



חברת השקעות דיסקונט בע"מ

מעקב | ינואר 2016

אנשי קשר:

הדר סגל, אנליסט

hadars@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש צוות בכיר

avib@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל וראש תחום חברות

i.sigal@midroog.co.il

חברת השקעות דיסקונט בע"מ¹

Credit Review	Baa3.il	דירוג סדרות
---------------	---------	-------------

מידרוג מודיעה על הארכת בחינת הדירוג עם השלכות שליליות (Credit review) לאגרות חוב (סדרות ד', ו', ז', ח' ו-ט) שהנפיקה חברת השקעות דיסקונט בע"מ ("דסק"ש" או "החברה").

הדירוג חל על סדרות האג"ח במחזור שהנפיקה דסק"ש כדלקמן:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	מועד הנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי ההצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.2015 במיליוני ₪	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח נכון ליום 30.09.2015
ד'	6390157	אפר-05	5.00	מדד	162	2016
ו'	6390207	דצמ-06	4.95	מדד	3,375	2025-2017
ז'	6390215	דצמ-06	6.35	שקלי	16	2016-2015
ח'	6390223	יונ-07	4.45	מדד	152	2019-2016
ט'	6390249	יול-09	6.70	שקלי	700	2018-2016

שיקולים עיקריים לדירוג

הארכת הבחינה לדירוג היא בהמשך להשלמת הצעדים של בעל השליטה להידוק השליטה במוחזקות, אשר להערכתנו סוללים את הדרך לביצוע פעולות לשיפור נזילות החברה בטווח הזמן הקצר. נוכח הנזילות החלשה אשר צפויה להישחק בשנה הקרובה, ללא צעדים משמעותיים לחיזוקה, אנו מותירים את הדירוג Baa3 תחת בחינה לתקופה הקרובה, עם השלכות שליליות. משמעות הדבר היא כי ללא שיפור מהותי בנזילות בטווח הקרוב אנו נשקול פעולת דירוג שלילית.

בתקופה האחרונה השלימה דסק"ש מספר שינויים ניהוליים, שתחילתם בביסוס השליטה של מר אדוארדו אלשטיין כבעל שליטה יחיד באידיבי פתוח (עם שיעור החזקה של כ- 80.7% באמצעות חברות בשליטתו) המחזיקה בכ 76.43% בדסק"ש. דבר המקנה לו יכולת לקדם מהלכים ללא הפרעות הנובעות ממאבקי שליטה, וברצונו לשמר את אחזקותיו העיקריות, כפי שהתבטא עד כה בהזרמות הוניות משמעותיות לחברת האם במסגרת הסדר החוב ובהצעותיו לגבי הנפקת זכויות בחברה. והמשכם במינויו של מר אלשטיין ו/או נציגיו בדירקטוריונים של החברות המוחזקות ומינויו של מר שולם לפידות למ"מ מנכ"ל בחברה ובאידיבי פתוח. מהלכים אלו צפויים לשפר את מידת השליטה, המשילות והתווית המדיניות במוחזקות ואת יכולת הביצוע של דסק"ש.

אנו סבורים כי בידי החברה מספר מהלכים שביכולתה לנקוט על מנת לשפר את רמת הנזילות בטווח הקרוב, וככל שאלו יקרו ויובילו להקטנת החוב נטו, החברה עשויה לשפר את נגישותה למקורות מימון לצורך מחזור חוב. אולם אנו סבורים כי מהלכים אלו כרוכים באי וודאות גבוהה יחסית, תוך חשיפה לסיכונים כדוגמת סיכון ביצוע. ומעיבים על הפרופיל הפיננסי של חלק מנכסי הבסיס. יש לציין כי שתיים מבין שלוש האחזקות העיקריות של דסק"ש, סלקום ושופרסל, פועלות בסביבה עסקית מתוחה ומאתגרת, עם רמת אי וודאות לא מובטלת המשפיעה לשלילה על נראות הדיבידנדים מהן בטווח הקצר. אחזקה משמעותית נוספת - נכסים ובניין (שיעור החזקה של 76%) - עשויה להערכתנו להוות מקור עיקרי לדיבידנדים בתקופה הנראית לעין, לאחר מספר שנים של היעדר חלוקה משמעותית. לצד שינויים אלו ביצעה החברה הנפקה של אופציות למניות בארבע מנות שוות בהיקף כולל של 500 מיליון ₪, המנה הראשונה מומשה ברובה ובמסגרתה גייסה החברה בחודש דצמבר 102 מיליון ₪.

¹ מר יוסף זינגר אשר הינו בעל מניות ומכהן כדירקטור במידרוג מכהן גם כדירקטור בדסק"ש החל מיום 18.11.2014. מר יוסף זינגר אינו חבר בוועדת הדירוג של מידרוג ואינו משתתף בדיונים הקובעים את הדירוג.



רמת המינוף של החברה עודנה גבוהה אף כי היא שופרה במהלך החודשים האחרונים והיא ניצבת על שיעור של כ- 81% יחס חוב נטו לשווי סחיר של הנכסים, זאת לעומת יחס של 100% בחודש יולי 2015. עיקר השיפור ברמת המינוף נבע מהעלייה החדה בשווי של סלקום (שיעור החזקה של 45.2%) ושופרסל (53%). אנו לא מוציאים מכלל חשבון כי תנודתיות השווי במניות עלולה להשפיע לשלילה שוב על יחס המינוף. להערכתנו, המינוף הגבוה ללא פעולות מצידה מותיר את החברה חשופה לסיכון מימון מחדש (סיכון מחזור) משמעותי כבר ב-12 החודשים הקרובים ופוגם משמעותית בגמישותה הפיננסית.

יתרת המזומנים של דסק"ש לסוף 2015 נאמדת על ידינו בכ- 900 מיליון ₪, אשר להערכתנו יספיקו לצורך פירעון התחייבויותיה עד לסוף שנת 2016, וכוללים את מימוש האופציות שהושלם בסוף שנת 2015 אשר הזרים לקופתה של דסק"ש כ- 102 מיליון ₪, מהם כ- 92 מיליון ₪ מבעלת השליטה אידיבי פיתוח. בדומה לשנה הקודמת, גם בשנת 2016 אנו צופים גרעון שוטף כאשר הוצאות המימון והמטה בסך של כ- 250 מיליון ₪ (ללא ריבית בגין הלוואת כמצי"נה) עלולות על תקבולי הדיבידנדים השוטפים, המוערכים על ידינו בטווח של 80-150 מיליון ₪ לשנה. נוסף על כך, לחברה פירעונות קרן אג"ח ובנקים בסך של כ- 470 מיליון ₪ במהלך שנת 2016 (מרביתם עומדים לפירעון עד אפריל השנה). בשנת 2017 לחברה פירעונות קרן (אג"ח ובנקים) בהיקף של כ- 830 מיליון ₪, חלק משמעותי (כ- 300 מיליון ₪) עומד לפירעון כבר בחודש ינואר 2017. לאור כל זאת, אנו צופים גרעון במקורות השוטפים (כולל המזומנים בקופת החברה) על השימושים - כולל פירעונות ינואר 2017 - של בין 70 עד 140 מיליון ₪ וזאת מבלי להביא בחשבון המשך מימוש האופציות בשנים 2016-2017 הכרוך באי וודאות ובנכונות להמשך הזרמות מצד בעל השליטה או כל פעולה נוספת אחרת.

להערכתנו, נוכח עומס הפירעונות נדרשת דסק"ש לעבות את יתרות הנזילות כבר בטווח הקרוב. לדסק"ש עומדות מספר אפשרויות לבצע זאת, לרבות מימוש החזקות סחירות, חלוקת דיבידנדים מיוחדים מהחברות הבנות ו/או גיוס חוב מגובה אף כי בעניינינו תרחיש פחות סביר בטווח הקרוב.

יש לציין כי בבעלות החברה אחזקות באיכות טובה, בפיזור רחב יחסית ובעלות סחירות גבוהה ופנויות משעבודים לטובת ממנים. בנוסף לחברה אין אמות מידה פיננסיות אשר היא נדרשת לעמוד בהן, אולם קיים שעבוד שלילי לטובת חוב בנקאי שיתרתו כ- 360 מיליון ₪.

מידרוג תפעל להוריד את הדירוג בטווח הזמן הקצר בהיעדר מהלכים קונקרטיים בטווח הזמן הקצר לשיפור כרית הנזילות, הקטנת רמת המינוף והקטנת סיכון המימון מחדש.

דסק"ש (סולו מורחב) - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

FY 2011	FY 2012	FY 2013	FY 2014	9M 2015	
(1,550)	77	643	363	335	חלק דסק"ש בתוצאות מוחזקות
(51)	(182)	(81)	(712)	(159)	רווח (הפסד) ממימוש/משערוך
(472)	(376)	(410)	(325)	(109)	הוצאות ניהול, מימון, מסים ואחרות,
(2,073)	(481)	152	(674)	67	רווח (הפסד) נקי
1,086	404	149	541	9	תמורה ממימוש השקעות
879	292	202	1,519	45	דיבידנדים ממוחזקות
(450)	0	0	(200)	0	דיבידנדים לבעלי המניות
1,479	782	679	1,592	961	אמצעים נזילים
6,340	5,562	5,646	5,221	4,646	חוב פיננסי
4,861	4,780	4,967	3,629	3,685	חוב פיננסי, נטו

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- שיפור משמעותי ביכולת שירות החוב
- הקטנה משמעותית של עומס הפירעונות

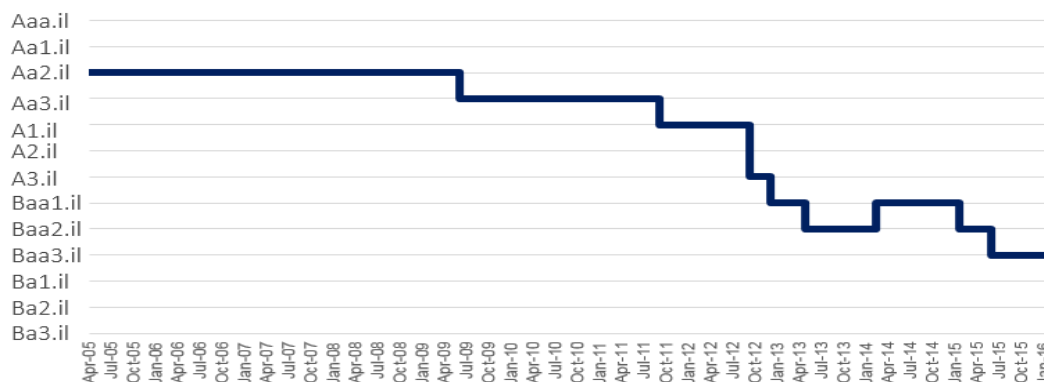
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- המשך שחיקה בנזילות החברה
- היעדר שיפור משמעותי ברמת המינוף

אודות החברה

דסק"ש הינה חברת אחזקות ציבורית אשר אחזקותיה העיקריות הינן: סלקום ישראל בע"מ (שיעור אחזקה של כ- 45.16% בהון וכ-45.16% בזכויות הצבעה), חברה לנכסים ולבנין בע"מ (כ-76.45%), שופרסל בע"מ (כ-52.95%), אלרון תעשיה אלקטרונית בע"מ (כ-50.32%). החברה מחזיקה 100% מכור תעשיות בע"מ, אשר אחזקתה העיקרית הינה אדמה פתרונוות לחקלאות בע"מ (40.0%). בעלת השליטה בדסק"ש הינה אידיבי פתוח - חברת אחזקות, המחזיקה בכ- 76.43% מהון המניות של החברה. בעל המניות העיקרי באידיבי פיתוח הינו מר אדוארדו אלשטיין באמצעות החברות Dolphin Netherlands BV (48.98) ואיפיסה (31.72%). במהלך חודש ינואר 2016 דווח על מינויו של מר קוטלר גיל לסמנכ"ל הכספים של החברה וכהונתו תחל ב 31.03.16. בנוסף מונה מר שלום לפידות לממלא מקום מנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים:

[דיסקונט השקעות בע"מ - דוח מעקב, יוני 2015](#)

[דיסקונט השקעות בע"מ - דוח מעקב, ינואר 2015](#)

[מתודולוגיה לדירוג חברות אחזקה, נובמבר 2011](#)

מועד הדוח: 17.01.2016

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 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 + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון Capitalization (CAP)
השקעות ברוטו בציוד, 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) - השקעות הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.	

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

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

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 לפגום², בקרות 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.

² להגדרת חוב פגום הנכס 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 סיכוני אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכוני 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 מהווים 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 וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל 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 עניינו 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 ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה 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 לתקן 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 אחריתם במפורש על פי דין, כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה שהחוק לא מתיר לפטור מאחריות בגינה). מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

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

דירוג שמידרוג הנפיקה נכון למועד עריכתו, והוא עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.