

אלון רבוע כחול ישראל בע"מ

פעולת דירוג | נובמבר 2016

1

אנשי קשר:

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

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

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

אלון רבוע כחול ישראל בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il (P)	דירוג סדרה (ד) מותנה
בחינת דירוג עם השלכות חיוביות	Ba1.il	דירוג סדרה (ג)

מידרוג קובעת דירוג מותנה Baa1.il (P) באופק יציב לאגרות חוב (סדרה ד) בהיקף של עד 650 מיליון ₪ ע.ג. שעתידה להנפיק אלון רבוע כחול ישראל בע"מ ("החברה" או "רבוע כחול"). תמורת הנפקת אגרות החוב מיועדת לשמש למחזור החוב הפיננסי של החברה העומד במלואו לפרעון עד חודש ספטמבר 2017 (בין אם עפ"י לוח סילוקין ובין אם עפ"י פירעון מוקדם אופציונאלי של הבנקים). נוכח אי הוודאות לגבי סכום גיוס אגרות החוב בהיקף האמור לעיל, הדירוג מותנה בהקמת מקורות נזילים לחברה בהיקף שלא יפחת מסך של 650 מיליון ₪ אם באמצעות הנפקת אגרות החוב כדלעיל ו/או באמצעות העמדת כתב הוראה בלתי חוזרת מאת ח.א.א. אקסטרה אחזקות בע"מ, בעלת השליטה בחברה ו/או חברה פרטית אחרת בשליטת מר מוטי בן משה (להלן: "בעל השליטה"), אשר יקים לחברה באמצעות נאמן, זכות לקבל מזומנים מידי בעל השליטה בסכום השווה להפרש שבין סכום הגיוס בפועל של אגרות החוב (סדרה ד) לבין סך של 650 מיליון ₪ וזאת בדרך של העמדת פיקדון ייעודי ו/או ערבות בנקאית בלתי חוזרת על ידי בעל השליטה (להלן: "מקורות הגיבוי מבעל השליטה"), וזאת כפי שדיווחה החברה בדוח מידי מיום 27.11.2016. כתב ההוראה הבלתי חוזרת יעמוד בתוקף עד 31.12.2017.

כפי שהוצג בפנינו על ידי החברה, מנגנון ניצול מקורות הגיבוי מבעל השליטה קובע בין השאר כי ככל שלחברה יחסרו מקורות לעמוד בהתחייבויותיה וכל עוד כתב ההוראה הבלתי חוזרת עומד בתוקף, יעמדו לזכותה מקורות אלו בתוך פרק זמן קצר שנקבע. ככל שהחברה תגייס מקורות נוספים למחזור התחייבויותיה, באמצעות הנפקה נוספת של אגרות חוב ו/או גיוס חוב אחר לזמן ארוך ו/או מקורות אחרים, למעט דיבידנדים ודמי ניהול שוטפים מהחברות הבנות, יהיה בכך לגרוע בסכום זהה ממקורות הגיבוי מבעל השליטה. מנגנון זה מהווה להערכתנו נדבך מהותי בהבטחת כרית הנזילות של החברה למול פירעונות החוב הגבוהים ונוכח היעדרם של מקורות נזילים נכון למועד זה. התניית הדירוג לאגרות החוב (סדרה ד) תוסר עם השלמת הנפקת אגרות החוב, לרבות העמדת מקורות הגיבוי מבעל השליטה כאמור לעיל ככל שיידרש.

אגרות החוב (סדרה ד) צפויות לעמוד לפרעון החל משנת 2018 ב-5 תשלומים שנתיים בשיעור שנתי שבין 2.5%-7.5% מסך הקרן ובתשלום אחרון בהיקף של כ-70% מסך הקרן בשנת 2023. החברה תשעבד לטובת מחזיקי אגרות החוב מניות סחירות של החברות הבנות רבוע כחול נדלן בע"מ ("רבוע כחול נדלן") ו/או דור אלון אנרגיה לישראל (1988) בע"מ ("דור אלון").

דירוג אגרות החוב (סדרה ג) במחזור שהנפיקה החברה נותר על כנו Ba1.il תחת בחינה (Credit Review) עם השלכות חיוביות. ככל שיתקיימו התנאים להסרת התניית הדירוג וקביעת דירוג רגיל לאגרות החוב החדשות שיונפקו, ייקבע דירוג זהה לאגרות החוב במחזור (סדרה ג).

להלן נתוני אגרות החוב במחזור שהנפיקה החברה ומדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח ג	1121334	Ba1.il	בחינת דירוג (Credit Review) עם השלכות חיוביות	11.09.2017

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך באיכות אשראי גבוהה/בינונית של שתי אחזקותיה העיקריות של החברה: רבוע כחול נדלן (A2.il St) המהווה כ-65% משווי תיק האחזקות ודור אלון (A3.il St), המהווה כ-30% נוספים מהתיק. רבוע כחול נדלן מאופיינת בפרופיל פיננסי יציב, רמת מינוף מתונה יחסית וגמישות פיננסית טובה. בנוסף המיצוב העסקי של רבוע נדלן מושפע לטובה ממצבת נכסים איכותית ומפוזרת ומשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. דירוג רבוע נדלן משקף את החשיפה לאתגרי המימון של רבוע כחול, לרבות אי הוודאות של ההשלכות על מדיניות הדיבידנד של רבוע נדלן. כמו כן לרבוע נדלן חשיפה אל מול טענות נאמני מנהל קמעונאות בע"מ, באשר לדמי שכירות היסטוריים וטענות אחרות. דור אלון מציגה מיצוב עסקי חזק בענף שיווק הדלקים הקמעונאי, פריסה ארצית רחבה של תחנות תדלוק עם מיתוג חזק ופרופיל פיננסי יציב, לצד מינוף גבוה יחסית וצורכי השקעה גבוהים.

סיכון האשראי של רבוע כחול מושפע לשלילה מפיזור אחזקות נמוך ותלות גבוהה של שירות החוב בדיבידנדים מרבוע נדלן ובשוויה של אחזקה זו. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2017-2018, הדיבידנד השנתי בתוספת דמי ניהול שצפוי להתקבל מהמוחזקות עומד על כ-95 מיליון ₪ והינו המקור העיקרי לשירות השוטף של החוב בשנים הקרובות.

רמת המינוף של החברה ירדה משמעותית במהלך החודשים האחרונים עם העלייה בשווי המוחזקות והקטנת החוב הפיננסי. יחס המינוף, הנמדד דרך יחס החוב המותאם נטו (התחייבויות פיננסיות, התחייבויות בגין תווי קנייה והתחייבויות למוסדות בניכוי יתרת המזומנים) לשווי המוחזקות (על בסיס מחירי השוק בממוצע לשבועיים שעד בסמוך למועד דוח זה) עומד על כ-55%. מידרוג בוחנת מספר תרחישים המניחים לחץ על מחירי המניות, ואנו מעריכים טווח מינוף רחב יותר של 55%-65%. להערכתנו, רמת מינוף זו תומכת במידה סבירה באתגרי מימון מחדש של ההתחייבויות ביחס לרמת הדירוג.

נזילות החברה לאחר הגיוס הצפוי ו/או העמדת מקורות הגיבוי מבעל השליטה אינה מספקת להערכתנו, כפי שעולה מתחזית המקורות והשימושים שאנו מעריכים לחמשת הרבעונים שמיום 30.09.2016 ועד 31.12.2017, הגוזרת יחס מקורות לשימושים של כ-0.9, כדלקמן:

3

סך מקורות של כ-800 מיליון ₪ הכוללים: תמורת הנפקת אג"ח ד' ו/או מקורות הגיבוי מבעל השליטה - 650 מיליון ₪; תקבולי דיבידנדים והכנסות אחרות ממוחזקות בסך 100-120 מיליון ₪; מזומנים ושוי מזומנים בסך כ-35 מיליון ₪.

סך שימושים של כ-900 מיליון ₪ הכוללים: פרעון קרן חוב בסכום של כ-730 מיליון ₪; תשלום ריבית, עמלת פירעון מוקדם והנהלה וכלליות בהיקף של 80-75 מיליון ₪; תשלום בגין תווי קנייה שהונפקו ותשלומים אחרים בסך כ-80-60 מיליון ₪. הנזילות החלשה מופצה מצד גמישותה הפיננסית של החברה אשר הינה טובה ביחס לדירוג ונתמכת באחזקות מבוצרות ובעלות סחירות טובה ובצפי לשחרור שעבדים עם מחזור חוב. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, תידרש החברה למחזר חוב בהיקף של כ-90-140 מיליון ₪ בשנת 2017, בהנחת שמירה על היקף המזומנים הנוכחי. לחברה צפויים נכסים חופשיים משעבוד אשר להערכתנו שווים עולה במידה מהותית על צורכי שירות החוב הנוכחיים. אנו מעריכים כי החברה תעמוד במרווח גבוה באמות המידה הפיננסית שייקבעו לה בשטר הנאמנות.

לאחר מחזור החוב בשנים 2016-2017, ובהנחה כי המחזור יעשה בהתאם ללוח הסילוקין שייקבע בשטר הנאמנות של אג"ח סדרה ד', או בתנאים דומים, צפויים השימושים לרדת לסכום שבין 85-65 מיליון ₪. הדיבידנד השנתי בתוספת דמי ניהול שצפויים להתקבל מהמוחזקות עומד בטווח שבין 100-95 מיליון ₪. בהתאם להנחות אלו אנו צופים יחס שירות חוב כולל מזומן (DSCR+CASH) שבין 1-1.5 ויחס כיסוי ריבית שבין 3-2.5 בטווח הבינוני-הארוך. בטווח הקצר, קיימת אי וודאות בדבר לוח הסילוקין העתידי של מלוא התחייבויות החברה. ככל שמחזורי חוב יעשו בהתאם לתנאים אשר אינם תואמים את הנחותינו לעיל, עשויה גמישותה ונזילותה של החברה להיפגע ואנו עשויים לבחון מחדש את הדירוג.

מרכיב הבולט המהותי (70% מקרן אג"ח סדרה ד') לפרעון בשנת 2023 תומך מחד ביחסי הנזילות ומנגד יוצר להערכתנו סיכון מחזור גבוה.

בחודשים האחרונים השלימה החברה את הסדר החוב במסגרתו הפך מר מוטי מר מוטי בן משה לבעל השליטה בחברה תוך שהוא הזרים לה כ- 300 מיליון ₪ בנוסף לתשלום של כ- 120 מיליון ₪ לבעלי המניות הקודמים. הזרמות אלו, יחד עם דיווח החברה לגבי כוונת בעל השליטה להעמיד את כתב ההוראה הבלתי חוזרת, מצביעות להערכתנו על מחויבות בעל השליטה לתהליך הבראת החברה ומחזור החוב. עם זאת, יישום המדיניות העסקית והפיננסית של בעל השליטה החדש דורש עדיין בחינה לאורך זמן, והיעדר וודאות בהיבט זה היוותה גורם שלילי בדירוג.

אלון רבוע כחול, נתונים פיננסיים עיקריים (סולו), במיליוני ₪:

31.12.2015	1-6 2016 טרום ההסדר	
1,203	1,245	השקעות בחברות מוחזקות **
113	49	מזומנים ושווי מזומנים
(268)	(188)	הון עצמי מיוחס לבעלי המניות בחברה
1,461	1,349	התחייבויות המיוחסות לחברה עצמה ***
74	32	דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות
(5)	(6)	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
56	33	חלקה של החברה ברווחי מוחזקות
(1,269)	71	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות של החברה

* החברה החלה להציג נתוני סולו ברבעון השני של שנת 2016 ולכן מוצגים מספרי ההשוואה לשנת 2015 בלבד

** השקעות בחברות מוחזקות כוללות: חייבים ויתרות חובה מחברות מוחזקות, נכסים של קבוצות מימוש המסווגים כמוחזקים למכירה, השקעות בחברות מוחזקות והלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות

*** התחייבויות המיוחסות לחברה עצמה מוצגות בניכוי יתרת הלוואה מהחברה האם. על פי נתוני החברה בסמוך למועד דוח זה סך ההתחייבויות המיוחסות לחברה עצמה נאמדו בכ- 800-810 מיליון ₪

4

אופק הדירוג

גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג:

- ירידה ברמת המינף

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- הרעה ברמת הנזילות של החברה ואי שמירת כרית מזומנים הולמת ביחס לצורכי שירות החוב
- עלייה מתמשכת ברמות המינף של רבוע כחול ופגיעה בגמישותה הפיננסית של החברה
- השקעות חדשות משמעותיות בעלות פרופיל סיכון גבוה

אודות החברה

אלון רבוע כחול הינה חברת החזקות פרטית (החל מחודש ספטמבר 2016) המוחזקת בבעלות מלאה בידי מר מוטי בן משה באמצעות חברות פרטיות בבעלותו. במועד האמור לעיל השלימה החברה הסדר חוב עם נושיה שכלל בין השאר שינוי תנאי החובות והזרמת מקורות מצד בעל השליטה החדש. אחזקותיה העיקריות של החברה הן אחזקה בשיעור של 53.9% ברבוע כחול נדל"ן בע"מ, אחזקה בשיעור של 63.1% בדור אלון אנרגיה לישראל (1988) בע"מ ואחזקה בשיעור של 77.5% בנעמן גרופ (ג.ו.) בע"מ. מנכ"ל החברה הינו מר ישראל יניב ויו"ר הדירקטוריון הינו מר מוטי בן משה.

דוחות קשורים

[אלון רבוע כחול ישראל בע"מ - מעקב, נובמבר 2016](#)

[דור אלון אנרגיה בישראל \(1988\) בע"מ - פעולת דירוג מאי 2016](#)

[רבוע כחול נדל"ן בע"מ - הארכת בחינת דירוג Credit Review מרץ 2016](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג - יולי 2016](#)

מידע כללי

27.11.2016	תאריך דוח הדירוג:
16.11.2016	תאריך דירוג קודם:
10.08.2010	תאריך מתן דירוג ראשוני:
אלון רבוע כחול ישראל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אלון רבוע כחול ישראל 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 גבוה 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 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.

© 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, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

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

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) 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 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.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, 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 נושא 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 אחרת שהדין אינו 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 מודייס Moody's (להלן: "מודייס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הנים עצמאיים ונפרדים מאלה של מודייס, ואינם כפופים לאישורה של מודייס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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.