

ארקו החזקות בע"מ

בחינת דירוג | ינואר 2020

אנשי קשר:

קובי רחמני

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
kobir@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

ארקו החזקות בע"מ

דירוג סדרה	A3.il	בחינת דירוג עם השלכות לא וודאיות
------------	-------	----------------------------------

מידורג מציבה תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות לא וודאיות את דירוג אגרות החוב (סדרה ג') שהנפיקה ארקו החזקות בע"מ ("ארקו" או "החברה") וזאת בהמשך לבחינת דירוג עם השלכות שליליות של דירוג המנפיק של GPM Investments, LLC ("GPM", A3.il CR Neg) החברה הבת של ארקו.

בחינת הדירוג לאגרות החוב (סדרה ג') שהנפיקה ארקו הינה בעקבות הדיווח של ארקו על התקשרותה של החברה הבת GPM בהסכם עם Empire Petroleum Partners, LLC ("אמפייר") בדבר רכישת פעילותה של אמפייר בתמורה לסך של כ-400 מ' דולר. מידורג מעריכה כי עסקת אמפייר תוביל לעלייה בסיכון האשראי של GPM, לאור הערכתנו לעלייה בהיקף החוב והמינוף של GPM ולהאטה ביחסי הכיסוי בטווח הקצר-בינוני, זאת למול הגידול בהיקף הפעילות של GPM בעקבות העסקה והשגת יתרונות לגודל בפעילות המאוחדת. כמו כן בהתאם לדיווח החברה מיום 12.01.2020, צפויה GPM לקבל מימון מסינדיקציה הכוללת גוף השקעות אמריקאי וכן את ארקו, בסך כולל של עד 347 מ' דולר ("אשראי הסינדיקציה"). חלקה של ארקו באשראי הסינדיקציה הינו עד 47 מ' דולר ("הלוואת הבעלים החדשה"), ובהתאם למידע שהתקבל מהחברה, מעמד הנשייה של הלוואת הבעלים החדשה בסינדיקציה יהיה זהה למעמד גוף ההשקעות האמריקאי. GPM צפויה לייעד את אשראי הסינדיקציה למימון מחדש של החוב הפיננסי הקיים ב-GPM, לרבות הלוואות הבעלים הקיימות מארקו וכן למימון חלק מעסקת אמפייר והוא צפוי להיות מאופיין במח"מ ארוך יותר מהמימון הקיים.

הכנסת דירוג המנפיק A3.il של GPM לבחינה עם השלכות שליליות מצביעה על הערכתנו בדבר השפעה שלילית של עסקת אמפייר על דירוג GPM בטווח הקצר ככל שהעסקה תצא אל הפועל, כתלות בין היתר, במבנה העסקה ומימונה, בשאלת הזרמת הון למימון העסקה, בתוכנית העסקית של GPM לגבי הפעילות הנרכשת וכן בהערכת מידורג לגבי הקצב הצפוי להקטנת החוב ב-GPM (להרחבה בדבר עסקת אמפייר והשלכותיה על דירוג GPM - ראה גם בהמשך הדוח). משמעות ההשלכות האי וודאיות של בחינת הדירוג לאגרות החוב (סדרה ג') של ארקו הינה כי הדירוג עלול להיפגע ככל שירד דירוג המנפיק של GPM או שהוא עשוי להיחלש על כנו גם עם ירידת הדירוג של GPM, כתלות בשיקולים שלהלן.

ארקו מאופיינת על ידי מידורג כחברת החזקות תפעולית בתחום קמעונאות הדלקים בארה"ב, נוכח זיקה עסקית ומימונית גבוהה עם החזקתה העיקרית GPM. לאור מאפיינים אלו, דירוג ארקו מתבסס על מתודולוגיה לדירוג חברות קמעונאות. ארקו כבעלת השליטה ב-GPM מכוונת את פעילותה של GPM. כמו כן, משמשת ארקו מקור מימון משמעותי לעסקאות הרכישה של GPM (לצד מימון בנקאי שנטולת GPM ומקורות נוספים), בעיקר באמצעות גיוס אגרות חוב בישראל והזרמת עיקר הכספים לחברה הבת בדרך של הלוואות בעלים. GPM העמידה שעבדים מדרגה ראשונה על זכויותיה בתחנות הדלק וחניות הנוחות לטובת מממניה העיקריים, לרבות הלוואות הבעלים מארקו. על בסיס זאת, מידורג הביאה בחשבון כי הלוואות הבעלים שמעמידה ארקו ל-GPM אינן נופלות בבכירותן ביחס להלוואות של GPM מממנים אחרים שאינם צד קשור לה. בין ארקו לבין PNC Bank, National Association ("PNC") שהינו הבנק המממן העיקרי של GPM נחתמו הסכמים המסדירים בין השאר את הקצאת הבטוחות בין המממנים בהתאם למימון שהעמיד כל אחד מהצדדים והבטוחות שנרשמו לטובתו.

דירוג אגרות החוב של ארקו ייבחן עם השלכות לא וודאיות כתלות בין השאר בהתפתחויות הבאות: 1) תרחיש לפרעון הלוואות הבעלים ב-GPM: כנזכר לעיל, GPM בוחנת לייעד חלק מאשראי הסינדיקציה לטובת מימון מחדש של מרבית החוב הבכיר הקיים ב-GPM, לרבות מלוא הלוואות הבעלים שהעמידה ארקו, אשר חלקן שועבדו לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). בהתאם לדיווח החברה, אפשרות המימון מחדש להלוואות GPM אינה כרוכה בהכרח בהשלמת עסקת אמפייר ואנו מקנים לה סבירות גבוהה. בהינתן התרחיש הנ"ל, ארקו צפויה להשיב לקופתה לפחות כ-215 מ' ש"ח נטו, זאת בהנחה של נטילת מלוא אשראי הסינדיקציה והעמדת מלוא הלוואות

הבעלים החדשה בסך 47 מ' דולר. 2) יעוד יתרות המזומנים בקופתה של ארקו בתרחיש של החזר הלוואות הבעלים: סכום החזר הלוואות הבעלים יצטרף לכ-90 מ' שם המצויים בקופתה נכון ליום 30.09.2019. מנגד עומדת יתרת אג"ג שיתרתה לאותו מועד כ-287 מ' שם. תחת התרחישים לעיל, מידרוג הביאה בחשבון בשיקוליה את מדיניות החברה כפי שהוצגה בפניה, לשמור בארקו יתרות נזילות עודפות לאורך זמן ולבחון ערוצים על מנת להסיר אי וודאות לגבי השימוש ביתרות הנזילות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ג'). כמו כן הבאנו בשיקולינו את מדיניות ארקו לשמור על הזיקה של ארקו כמממן בכיר ב-GPM גם בעתיד, באמצעות הלוואות בעלים מובטחות בשעבודים, כפי שנהגה עד כה. דירוגה של ארקו עשוי שלא להיפגע גם אם יפגע דירוג המנפיק של GPM, ככל שמידרוג תעריך כי מדיניות ההשקעות של עודפי הנזילות בארקו תתמוך ברמת מינוף מתונה ותפצה על עליית סיכון האשראי של GPM, גם בראייה ארוכת טווח של שירות החוב בארקו. מנגד, דירוג אגרות החוב של ארקו עלול להיפגע ככל שייפגע דירוג המנפיק של GPM, במידה בה הגורמים המפצים לעיל לא יתקיימו ברמת וודאות מספקת, וכתלות גם במידת הפגיעה בדירוגה של GPM.

מידרוג הציבה את דירוג המנפיק של GPM בבחינה עם השלכות שליליות לאור דיווחה של ארקו ביום 18.12.2019 על התקשרות של GPM בהסכם לרכישת פעילותה של אמפייר הכוללת פעילות סטונאית של אספקת דלקים לכ-1,460 תחנות דלק המופעלות על ידי צדדים שלישיים וכן פעילות קמעונאית בהפעלה עצמית של כ-75 חנויות נוחות ותחנות דלק. פעילות אמפייר פרוסה על פני 30 מדינות ברחבי ארה"ב, מכך 10 מדינות בהן GPM אינה פועלת כיום. העסקה כוללת רכישת זכויות בעלות במקרקעין של תחנות דלק וחנויות נוחות שבבעלות אמפייר, כאשר מתוך 103 אתרים הנמצאים בבעלות המוכרים יושכרו ל-GPM אתרים ששוויים כ-60 מ' דולר וימכרו ל-GPM זכויות הבעלות בירת האתרים שבבעלותם. היקף הגאלונים השנתי שיימכר על ידי GPM לאחר העסקה צפוי לעמוד על כ-2.2 מיליארד, לעומת כ-1.1 מיליארד גאלונים במהלך שנת 2019. השלמת העסקה כפופה לתנאים מתלים, לרבות קבלת אישורים מצד גורמים רגולטוריים.

במועד השלמת העסקה צפויה GPM לשלם למוכרים תשלום במזומן של כ-400 מ' דולר במועד סגירת העסקה. כמו כן צפויה GPM לתשלום נוסף בפריסה של עד 5 שנים בסכום כולל מינימלי של כ-22.5 מ' דולר ועד לתשלום של מקסימאלי של כ-65 מ' דולר, בהתאם לתנאים אשר נקבעו בהסכם. GPM בוחנת חלופות שונות למימון העסקה, שעיקרה צפוי לנבוע מגידול בחוב הפיננסי. כנזכר לעיל, GPM קיבלה כתב התחייבות לאשראי הסינדיקציה שעשוי לשמש, בין היתר, למימון עסקת אמפייר, לצד גם קו האשראי הבנקאי ברמת GPMP - שותפות הבת של GPM. נציין כי על פי דיווחי ארקו אופן המימון ותנאיו טרם נקבעו באופן סופי.

עסקת אמפייר ממשיכה שורה של עסקאות שביצעה GPM בשנים האחרונות, כחלק מאסטרטגיה ממוקדת ועקבית להרחבת הפעילות. להערכת מידרוג, הגידול המהיר באמצעות רכישות תוך העלאת המינוף שחקו את רווחיות GPM נוכח צמיחה פנימית חלשה, תחרות גבוהה, זחילת הוצאות שכר, לצד גם הגדלת הוצאות המימון. מגמות אלו פגעו בתזרים החופשי של GPM, גם אם מביאים בחשבון תקבולים מספיקי הדלק וסחורות בגין מענקים והארכות חוזים לאספקה של דלקים וסחורות, נוכח כניסתן של עסקאות חדשות והגידול האינהרנטי בהיקף הפעילות של GPM מול ספקי הדלקים והסחורות. להערכת מידרוג, יכולת GPM להקטין את המינוף, שלא בדרך של גיוסי הון, מוגבלת בשל הצמיחה הפנימית הנמוכה יחסית והשקעות הוניות הנדרשות לשמירה על הקיים. כמו כן אנו מעריכים כי השפעות תקן החכירות IFRS 16 צפויות לשחוק את הכרית ההונית של GPM. כפי שציינה מידרוג עוד במועד המעקב הקודם של GPM, רמת המינוף של GPM הינה גבוהה ומכבידה על הדירוג.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

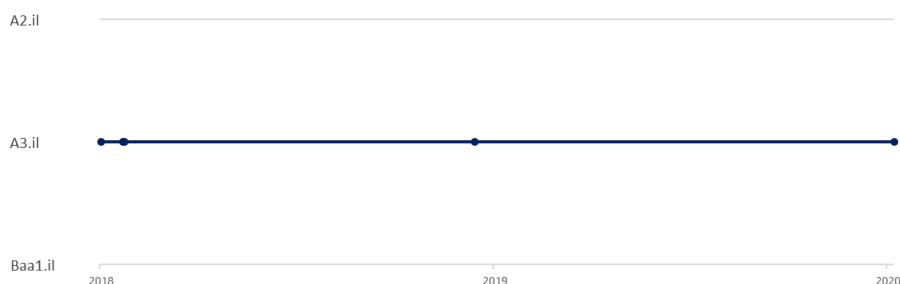
סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג*	3100245	A3.il	בחינת דירוג עם השלכות לא וודאיות	30.6.2024

* אגרות החוב (סדרה ג) מגובות בשעבוד של 338 מניות אי.סי.אס סטורס בע"מ ("ACS") המהווים 33.8% מהון המניות המונפק והנפרע של ACS וכן נכון למועד זה גם בשעבוד על הלוואות בעלים אג"ג כפי שהוגדרו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג').

אודות החברה

ארקו הינה בעלת השליטה ב-GPM Investments LLC (A3.il CR Nge, "GPM"), בעקיפין באמצעות תאגידים בשליטתה המלאה, ומחזיקה 75% מהזכויות ביחידות ההשתתפות הרגילות ומזכויות ההצבעה ב-GPM (אחזקה אפקטיבית בהון של 69.375%). GPM פועלת בתחום חנויות הנוחות המשולבות במתחמי תדלוק בחוף המזרחי של ארה"ב, בדרום מזרח ארה"ב, דרום מערב ארה"ב, מיד אטלנטיק וכן במרכז ארה"ב. לארקו פעילות נוספת לא מהותית של אחזקה במלון בוטיק בנהריה באמצעות ליגד השקעות ובניין בע"מ. קרן ההשקעות Davidson Kempner Capital Management, LLC מחזיקה ב-22.4% מהזכויות ביחידות ההשתתפות הרגילות ובזכויות ההצבעה ב-GPM (כ-20% אפקטיבי בהון) וקרן ההשקעות Harvest Partners מחזיקה ביחידות בכורה המקנות לה 7.5% מחלוקת שתבצע GPM וכן קדימות בפירוק ובכ-2.6% מיחידות ההשתתפות הרגילות ובזכויות ההצבעה (סך כולל כ-10% אפקטיבית בהון). יו"ר ומנכ"ל ארקו הוא מר אריה קוטלר, שהינו גם מבעלי השליטה בה ומשמש כנשיא ומנכ"ל GPM מאז סוף שנת 2011.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ארקו החזקות בע"מ](#)

[GPM Investments, LLC](#)

[דירוג חברות קמעונאות - דוח מתודולוגי, נובמבר 2019](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

21.01.2020	תאריך דוח הדירוג:
20.01.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.02.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ארקו החזקות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ארקו החזקות 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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

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

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>