



וילי-פוד השקעות בע"מ

דוח מעקב שנתי | ינואר 2011

מחבר:

לינה קנטרוביץ, אנליסטית

linak@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 ד'
------------------	----	---------------

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

סדרת האג"ח המדורגת ע"י מידרוג¹:

שנות פירעון האג"ח	יתרה בספרים ליום 30/09/2010	ערך נקוב (מיליוני ₪)	הצמדה	שיעור ריבית שנתית	מועד הנפקה	מספר נייר	סדרת אג"ח
2011-2015	64.1	65.1	אין	5.38%	01/2010	3710167	ד'

סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל עסקי טוב של האחזקה העיקרית כיום ג.ויליפוד אינטרנשיונל בע"מ ("ג.ויליפוד") המתבטא במעמדה הבולט בקרב יבואני המזון, בניסיון יכולות מוכחות בתחום הסחר, ביכולת להרחיב את סל המוצרים בפעילות בענף המזון, שהינו בעל אופי דפנסיבי ומאופיין ברמות ביקוש יציבות. מאפייני הפעילות של ג.ויליפוד אפשרו לה להשתלב בתחום הייבוא של המוצרים עבור המותגים הפרטיים של רשתות שיווק קמעונאיות. לחברה לקוחות גדולים ומבוססים בפיזור רחב יחסית. הפעילות נחלקת בין השוק הקמעונאי לבין השוק המוסדי. מנגד, ג. ויליפוד פועלת בענף תחרותי מאוד עם יתרונות יחסיים מועטים ותחרות אנכית חריפה מול רשתות השיווק המתבטאת בלחץ על מחירי המכירה. יש לציין כי רשתות השיווק מתחרות בחברה גם באופן ישיר באמצעות ייבוא עצמי תחת המותג הפרטי. החברה מנסה להתמודד עם התחרות הגוברת באמצעות חיזוק הפעילות במגזר המוסדי מחד, והרחבת סל המוצרים הקמעונאי לכיוון ערך מוסף גבוה יותר מאידך. החברה חשופה לסיכונים ענף הסחר, ובעיקר חשיפה לתנודתיות בצרכי ההון החוזר, במחירי מוצרי המזון ובשער החליפין של הדולר. בנוסף, ענף המזון, וויליפוד בתוכו, חשוף לסיכון מוניטין נוכח הרגישות לאיכות המוצרים.

בתשעת החודשים הראשונים של 2010 רשמה ג. ויליפוד גידול במחזור הפעילות תוך שיפור קל ברווחיות במגזר הסחר. השיפור ברווחיות נרשם חרף העלייה במחירי סחורות המזון והחרפה ברמת התחרות. במידרוג מעריכים כי בשנה הקרובה תחול שחיקה ברווחיות על רקע החרפת תנאי הסחר ולחצי מחיר מצד הרשתות הקמעונאיות. בשנתיים האחרונות רשמה החברה שיפור ברווח התפעולי ובשולי הרווח בהשוואה לשנים הקודמות, בין השאר על רקע מכירה או סגירה של השקעות הפסדיות.

לחברה רמת מינוף נמוכה התורמת ליחסי כיסוי חוב מהירים יחסית. ברבעון הרביעי של 2009 הקצתה החברה מניות למשקיע מוסדי בתמורה לכ-35 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2010 דוללה אחזקת החברה בחברה הבת ג. ויליפוד משיעור של כ-70% לשיעור של כ-53%, בעקבות הקצאת מניות שביצעה החברה הבת בתמורה לסך של כ-70 מיליון ש"ח. הקצאות אלו, במקביל לגיוס אג"ח בסך של כ-65 מיליון ש"ח ברבעון הראשון של שנת 2010, הובילו לחיזוק בסיס ההון והנזילות בחברה ובחברה הבת. לחברה ולחברה הבת רמת נזילות גבוהה. החברה ו-ג.ויליפוד מייצגות 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.

מידרוג מציינת לשלילה את המרכיב הגבוה של ניירות ערך ברמת סיכון גבוהה (מרכיב גבוה של מניות ואג"ח לא מדורג) שמחזיקה החברה מסך הנכסים הנזילים שבידיה. סיכון זה ממותן בפיזור הגבוה של הנכסים בתיק ההשקעות.

¹ לחברה אג"ח (סדרה ב') להמרה, שאינה מדורגת, ביתרה של כ-17 מיליון ₪ העומדת לפירעון מלא באפריל 2011.

ויליפוד השקעות (סולו) - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.2008	31.12.2009	30.09.2010	
61.0	49.6	4.1	מזומנים ושווי מזומנים
4.4	27.7	123.4	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח והפסד*
119.3	141.0	154.5	השקעה בחברות בנות
48.8	34.8	82.9	חוב פיננסי
135.8	185.3	200.7	הון עצמי

* הגידול ביתרת תיק ני"ע ל-30.9.2010 מוסך בגידול החוב הפיננסי נוכח הנפקת אג"ח בתחילת שנת 2010 ומגידול בהון המניות נוכח הקצאת מניות למשקיע מוסדי ברבעון הרביעי של שנת 2009..

ויליפוד (מאוחד) - נתונים פיננסיים עיקריים ימיליוני ₪²

31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	30.09.2009	30.09.2010	
191.5	202.6	289.1	303.5	223.7	257.3	הכנסות
48.3	45.8	60.3	84.1	59.7	76.6	רווח גולמי
11.7	11.9	9.4	26.6	20.5	25.2	רווח (הפסד) תפעולי ³
3.2	0.1	(6.4)	(0.1)	(0.1)	4.2	הכנסות (הוצאות) מימון נטו
28.6	1.9	(0.8)	29.9	22.8	23.6	רווח (הפסד) נקי
15.1%	5.3%	43.4%	5.0%	2.5%	15.0%	שינוי במכירות %
25.2%	22.7%	20.9%	27.7%	26.7%	29.4%	רווח גולמי %
6.1%	5.9%	3.3%	8.8%	9.2%	9.8%	רווח תפעולי %
12.9	14.2	13.8	31.1	24.1	28.8	EBITDA
11.8	(4.9)	3.8	(13.7)	2.8	(7.8)	שינויים בהון החוזר
(4.5)	(9.4)	0.0	(9.8)	0.0	(1.9)	דיבידנד ששולם
204.1	189.3	151.6	172.2	159.6	302.4	יתרות נזילות ⁴
69.5	78.3	65.9	44.0	48.3	90.0	חוב פיננסי ברוטו
319.5	337.7	339.2	359.2	324.3	489.9	סך נכסים במאזן
42.9%	64.9%	60.0%	69.6%	64.0%	70.2%	הון עצמי למאזן
33.6%	26.4%	24.5%	15.0%	18.9%	20.7%	חוב פיננסי ל-Cap

פירוט גורמי מפתח בדירוג

רופיל עסקי טוב של האחזקה העיקרית המבוסס על ניסיון רב שנים בתחום הסחר

ויליפוד הינה אחת מחברות הסחר הפועלות בתחום מוצרי המזון בישראל, אשר באמצעות חברת הבת ג.ויליפוד עוסקת בשיווק ובהפצה בעיקר של שימורי טונה, מוצרי גבינות וחמאה וכן שימורי פירות. לחברה עשרות מוצרים נוספים המיובאים ומשווקים על-ידיה בישראל. לחברה ניסיון ויכולות מוכחות בתחום הסחר הבאים לידי ביטוי בניהול סל מוצרים רחב ובבסיס לקוחות רחב, הכולל רשתות שיווק ארציות ופרטיות ולקוחות מוסדיים. יכולות אלה אפשרו לה להשתלב בתחום הסחר עבור המותגים הפרטיים של הרשתות הקמעונאיות ולהתמודד, במידה טובה יחסית, עם גידול החדירה של המותג הפרטי, המהווה אתגר משמעותי עבור יצרניות המזון הממותגות. ג. ויליפוד פועלת באופן מתמיד להרחבת סל המוצרים באמצעות כניסה לקטגוריות מוצר חדשות נוכח זיהוי הזדמנויות בשווקים. לצד זאת אנו מציינים את חלקם הגבוה של מוצרי הגבינה והחמאה בתרומה לרווח כגורם סיכון נוכח התלות במוצרים אלה.

² ויליפוד השקעות מאחדת באיחוד מלא את האחזקה (53%) ג.ויליפוד המרכיזה את פעילות הסחר ביחד עם חברה בת של ג.ויליפוד גולדפרוסט. ג.ויליפוד עצמה מאחדת באיחוד מלא את האחזקה (51%) בסלטי שמיר.

³ הרווח התפעולי מוצג לפני הכנסות/הוצאות אחרות, בשונה מצורת ההצגה בדוח הכספי.

⁴ התפלגות יתרות נזילות ליום 30/09/2010 הינה כדלקמן: כ-124 מיליון ₪ במזומן (בעיקר בחברה הבת ג.ויליפוד) והסכום הנותר כ-178 מיליון ₪ מושקע בתיק ני"ע.

חשיפה לסיכוני ענף הסחר לצד רמת תחרות חריפה מרשתות השיווק

החברה חשופה לסיכונים האינהרנטיים של תחום הסחר, הכוללים חסמי כניסה נמוכים, חשיפה לתנודתיות מחירי סחורות והשפעתם על הרווחיות, חשיפה לסיכון אשראי של לקוחות וכן חשיפה מטבעית. מרבית המכירות של גויליפוד הן ללקוחות בישראל, מתוך כך כ- 30% (נתונים לתשעת החודשים הראשונים 2010) נובעות ממכירות לרשתות השיווק הקמעונאיות. ענף הקמעונאות המזון מאופיין בתחרות גבוהה שהתגברה בשנתיים האחרונות נוכח התחזקותן של הרשתות הפרטיות. התחרות מתמקדת במידה רבה במחירי המכירה וחלקן של חנויות הדיסקאונט בתמהיל הקמעונאי גדל בהתמדה. הרשתות פועלות להגדלת נתח השוק של המותג הפרטי על מנת לייצר יתרונות תחרותיים ולשפר את הרווחיות. ככלל, מגמות אלו הינן בעלות השלכה שלילית על הספקים של רשתות השיווק והחברה ביניהן. בשנתיים האחרונות החברה חתרה להגביר את היקפי הפעילות במגזר המוסדי, שהינו מבוצר יותר וחשוף פחות ללחצי המחיר. כמו כן החברה פועלת להרחבת סל המוצרים על מנת ליצור לעצמה יתרונות תחרותיים.

רמת המינוף מתונה עומדת מול תיק ההשקעות והאחזקה בג. ויליפוד

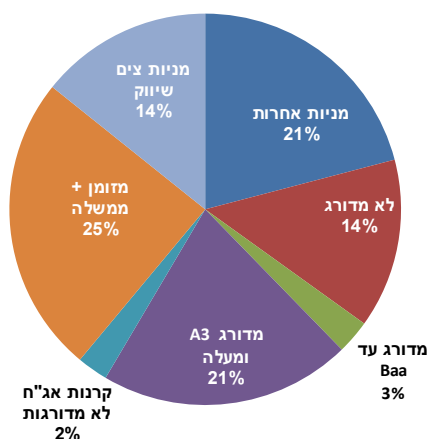
מידרוג בוחנת את רמת המינוף ואת יחסי הכיסוי של החברה על בסיס איחוד יחסי של האחזקה בגויליפוד וזאת בעקבות הקטנת האחזקה במהלך השנה החולפת כאמור לעיל.

היקף החוב הפיננסי המאוחד ברוטו ליום 30/09/2010 הסתכם בכ-90 מיליון ₪, מרביתו באג"ח שהונפקו על ידי החברה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2010. תמורת האג"ח בסך של כ-65 מיליון ש"ח, ביחד עם תמורת הקצאת מניות ברבעון הרביעי של 2009 בסך של כ-35 מיליון ש"ח, שימשו להגדלת תיק ני"ע של החברה. יחסי הכיסוי באיחוד יחסי הציגו האטה לאור העלייה בהיקף החוב. יחס חוב פיננסי ל-EBITDA עומד על כ-4.5 ליום 30/9/2010 לעומת כ-1.8 שנים בסוף שנת 2009. יחס החוב הפיננסי ל-FFO עומד על כ-5.5 ליום 30/9/2010 לעומת כ-2.1 בסוף שנת 2009. חשוב לציין שאנו בוחנים את יחסי הכיסוי מול החוב הפיננסי ברוטו, מבלי להביא בחשבון את התרומה של תשואת תיק ההשקעות ל-EBITDA או תרומה כלשהי בגין השקעה עתידית של יתרות המזומנים. יש לציין עוד כי החוב הפיננסי המאוחד הינו ברובו של ויליפוד השקעות, כאשר התזרים מפעילות הינו בחברת הבת גויליפוד. ג. ויליפוד הצהירה בפני המשקיעים כי אין כוונתה לחלק דיבידנדים. לאור זאת, שירות החוב נסמך כיום בעיקר על תיק ההשקעות של ויליפוד השקעות.

ני"ע ברמת סיכון גבוהה לצד פיזור גבוה של תיק ההשקעות

להערכת מידרוג, תיק ההשקעות של ויליפוד השקעות סולו (כ-123 מיליון ₪) מאופיין ברמת סיכון בינונית ומעלה לאור המרכיב הגבוה של מניות ואג"ח לא מדורג או בדירוגים נמוכים יחסית המהווים כ-54% מהתיק ליום 30/9/2010 (כולל 14% מניות צים שיווק). יתרת התיק כוללת נכסים סולידיים יותר כגון אג"ח ממשלתי וקרנות כספיות. החברה ממתנת את רמת הסיכון בתיק באמצעות asset allocation רחב הן מהבחינה הגיאוגרפית והן מהבחינה של פיזור ענפי. תיק ההשקעות המאוחד (כולל התיק של ג. ויליפוד) מאופיין ברמת סיכון בינונית נוכח הסולידיות של תיק ההשקעות בחברה הבת.

ויליפוד השקעות סולו: התפלגות תיק ההשקעות ליום 30/09/2010



רמת נזילות טובה

נזילות החברה מתבססת בעיקר על תיק ההשקעות של ויליפוד השקעות סולו. ליום 30/09/2010 יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-127 מיליון ₪, כאשר יתרות הנזילות המאוחדות מסתכמות לכ-302 מיליון ₪. יתרות אלו חשופות לתנודתיות בשוקי ההון, בהתאם לרמת הסיכון של התיק. לחברה במאחד מסגרות אשראי לא חתומות ולא מנוצלות ממספר בנקים, בהיקף של כ-100 מיליון ₪.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל לשיפור הדירוג:

- שיפור מתמשך ברווחיות
- הגברת הפיזור העסקי של פעילות הסחר

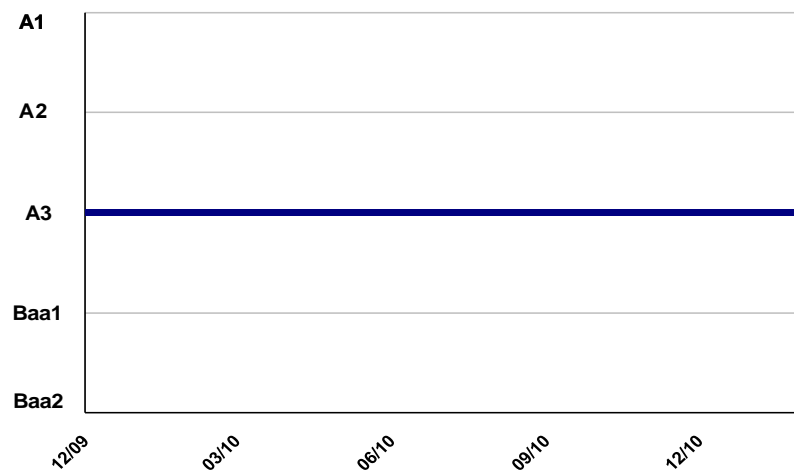
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- 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

וילי-פוד 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 בשיעור של 53% והונפקה בנאסד"ק במהלך 1997. בתחילת שנת 2008 נכנסה ג. ויליפוד גם לתחום ייצור המזון עם רכישת השליטה (51%) בסלטי שמיר בע"מ. מוצרי החברה נחלקים לשני תחומים עיקריים: (1) מזון משומר - החברה מייבאת, משוקקת 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, משוקקת ומפיצה מאות מוצרים עליהם נמנים: חמאה וגבינות, פסטות, אורז, שמני מאכל ואחרים. ויליפוד השקעות הונפקה בבורסה בת"א במהלך שנת 1993. ב-1994 הפכו האחים ויליגר לבעלי השליטה בחברה. בעלי המניות העיקריים הינם האחים צבי ויליגר (כ-35%) ויוסי ויליגר (כ-21%), מנורה אחזקות (כ-18%) וציבור המחזיק בכ-20% מהון המניות.

היסטוריית דירוג



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, מהאיכות 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 לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדרגות 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' 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.



דו"ח מספר: CTW050111000M

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") 2011.

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 שבכונתו 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.