

אלון רבוע כחול ישראל בע"מ

מעקב | ינואר 2016

אנשי קשר:

ניר ישראל, רו"ח, אנליסט
niri@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, ראש צוות בכירה
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

אלון רבוע כחול ישראל בע"מ

Credit review	Caa1.il	דירוג סדרה
---------------	---------	------------

מידרוג מודיעה על הורדת דירוג לאגרות החוב (סדרה ג') שהנפיקה אלון רבוע כחול ישראל בע"מ ("רבוע כחול" או "החברה" או "הקבוצה") מ-B3.il ל-Caa1.il והותרת הדירוג בבחינה (Credit Review) עם השלכות לא ודאיות. להלן נתוני אגרות החוב במחזור שהנפיקה החברה ומדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד הנפקה ראשוני	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת האג"ח ליום 30.09.2015 במיליוני ₪	יתרת שנות פירעון קרן האג"ח
ג'	1121334	אוק-10	2.50%	מדד	385.0	2022-2016

שיקולים עיקריים לדירוג

מאז חודש אוקטובר 2015 דירוג החברה משקף כשל פירעון עפ"י הגדרתנו נוכח אי תשלום קרן וריבית אגרות חוב (סדרה ג') במועד. הדירוג הנוכחי נקבע לאחר שבחנו מחדש את תוחלת ההפסד למחזיקי אגרות החוב, ברקע גיבוש הצעה למתווה להסדר חוב בין החברה לבין מחזיקי האג"ח ונושים נוספים של החברה וכן ברקע בקשה להקפאת הליכים שהגישה מנהל קמעונאות בע"מ ("מנהל") לבית המשפט ואישורה על ידי בית המשפט.

ביום 2.11.15 דיווחה החברה כי גיבשה עם הבנקים ועם מחזיקי אגרות החוב עקרונות למתווה לפריסה וארגון מחדש של החוב הפיננסי. החברה מקיימת מו"מ עם הנושים הפיננסיים להגעה להסכם מפורט וסופי. במסגרת מתווה ההסדר שהתגבש לוחות הסילוקין של כל הנושים הפיננסיים יתוקנו ויושוו כך שהחל משנת 2017 ועד לשנת 2019 תשלם החברה ב-1 בנובמבר בכל שנה 2% מהקרן. יתרת הקרן (94%) תשולם ב-1 בנובמבר 2020. כל החובות ישאו ריבית שנתית בשיעור של 5%. כמו כן, בעת גיבוש ההסדר המפורט תדון תמורה נוספת שתשולם ב-2020 בשיעור של 1% במצב של אפסייד. המתווה קובע עוד כי כל תקבול נטו שיווצר ממכירת נכסי החברה (לאחר שימושים מוסכמים), ישמש לפירעון מוקדם של קרן וריבית פרו רטה בין כל הנושים הפיננסיים. כמו כן החברה תשעבד את כל אחזקותיה במנהל, דור אלון ואלון רבוע כחול נדל"ן לבנקים ולמחזיקי האג"ח פרו רטה בהתאם להיקף החוב. יש לציין כי ההתפתחויות האחרונות בקשר עם מצבה של מנהל, כמתואר להלן, עשויות לעכב או לשנות את מתווה ההסדר המתואר לעיל.

ביום 17.1.2016 הגישה מנהל לביהמ"ש בקשה להקפאת הליכים ומינוי נאמנים וזאת ברקע הרעה בתנאי האשראי עם הספקים, האטה בהספקת הסחורות וחוסרי מלאי בסניפים, כך בהתאם לנימוקי הבקשה. ב-18.1.2016 אישר בית המשפט צו הקפאת הליכים למנהל ל-30 יום ומינוי נאמנים.

להערכתנו, ההרעה במצבה העסקי והפיננסי של מנהל וכניסתה להליך הקפאת הליכים מעלות את ההסתברות לפירוק מנהל ואת הסבירות לשימוש הערבויות שהעניקה החברה לנושים שונים של מנהל.

החל מיום 14 בינואר השנה, דיווחה החברה על הצעות שקיבלה לרכישת אחזקותיה ברבוע כחול נדל"ן בע"מ ("רבוע נדל"ן", חברה בת בבעלות 53.9%) לפי שווי חברה שנע בין 1.65-1.70 מיליארד ₪, בהתאם להצעות השונות. החברה דיווחה עוד כי מספר מציעים נכנסו להליך בדיקת נאותות לרכישת רבוע נדל"ן. אנו מעריכים את הסבירות למכירת רבוע נדל"ן כגבוהה, אם כי קיימת אי וודאות לגבי שווי העסקה, עיתוי העסקה ומבנה המכירה.

החל ממועד אישור הסדר הנושים במגה בחודש יולי 2015, הזרימה החברה כ- 245¹ מיליון ₪ למגה כחלק מהתמיכה אליה התחייבה בהסדר החוב, מכרה החברה את אחזקתה בדיינרס תמורת כ- 97 מיליון ₪ ומכרה לחברת האם אלון דלק כ- 8% ממניות דור אלון בתמורה ל- 50 מיליון ₪ בעסקה מזכה.

הדירוג הנוכחי משקף תוחלת הפסד למחזיקי האג"ח של בין 5%-10% אשר מתבססת על ההנחות העיקריות הבאות:

- שווי האחזקות הסחירות של החברה הוערך כדלקמן: שווי האחזקה בדור אלון (63.13%) הוערך על פי תרחישי מדרוג בטווח של 290-320 מיליון ₪ בהתבסס על שווי השוק של המניות המוחזקות בסמוך למועד דוח זה (כ- 320 מיליון ₪) ועל תרחיש רגישות המגלם שווי הנמוך מכך בכ- 8%, בעיקר בשל אופי המכירה וקיומן של מספר חברות שיווק דלקים שעומדות למכירה כיום; שווי האחזקה ברבוע נדל"ן (53.92%) הוערך בטווח של 900-950 מיליון ש"ח על בסיס הצעות רכש קונקרטיות עליהן דיווחה החברה לאחרונה, ומגלמות שווי הגבוה בכ- 18% ביחס לשווי השוק בסמוך למועד דוח זה. שווי האחזקה בנעמן-ורדינון הוערך לפי שווי השוק בסמוך למועד דוח זה.
- מצבת התחייבויות החברה בהיקף של כ- 1.05 מיליארד ₪ מתבססת על נתוני ספטמבר 2015 והתאמות למועד הדוח המבוססות על נתונים שהתקבלו מהחברה. מצבת החובות כוללת את החובות הישירים של החברה והחובות הנערכים² למגה.
- ערבויות שהועמדו למגה - אנו מקנים משקל גבוה לתרחיש בו מגה חדלת פירעון. מכאן אנו כוללים ערבויות שהעמידה החברה לטובת מגה, הכוללות ערבויות למשכירי סניפים, למבטחי אשראי ספקים, לעובדים, לספקים, וכן את יתרת ההתחייבות להזרמה למגה במסגרת הסדר הנושים של מגה. סכום הערבויות הללו נאמד על ידינו, על בסיס הנתונים שפרסמה החברה, בטווח של 230-250 מיליון ₪.
- שווי מגה - נציין כי על רקע מצבה הכלכלי והמשפטי הנוכחי של מגה, קיימת להערכתנו אי וודאות גבוהה לגבי שווי נכסיה, החלופות השונות למכירתם וכן לגבי התפתחויות עתידיות במישור העסקי והמשפטי של מגה. לאור כל זאת, תרחיש הבסיס שלנו אינו מניח בשלב זה השבה (recovery) ממגה של חוב ו/או הון עבור רבוע כחול. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח כי לא יומחו לחברה חובות נוספים בגין מגה מעבר להתחייבויות והערבויות הקיימות כיום, כמפורט לעיל ולהלן.

בהינתן התרחישים השונים אנו מניחים כי לחברה NAV שלילי שנע סביב 60-85 מיליון ₪. אנו מותירים את הדירוג תחת בחינה עם השלכות לא וודאיות ונוסיף לעקוב אחר ההתפתחויות בחברה ולבחון את הצורך בעדכון הערכת ההפסד.

¹ כפי שפורסם ע"י מגה ביום 17 בינואר 2016, במסגרת בקשה להקפאת ההליכים

² חובות מגה ועדן טבע מרקט בע"מ לבנקים שלהבטחתם ניתנה ערבות החברה או כאלו שהינם משותפים למגה עם החברה.

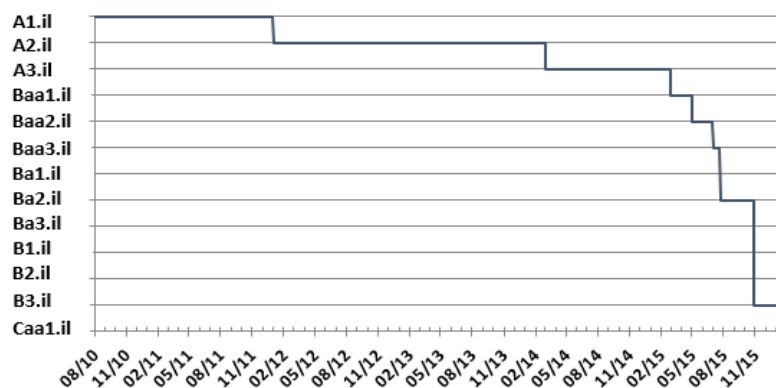
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- מימוש נכסים שגוזר שווי גבוה לנכסי החברה מזה שהוערך על ידינו
- שיעור שיקום גבוה מזה שהוערך על ידינו להתחייבויות מזה שלקחה על עצמה החברה

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- עלייה בשיעור ההפסד המוערך למחזיקי האג"ח
- העמדה לפירעון מיידי של התחייבויות מצד מממנים

היסטוריית דירוג



אודות החברה

אלון רבוע כחול הינה חברה ציבורית, הנסחרת בבורסה לני"ע בת"א ובניו יורק. פעילות רבוע כחול מתבצעת באמצעות ארבע חברות בנות עיקריות: מנה קמעונאות (שיעור אחזקה של 100%), המרכזת את פעילות קמעונאות המזון; בי קמעונאות (100%), המחזיקה כיום בעיקר בכ-77.5% מחברת נעמן; דור אלון (שיעור אחזקה 63.13%), הפועלת בתחום שיווק ומכירת דלקים בישראל; רבוע נדל"ן (53.92%), המחזיקה בנכסי נדל"ן, אשר מרביתם מושכרים כיום לפעילות הקמעונאות. החברה מוחזקת בשיעור של כ-72.7% על ידי אלון חברת הדלק לישראל בע"מ, שהינה חברת אחזקות פרטית והינה בבעלות השקעות ביילסול בע"מ (שהינה חברה פרטית בשליטת שרגא בירן והחזקה של דוד ויסמן) וארגוני הקניות של הקיבוצים. יו"ר הדירקטוריון הינו מר אביגדור קפלן ומנכ"ל החברה הינו מר ישראל יניב.

דוחות קשורים

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, אוקטובר 2015](#)

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, יולי 2015](#)

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, יולי 2015](#)

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, מאי 2015](#)

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, מרץ 2015](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג - אוגוסט 2015](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הדוח: 27.1.2016

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 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 שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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 לפגום³, 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.

³ להגדרת חוב פגום הנכס מוזמנים בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

דירוג לזמן ארוך של ניירות ערך בכשל פירעון או ניירות ערך פגומים

כאשר התחייבות הופכת לפגומה או בכשל פירעון, או כאשר היא צפויה להפוך לפגומה או לעבור לכשל פירעון, ברמת וודאות גבוהה, הדירוג יישקף את הערכתנו לשיעור השיקום של תשלומי הריבית והקרן, וכן רמת אי הודאות בהערכה זו, כמפורט בטבלה שלהלן. בדרך כלל רמת אי הודאות באשר לשיעור השיקום הצפוי הינה גבוהה והטבלה מהווה מנחה כללי ולא כללים קשיחים:

דירוג	דירוג מימון מובנה	שיעור השיקום הצפוי (הגדרות מידרוג עפ"י ההגדרות של מודי'ס) ⁴
B1.il*	B1.il(sf)*	99% עד 100%
B2.il*	B2.il(sf)*	97% עד 99%
B3.il*	B3.il(sf)*	95% עד 97%
Caa1.il	Caa1.il(sf)	90% עד 95%
Caa2.il	Caa2.il(sf)	80% עד 90%
Caa3.il	Caa3.il(sf)	65% עד 80%
Ca.il	Ca.il(sf)	35% עד 65%
C.il	C.il(sf)	פחות מ-35%

*בדירוגים בקבוצת ה-B.il, אי הודאות בדבר שיעורי השיקום צריכה להיות נמוכה. למשל: במידה וההסתברות כי שיעור השיקום נמוך מ-90% אינה זניחה (למשל מעל 10%) - הדירוג בדרך כלל יהיה נמוך מקבוצת ה-B.il.

בנוסף, הטבלה לא בהכרח מתאימה במגוון נסיבות מיוחדות. למשל: ני"ע בכשל פירעון אשר צפוי לעמוד בתשלום במלואו בטווח הזמן הקצר, אך יותר מסוכן בטווח הזמן הארוך, עלול להיות מדורג בדירוג שונה מהותית מהמשתמע מן הטבלה. דוגמא אחרת, יכולה להיות של דירוגים בסיכון נמוך מאוד הנמצאים באירוע אשראי זמני ועשויים להיות מדורגים גבוה מ-B1.il.⁵ בנסיבות נדירות יחסית, ייתכן כי בעסקאות מימון מובנה תבוצע מחיקה חד-פעמית וקטנה של הקרן (משמעותית נמוכה מ-1%) ואשר לא צפויה להשתקם (למשל: הוצאות אדמיניסטרטיביות נוספות בעסקה המהוות הפסד למחזיקים).

⁴ הטבלה מבוססת על הגדרות מודי'ס, שינוי בהגדרות של מודי'ס יכול שיובילו לשינוי בהגדרות של מידרוג.

⁵ תשלומים שלא שולמו מסיבות טכניות או תפעוליות, ייתכן ולא יסווגו כאירועי כשל פירעון. בנוסף, בעסקאות מימון מובנה, תיתכן דחיה בתשלום הריביות ו/או הקרן מעבר למועד הקבוע בעקבות עיכוב בקבלת תשלום שיקום או סיבה תפעולית. במקרים אלו ניתן לקחת בחשבון את העלייה בהפסד הצפוי בגובה הריבית על התשלום הדחוי ולדרג את נייר הערך בדירוג הגבוה מ-B1.il.

© 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 ולסיכונים 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 סיכונים 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 סיכונים 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 ענייניו 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 מדרג.

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 המדרוגת, 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 לתקף 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 אחרתם 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 המדרוגים 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 הפיקה 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.