9	27	33	25	23	רווח תפעולי*
0	-6	0	16	4	-17	הכנסות (הוצאות) מימון נטו
2	-1	30	41	24	0	רווח (הפסד) נקי
5.3%	43.4%	5.0%	14.8%	15.0%	2.9%	% שינוי במכירות
22.7%	20.9%	27.7%	29.0%	29.4%	26.8%	% רווח גולמי
5.9%	3.3%	8.8%	9.5%	9.8%	8.7%	% רווח תפעולי
14	14	31	38	29	28	EBITDA
-5	4	-14	-11	-8	-6	שינויים בהון החוזר
10	17	14	21	16	18	CFO
9	-	10	2	2	12	דיבידנד ששולם
189	152	172	317	302	287	יתרות נזילות
72	66	44	89	90	70	חוב פיננסי ברוטו
338	339	359	505	490	480	סך נכסים במאזן
66.9%	60.0%	69.6%	71.7%	70.2%	73.9%	הון עצמי למאזן
24.0%	24.5%	15.0%	19.7%	20.7%	16.6%	חוב פיננסי ל-Cap

* הרווח התפעולי מוצג לפני הכנסות (הוצאות) אחרות, בשונה מצורת ההצגה בדוח הכספי

פירוט גורמי מפתח בדירוג

פרופיל עסקי טוב של האחזקה העיקרית הכולל פיזור גבוה של מוצרים ולקוחות

החברה פועלת באמצעות האחזקה בויליפוד, העוסקת בייבוא, שיווק ובהפצה של שימורי ירקות, שימורי דגים, מוצרי חלב, שמנים, פסטות ועוד מוצרי מזון ובסה"כ למעלה מ-1,000 מוצרי מזון שונים. לחברה מעמד בולט בקרב יבואני המזון בארץ, עם ניסיון ויכולות מוכחות בתחום הסחר והפיתוח של סל מוצרים מגוון ובסיס לקוחות רחב, הכולל רשתות שיווק ארציות ופרטיות ולקוחות מוסדיים ואחרים. יחד עם זאת, היקף פעילותה הינו נמוך ביחס לענף המזון בישראל והיא אינה הנית מיתרונות לגודל, באופן שעלול להשפיע לשלילה על רווחיותה בעתיד. החברה נוהגת לשווק את מוצריה ישירות מול המשווקים ובנקודות המכירה. לחברה מרכז לוגיסטי חדיש בשטח של כ-8,600 מ"ר באזור התעשייה ביבנה. הפצת המוצרים נעשית באמצעות צי כלי רכב עצמאי בעיקר, הכולל הפצה יבשה, מצוננת ומשולבת. יכולות אלה אפשרו לה להשתלב בתחום הסחר, עבור המותגים הפרטיים של הרשתות הקמעונאיות ולהתמודד, במידה טובה יחסית, עם גידול החדירה של המותג הפרטי, המהווה גורם תחרותי עבור יצרניות המזון הממותגות. ויליפוד פועלת באופן מתמיד להרחבת סל המוצרים, באמצעות כניסה לקטגוריות מוצר חדשות, נוכח זיהוי הזדמנויות בשווקים.



מרבית המכירות של ויליפוד הן ללקוחות בישראל, מתוך כך כ-31% (נכון לתשעת החודשים הראשונים 2011) נובעות ממכירות ל-4 רשתות שיווק קמעונאיות גדולות-בינוניות. לויליפוד חשיפה לסיכונים אשראי הלקוחות, המהווה נכס מרכזי במאזנה. החברה אינה נוהגת לבטח את אשראי הלקוחות בביטוח סיכונים אשראי, אלא נסמכת על מערך ניהול סיכונים עצמאי ועל הניסיון וההיכרות עם הלקוחות. בשנים האחרונות ויליפוד לא רשמה הפרשות מהותיות לחובות מסופקים. ויליפוד חותרת לגוון את תמהיל ערוצי השיווק ולחזק את משקלו של השוק המוסדי בסך מכירותיה. ויליפוד חשופה לסיכונים האינהרנטיים של תחום הסחר, הכוללים חסמי כניסה נמוכים, חשיפה לתנודתיות מחירי סחורות והשפעתם על הרווחיות וכן חשיפה מטבעית.

רווחיות טובה יחסית שנפגעה ברבעון השלישי

החברה הציגה רווח גולמי של כ-21 מיליון ש"ח ברבעון השלישי של 2011 (כ-24.7% מסך המכירות). לעומת רווח גולמי של כ-27 מיליון ש"ח (כ-30.9% מסך המכירות), בתקופה המקבילה אשתקד. הפגיעה ברווחיות הגולמית בתקופה זו מיוחסת להורדת מחירי מכירה ללקוחות, כתוצאה מהמחאה החברתית, פיחות של כ-9% בשער החליפין של השקל מול הדולר, במהלך התקופה ומהעלייה הגלובלית במחירי מוצרי המזון. כמו כן, במהלך הרבעון השלישי של 2010, התחזקות של השקל בכ-5% לעומת הדולר, תרמה לשיעור הרווחיות הגבוה. בנוסף, שיעורי הרווחיות הגולמית בשנת 2011 הושפעו משינוי בתמהיל הלקוחות והמוצרים. הפגיעה ברווחיות התפעולית ברבעון השלישי של 2011 קוזזה במקצת על ידי הקטנה של הוצאות השכר והוצאות שונות לקידום מכירות. בשנת 2011 הגדילה החברה את מכירותיה באופן מהותי לשוק המאורגן והתמקדה בשיווק מוצרים חדשים, בעיקר קפואים ומקוררים.

רמת המינוף מתונה - עומדת מול תיק ההשקעות והאחזקה בויליפוד

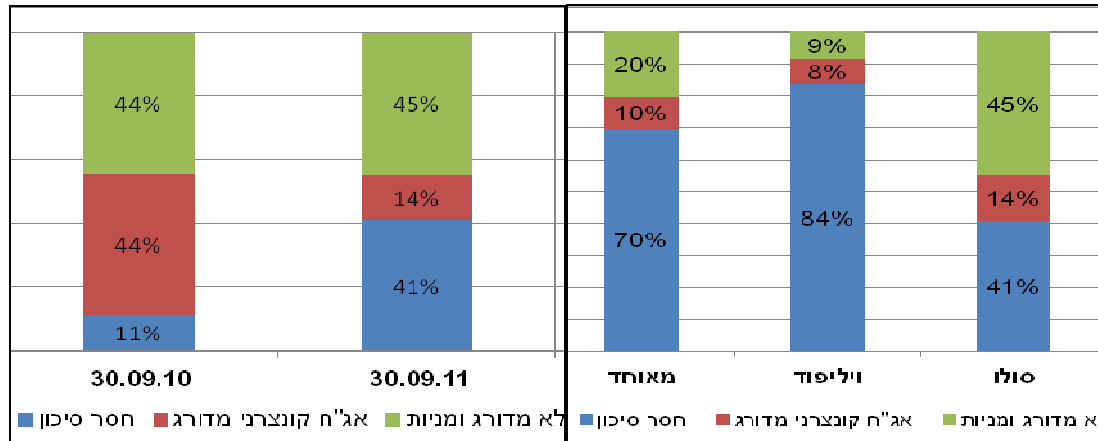
מידרוג בוחנת את רמת המינוף ואת יחסי הכיסוי של החברה על בסיס איחוד יחסי של האחזקה בויליפוד. יתרת החוב הפיננסי המאוחד ברוטו ליום 30.09.11 הסתכמה בכ-70 מיליון ש"ח, לעומת כ-90 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. שיעור ההון העצמי מסך המאזן הינו גבוה ועמד על כ-74%, עלייה של כ-5% לעומת היחס בתקופה המקבילה אשתקד. יחסי הכיסוי באיחוד יחסי התקצרו לאור הירידה בהיקף החוב. יחס חוב פיננסי ל-EBITDA באיחוד יחסי של ויליפוד (ללא תוצאות סלטי שמיר שנמכרה) עומד על כ-3.5x ליום 30.09.11, לעומת כ-4.5x ליום 30.09.10. יחס החוב הפיננסי ל-FFO עומד על כ-3.8x ליום 30.09.11, לעומת כ-5.5x ליום 30.09.10. יש להדגיש, כי החוב הפיננסי המאוחד הינו ברובו של ויליפוד השקעות (סולו), כאשר התזרים מפעילות הינו בחברת הבת ויליפוד, אשר הצהירה בפני המשקיעים כי אין בכונתה לחלק דיבידנדים. לאור זאת, שירות החוב נסמך כיום בעיקר על תיק ההשקעות של ויליפוד השקעות.

תיק ני"ע רחב, חלקו ברמת סיכון גבוהה

החברה מנהלת תיקי השקעות נפרדים בסכומים מהותיים, תחת החברה סולו ותחת ויליפוד. להערכת מידרוג, תיק ההשקעות בחברה סולו (כ-87 מיליון ש"ח) מאופיין כיום ברמת סיכון בינונית-גבוהה לאור מרכיב מנייתי גבוה ואג"ח בדירוגים נמוכים או לא מדורג, המהווים כ-45% מהתיק ליום 30.09.11. זאת, לעומת חשיפה של כ-9% בלבד למרכיבים אלו, בתיקים המנוהלים בויליפוד. רמת הסיכון הנובעת ממאפייני ניירות הערך ממותנת בחלקה נוכח פיזור גבוה בין ניירות הערך השונים. החברה הקטינה את רמת הסיכון באופן מהותי בתיקי ההשקעות במהלך השנה האחרונה, אך בעיקר בתיקים המנוהלים בויליפוד. בתיק המנוהל בחברה סולו, רמת הסיכון נותרה גבוהה ובתיק זה נרשמו במהלך שנת 2011 הפסדים מהותיים. במהלך תשעת החודשים הראשונים של 2011, החברה רשמה הפסד של כ-15 מיליון ש"ח, בתיק ההשקעות ממוצע של כ-211 מיליון ש"ח, המהווה תשואה שלילית של כ-7%. אנו מקנים דגש למאפייני תיק ההשקעות בסולו מכיוון שנו בוחנים את נזילות החברה בעיקר על בסיס סולו, בין היתר, על רקע מדיניות של אי חלוקת דיבידנד בויליפוד.

התפלגות תיק סולו לתאריכי חתך שונים:

התפלגות תיקי ני"ע ליום 30.09.11:



רמת נזילות יוצאת דופן

נזילות החברה מתבססת בעיקר על תיק ההשקעות של ויליפוד השקעות סולו. ליום 30.09.11 יתרות הנזילות של החברה סולו מסתכמות בכ-96 מיליון ₪, כאשר יתרות הנזילות המאוחדות מסתכמות לכ-287 מיליון ₪. יתרות אלו חשופות לתנודתיות בשוקי ההון, בהתאם לרמת הסיכון של התיק. מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה עומדת על שיעור חלוקה של לפחות 33% מרווחיה השנתיים לאחר מס, כאשר סכום החלוקה יהיה בהתחשב בכך, שההון העצמי של החברה לא יפחת מ-55% מסך המאזן, לאחר חלוקת הדיבידנד. בשנים 2009-2011 חילקה החברה כ-34% מהרווח הנקי.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל לשיפור הדירוג:

- הגדלה מהותית בפזר העסקי ונפח הפעילות

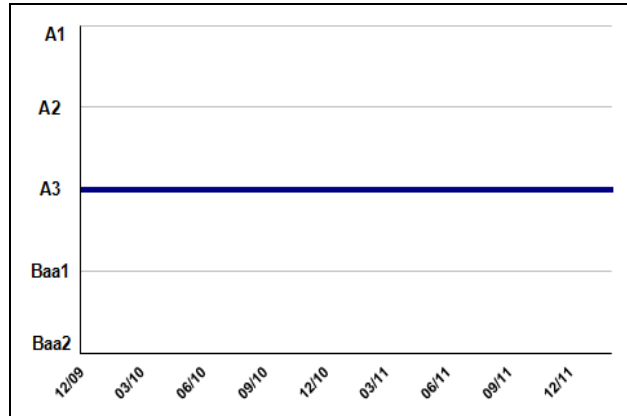
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- אי שמירה לאורך זמן על יחס כיסוי חוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA (ג. ויליפוד באיחוד יחסי) של עד 4.5
- אי עמידה במדיניות ההשקעות כפי שמוגדרת בתשקיף החברה
- ירידה בהחזקה בג. ויליפוד אינטרנשיונל אל מתחת לשיעור של 51% ו/או היחלשות השליטה בחברה הבת
- ירידה ביחס הון עצמי למאזן מתחת ל-60%

אודות החברה

ויליפוד השקעות בע"מ, הינה חברה ציבורית, המאגדת תחתיה קבוצת חברות העוסקות בעיקר בייבוא, בשיווק ובהפצה של מגוון מוצרי מזון, בעיקר בישראל. לחברה אין כיום פעילות תפעולית משל עצמה. זרוע הפעילות העיקרית של החברה הינה ג. ויליפוד אינטרנשיונל בע"מ, המוחזקת על ידי החברה כיום בשיעור של כ-56% והונפקה בנאסד"ק במהלך 1997. מוצרי החברה נחלקים לשני תחומים עיקריים: (1) מזון משומר - החברה מייבאת, משווקת ומפיצה כ-200 סוגי מוצרים, ביניהם: שימורי טונה, פטריות, לפתנים ואחרים. המוצרים ברובם מיוצרים וממותגים בחו"ל ומיובאים לישראל. (2) מזון לא משומר - החברה מייבאת, משווקת ומפיצה מאות מוצרים, עליהם נמנים: חמאה וגבינות, פסטות, אורז, שמני מאכל ואחרים. ויליפוד השקעות הונפקה בבורסה בת"א במהלך שנת 1993. בעלי המניות העיקריים הינם מר צבי ויליגר (כ-37.4%) ומר יוסף ויליגר (כ-21%), המשמש גם כיו"ר הדירקטוריון. מנכ"ל החברה הינו גיל הוכבוים.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

דוח דירוג קודם - [דוח מעקב, ינואר 2011](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מועד הדוח: 26.1.2012

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 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 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 * 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 הונית - 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 המדרגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדרגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדרגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדרגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדרגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדרגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	Caa	
התחייבויות המדרגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדין של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדרגות 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 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.

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") 2012.

מסמך זה, לרבות פסקה 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. 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 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 מידרוג.