

# בי קומיוניקיישנס בע"מ

מעקב | ינואר 2019

**אנשי קשר:**

קובי רחמני, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי

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

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה - מעריך דירוג משני

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

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות

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

---

## בי קומיוניקיישנס בע"מ

דירוג סדרות	A3.il	בחינה עם השלכות שליליות
-------------	-------	-------------------------

מידרוג מודיעה על הורדת הדירוג של אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה בי קומיוניקיישנס בע"מ ("החברה" או "ביקום") מ-A2.il ל-A3.il והותרת הדירוג בבחינה (Credit Review) עם השלכות שליליות.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1120872	A3.il	בחינה עם השלכות שליליות	31.03.2019
ג'	1139203	A3.il	בחינה עם השלכות שליליות	30.11.2024

### שיקולים עיקריים לדירוג

הורדת הדירוג לאגרות החוב של ביקום נובעת מהערכתנו להיחלשות משמעותית בתזרים הדיבידנדים מהחברה הבת "בזק" החברה הישראלית לתקשורת בע"מ ("בזק", Aa2.il באופק יציב) בשנים 2019-2020, בהשוואה להערכתנו בתרחיש הבסיס הקודם של מידרוג, במידה המחלישה את נזילות החברה ואת יחסי שירות החוב. הורדת הדירוג נובעת גם מהערכתנו לפגיעה בגמישות הפיננסית של ביקום, נוכח המשך הירידה בשווי הסחיר של בזק בחודשים האחרונים, למול היקף החוב הפיננסי והערכתנו להיחלשות הנגישות של החברה למיחזור חוב.

הפחתת תחזית הדיבידנדים לביקום נובעת מהודעת בזק מיום 08.01.2019 לגבי אפשרות לירידת ערך בשווי החברות בנות פלאפון, בזק בינלאומי ו-די. בי. אס. לפי הדיווח של בזק, הערכות השווי של החברות הבנות טרם הושלמו, אולם בזק מציינת את האפשרות לירידת ערך מהותית מאוד בשווי חברות הבנות בספרי בזק, כתלות בין השאר בהחלטת בזק לגבי אופן הטיפול החשבונאי בפעילות חברות הבנות די.בי.אס ובזק בינלאומי. ההודעה של בזק באה לאחר הודעתה מיום 16.12.2018 כי היא צפויה לרשום בדוחותיה הכספיים לשנת 2018 הפרשה בסך 512 מיליון ₪ עקב יישום תכנית לפרישה מוקדמת של עובדים בבזק.

בדיווחה האחרון התייחסה בזק להפרשות בקשר עם פעילות חברות הבנות בלבד. אף כי אין בידינו מידע קונקרטי בנושא, מידרוג לא מוציאה מכלל חשבון אפשרות של הפחתה משמעותית בהיקף נכס המס בגין הפסדיה הצבורים של די.בי.אס בספריה של בזק העומד נכון ליום ה- 31.12.2017 על כ-1.1 מיליארד ₪. חשש זה הינו נוכח הימשכות התהליכים בגין ביטול ההפרדה המבנית בבזק וכן ברקע השינויים הארגוניים בבזק אותם מבצעת הנהלת בזק החדשה.

בהתאם לכך, מידרוג מביאה בחשבון כי הפגיעה ברווח הנקי של בזק נוכח ההפרשות האפשריות עלולה להיות משמעותית מאוד, עד כדי אי חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות של בזק, ובכללם גם ביקום (26.34% ממניות בזק), בשנת 2019 ובסבירות מסוימת בשנת 2020. הותרת הדירוג בבחינה עם השלכות שליליות נובעת מאי וודאות הקיימת בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי היקפי חלוקת הדיבידנדים מבזק כתלות בהיקף הפרשות בספרי בזק בתקופה הקרובה, לרבות נכס המס, והשלכותיה על תזרימי המזומנים החזויים של ביקום ועל נזילותה.

תרחיש הבסיס הקודם של מידרוג הניח חלוקת דיבידנדים בשיעור 70% מהרווח הנקי של בזק, וקבלת דיבידנדים בהיקף של 180-200 מיליון ₪ לשנה בביקום בכול אחת מהשנים 2018-2019. תרחיש הבסיס הנוכחי של מידרוג מניח הפחתות והפרשות בהיקף נטו (לאחר מס) של עד 1.0 מיליארד ₪ בדוחותיה של בזק לרבעון הרביעי של שנת 2018 בגין שווי החברות הבנות ותכנית הפרישה כדלעיל (ללא הנחת הפחתה בנכס המס), ולפיכך אנו מביאים בחשבון כי בשנת 2019 לא יחולק כלל דיבידנד מבזק ובתרחיש אופטימי יותר יכול וישולם דיבידנד בהיקף של עד 50 מיליון ₪ (חלקה של ביקום). כתלות גם בהשלמת עסקת סקיייה מחד, והפרשות נוספות בגין פרישת עובדים, מאידך. בתרחיש זה בזק עשויה לחזור לחלוקה משמעותית יותר במהלך שנת 2020, בהיקף של 150-170 מיליון ₪ (חלקה של ביקום). הערכתנו לעיל לגבי תחזית הדיבידנדים מבזק נבחנה תחת הנחה כי הרווח השוטף של בזק לפני הפחתות/הפרשות כלשהן בכל אחת מהשנים 2019 ו-2020 צפוי לעמוד בטווח של 950-1,000 מיליארד ₪, ולאור מבחן חלוקה על

בסיס הרווח הצבור על פני 8 הרבעונים האחרונים שלפני רבעון ההכרזה ובניכוי דיבידנדים שהוכרזו בגין רווחים אלו. מנגד נציין גם כי מידרוג הסירה את הנחתה הקודמת לגבי חלוקת דיבידנד מביקום לבעלי מניותיה. זאת ועוד, מידרוג מעריכה כי תכנית פרישת העובדים של בזק נושאת השפעה חיובית על רווחיות בזק, באופן מדורג, ועשויה בתורה לתרום בעתיד גם לדיבידנדים לבעלי המניות.

ברקע הנמכת הערכותינו לגבי היקף הדיבידנדים שיתקבלו בחברה, אנו רואים לשלילה גם את היחלשות הגמישות הפיננסית של החברה, בצל הירידה בשווי השוק של מניות בזק וחשש להיחלשות הנגישות של החברה לשוק החוב לפחות בטווח הקרוב. רמת המינוף של החברה מצויה בטווח העליון של הערכותינו הקודמות (65%-55%), ועומדת על כ-62% לפי ממוצע שווי השוק של מניות בזק ב-90 ימי המסחר האחרונים שבסמוך למועד דוח זה ועל כ-64% לפי 30 ימי המסחר האחרונים.

רמת הנזילות של החברה הינה סבירה בהתחשב בנגישותה המוגבלת לשוק ההון ובעומס הפרעונות הקיים לחברה ברבעונים הקרובים. יתרות הנזילות של ביקום לסוף שנת 2018 נאמדו על ידינו בכ-600 מיליון ₪. כאמור בתרחיש הבסיס מידרוג מניחה אי חלוקת דיבידנדים מבזק במהלך שנת 2019 ולכל היותר חלוקה נמוכה שתזרים לחברה 50 מיליון ₪ בשנה זו. כנגד זאת לחברה חלויות קרן של כ-225 מיליון ₪ ותשלומי ריבית של כ-95 מיליון ₪. ללא הנחת מחזור חוב או מימוש האחזקה העודפת במניות בזק, תרחיש זה יציב את החברה עם יתרות מזומנים של 270-320 מיליון ₪ בסוף שנת 2019, כאשר במהלך שנת 2020 לחברה חלויות קרן של כ-168 מיליון ₪ וריבית שנתית של כ-90 מיליון ₪. תזרים הדיבידנדים הצפוי בשנת 2020 בתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי לעמוד בטווח של 150-170 מיליון ₪ ויתרות הנזילות לסוף שנת 2020 צפויות לעמוד בתרחיש זה על 200-250 מיליון ₪. מעבר ליתרות הנזילות, מחזיקה החברה כ-1.34% מניות בזק מעבר לגרעין השליטה בבזק לפי שווי שוק של כ-140 מיליון ₪ בסמוך למועד דוח זה. בתרחיש זה יחס כיסוי הריבית ICR צפוי להישחק בשנת 2019 ולעמוד בטווח שבין 0.5 - 0, ולעלות חזרה לרמה של כ-1.9 בשנת 2020. לעומת תחזית ליחס של 1.6-1.9 לכל אחת מהשנים הקודמות. יחס DSCR + CASH צפוי לעמוד בשנת 2019 על 1.9 וצפוי לרדת ל 1.6 בשנת 2020 לעומת תחזית של 1.9-2.0 בכל אחת מהשנים. יחסי הכיסוי אינם מורעים במידה משמעותית בגלל הסרת הנחת הדיבידנד לבעלי המניות בביקום שהובאה בחשבון בתרחיש הקודם. יש לציין כי הערכותינו לעיל לגבי תחזית חלוקת הדיבידנדים על ידי בזק בשנת 2019 נתונה באי וודאות, וביתר שאת בשנת 2020 וזו תתבה רק לאחר שבזק תדווח את הערכותיה המדויקות לגבי היקף ההפרשות. יציין כי הדירוג מגלם ירידה בנראות הדיבידנדים מבזק בשנים הקרובות בשל מהלכיה האחרונים של בזק.

דירוג החברה מוסיף להיתמך באחזקתה בבזק, שהינה קבוצת התקשורת הגדולה והמובילה בישראל אשר פועלת בענף התקשורת המוערך על-ידי מידרוג כבעל סיכון עסקי בינוני בעיקר נוכח תחרות אינטנסיבית וחשיפה גבוהה לרגולציה מעודדת תחרות. מיצובה העסקי החזק של בזק נתמך במונת חזק, פיזור פעילות רחב, נתחי שוק מהותיים, ובעלות על תשתית תקשורת ניחת בפריסה ארצית המקנים לה מעמד אסטרטגי ומונופוליסטי בתחום הנייח לצד יתרון טכנולוגי וגמישות עסקית. להערכת מידרוג, התמורות המבניות בענף התקשורת והתחרות הגוברת בכלל הסגמנטים, בשילוב מגבלות רגולטוריות (בניגוד למתחרות העיקריות) מהווים אתגרים עבור בזק וצפויים להביא לשחיקה בהיקף ההכנסות וברמת הרווחיות, וכנגזר מכך בתזרימי המזומנים.

הותרת הדירוג בבחינה עם השלכות שליליות נובעת מאי וודאות הקיימת בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי היקפי חלוקת הדיבידנדים מבזק, כתלות בהיקף ההפרשות בספרי בזק בתקופה הקרובה, והשלכותיה העתידיות לגבי תזרימי המזומנים של ביקום ונזילותה. כאמור לעיל, תרחיש הבסיס אינו מביא בחשבון הפחתה בנכס המס בספרי בזק. בתרחיש של הפחתות גבוהות יותר, שיסתכמו בטווח של 1.0 מיליארד ₪ ועד 1.5 מיליארד ₪, איננו צופים חלוקה מהותית לפני רבעון 4 2020. התממשות תרחיש זה תקרב את החברה לאמות המידה הפיננסיות הקיימות לה בשטרי האג"ח. דירוג החברה עלול לרדת ככל שמידרוג תקנה סבירות גבוהה יותר לתרחיש ההפחתות הגבוהה, והדבר עשוי להתברר בטווח הקרוב.

מהלך המכירה של מניות החברה שבידי החברה האם של ביקום, אינטרנט גולד -קווי זהב בע"מ (Ba2.il בבחינה עם השלכות שליליות) מצוי בעיצומו, באופן שעשוי להוביל בעתיד הנראה לעין לשינוי במבנה השליטה בבזק ובביקום. מידת ההצלחה של מהלך המכירה עדיין אינה וודאית ומהלך זה עשוי להימשך מספר חודשים. מידרוג מתקשה להעריך בשלב זה את השלכות החלפת השליטה, גם אם זו תתרחש, ואפשרות זו היוותה פרמטר ניטרלי בקביעת הדירוג.

## אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ירידה ברמת המינוף של החברה
- שיפור ביחסי שירות החוב השנתיים של החברה

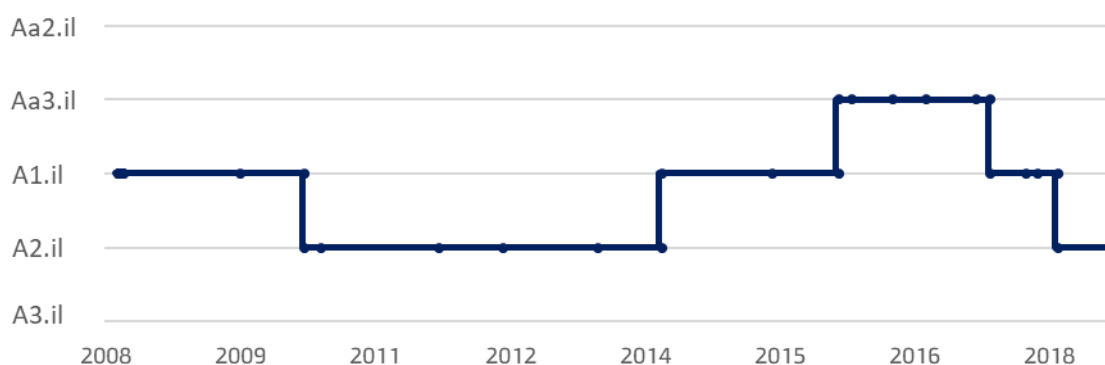
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- פגיעה בנזילות החברה וביחסי שירות החוב מעבר להערכותינו הנוכחיות
- שינוי במדיניות חלוקת הדיבידנדים של בזק

## אודות החברה

בי קומיוניקיישנס בע"מ ("ביקום") הינה חברת אחזקה ציבורית, שמנייתה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב ובבורסת נאסד"ק. הנכס העיקרי שלה הינו אחזקה בשיעור של כ- 26.34% בהון המניות של בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, שהינה הספקית העיקרית של שירותי תקשורת במדינת ישראל. בעלת השליטה בביקום היא אינטרנט גולד קווי זהב בע"מ ("אינטרנט זהב"), המחזיקה בכ- 64.78% מהון המניות של ביקום. החל מחודש מאי 2018, בעלי השליטה באינטרנט זהב הנם שלושה בעלי תפקיד שמונו לחברה ע"י בית המשפט כנציגי הנושים של יורוקום תקשורת בע"מ, חלף מר שאול אלוביץ המחזיקים, באמצעות יורוקום תקשורת בע"מ החזקה אפקטיבית בכ- 54.67% מהון המניות של אינטרנט זהב.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[בי קומיוניקיישנס בע"מ](#)

[אינטרנט גולד - קווי זהב בע"מ](#)

["בזק" - החברה הישראלית לתקשורת בע"מ](#)

[דירוג חברות אחזקה, דוח מתודולוגי - נובמבר 2017](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

**מידע כללי**

10.01.2019	תאריך דוח הדירוג:
03.06.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
14.07.2008	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בי קומיוניקיישנס בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בי קומיוניקיישנס בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

**מידע מן המנפיק**

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

## סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.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.
Ba.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.
B.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.
Caa.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.
Ca.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.
C.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.

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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

#### **אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה**

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

**מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.**

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין 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, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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>