

מרווחים, דירוגים ומה שביניהם - סיכום שנת 2018

דוח מיוחד | ינואר 2019

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דו"חות דירוג ו/או מתודולוגיות דירוג מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: 1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, 2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, התפתחויות בחקיקה או התפתחויות רגולטוריות), 3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

סופי טוביאקוב - אנליסטית

sophiet@midroog.co.il

אילאיל שטנר - אנליסטית בכירה

ilil@midroog.co.il

אבי בן-נון - ראש תחום מוסדות פיננסיים

avib@midroog.co.il

שנת 2018 - היפוך מגמה ועלייה משמעותית בעלויות הגיוס

שנת 2018 תיזכר כשנה שבה חל היפוך מגמה בשוק האג"ח הקונצרני. כך, לאחר מספר שנים של כסף זול ותיאבון לסיכון גובר בשנת 2018 נפתחו המרווחים לאורך כל סולם הדירוג ובשני המגזרים ובפרט בחודש דצמבר עם גידול משמעותי בעלויות הגיוס. הסביבה העסקית המאתגרת, נוכח סביבה מוניטארית מרחיבה בארה"ב, העלאת ריבית ראשונה בישראל והצפי להמשך, ביחד עם הסנטימנט השלילי בשוק, הירידה בתיאבון הסיכון לאורך סולם הדירוג ולחץ היצע משמעותי בחלק מני"ע כתוצאה מיציאת כספים ממוצרים קצרי טווח ובהובלת פדיונות משמעותיים בקרנות הנאמנות האג"חים, הובילו לקיטון משמעותי בהיקפי הגיוס בשנת 2018 ביחס לאשתקד (שחיקה של כ-19%) ולבעיות מחזור בחלק מענפי הפעילות. בהקשר זה, ניתן לציין את חברות הנדל"ן האמריקאיות וחלק מחברות ההחזקה אשר בהן נפתחו המרווחים בצורה משמעותית ובעת הזו השוק הפך חסום עבורן.

כך, בחינת **המרווחים החציוניים** בשוק האג"ח הקונצרני (המדורג) בישראל מראה, כי בשנת 2018 נרשמה פתיחת מרווחים (בממוצע שנתי) לאורך כל סולם הדירוג, כאמור הן במגזר הצמוד (בטווח של עד כ-85 נקודות בסיס) והן במגזר שקלי (בטווח של עד כ-66 נקודות בסיס), כאשר פתיחת המרווחים הייתה משמעותית ועוצמתית יותר ככל שירידים בסולם הדירוג ובפרט בחודש דצמבר 2018 ([תרשים 14](#)).

פתיחת המרווחים במגזר השקלי תמכה בעליית **התשואות החציוניות** בשנת 2018 ביחס לשנה הקודמת לאורך כל סולם הדירוג. כך, בחודש דצמבר 2018 ביחס לחודש המקביל אשתקד נפתחו התשואות החציוניות בטווח רחב שבין 30 ל-280 נקודות בסיס כתלות ברמת הדירוג ובמאפייני החברות. בנוסף, **עקום הבסיס השקלי** תרם אף הוא לעליית התשואות, עם מגמת עלייה לאורך שנת 2018. בחודש דצמבר 2018 עמד העקום על רמה גבוהה משמעותית ביחס לחודש המקביל אשתקד כאשר זוהי רמתו הגבוהה ביותר מתחילת השנה, וללא שינוי משמעותי בתלילותו בתקופה זו ([תרשים 15](#)).

במגזר הצמוד חלה גם כן מגמה של עלייה בתשואות החציוניות לאורך השנה. כך, בחודש דצמבר 2018 ביחס לחודש המקביל אשתקד נפתחו התשואות החציוניות בטווח שבין 30 ל-125 נקודות בסיס. **עקום הבסיס הצמוד** (חסר סיכון) עלה בחודש דצמבר 2018 ביחס לחודש מקביל אשתקד למעט במח"מ קצר של עד שנתיים בו נרשמה ירידה.

עקום התשואות חסר הסיכון בארה"ב (בממוצע שנתי) עלה לכל אורכו בשנת 2018, כאשר העקום השתטח במהלך השנה ושיפועו ירד בכ-55 נקודות בסיס בהשוואה לשנת 2017. העלייה נתמכה גם בארבע העלאות ריבית ה-FED במהלך שנת 2018, אשר עמדה על טווח שבין 2.25% ל-2.5% בסוף שנת 2018 ועם צפי לשתיים עד שלוש העלאות ריבית במהלך 2019 ([תרשים 16](#)).

הציפיות לאינפלציה משוק ההון לטווח של 12 חודשים היו גבוהות בשנת 2018 ביחס לשנה הקודמת ועמדו על רמה של 1% בסוף השנה (לעומת 0.5% בסוף שנת 2017). טווח הזמן הבינוני-ארוך, התאפיין במגמת עלייה לאורך השנה, כאשר הציפיות ממשיכות להיות עמוק בתוך טווח היעד של בנק ישראל ([תרשים 12](#)).

מרווחי **החובות הנחותים** (אג"ח Coco's) של הבנקים (אגוד, לאומי, הבינלאומי, דיסקונט)¹ אופיינו בפתיחת מרווחים לאורך שנת 2018, בדומה למגמה של כלל שוק האג"ח, כאשר המרווחים של ני"ע אלו משקפים פרמיית סיכון שנעה בטווח 1.5%-3% (בממוצע בחודש דצמבר 2018), לעומת טווח ממוצע של 1.0%-1.6% בדצמבר 2017. הפער בינם לבין המרווח החציוני של הדירוג שבו דורגו צומצם לאורך השנה, אולם הם עדיין משקפים סיכון גבוה יותר ביחס לדירוג החציוני שבו דורגו (לחודש דצמבר 2018), למעט האג"ח של דיסקונט ([תרשים 19](#)).

בחלוקה לפי **ענפי פעילות** במגזר הצמוד בשנת 2018, נשמר מדרג הסיכון בין הענפים המרכזיים בדומה לשנה הקודמת, כאשר תשואות גבוהות יותר נצפו בענפי פעילות בעלי סיכון גבוה יותר - חברות אחזקה ונדל"ן, לעומת ענפי פעילות המאופיינים בסיכון נמוך יותר - בנקים וחברות ביטוח, כפי שמתבטא גם במדרג המרווחים לאורך זמן ([תרשים 18](#)). לאורך שנת 2018 חלה עלייה בתשואה החציונית בענפים אלו, כאשר בחודש דצמבר 2018 עלו התשואות בטווח של עד כ-60 נקודות בסיס ביחס לחודש המקביל אשתקד ובעיקר במגזר הנדל"ן. עם זאת, בממוצע חודשי תשואה זו נותרה עדיין מתחת לרמה של 2.0% בדצמבר 2018. בהשוואה של המרווחים

¹ היסטורית ציטוטים של לפחות 12 חודשים עבור אג"ח נבחרות

החציונים בחודש דצמבר 2018 לחודש המקביל אשתקד בענפים המרכזיים במגזר הצמוד, נצפתה עלייה בטווח שבין 15 ל-40 נקודות בסיס (תרשים 17).

מדרג הסיכון בין הענפים משתקף גם בתנודתיות התשואות (פער הריביות), כאשר התנודות המשמעותיות ביותר שנחזו בתשואות ב-12 החודשים האחרונים, נמצאו ברובן, בדומה לחודשים האחרונים, חברות מענפי הנדל"ן ובפרט חברות נדל"ן מארה"ב, כאשר בכל התצפיות התשואה עלתה משמעותית בהשוואה לשנה הקודמת (תרשימים 20 ו-21).

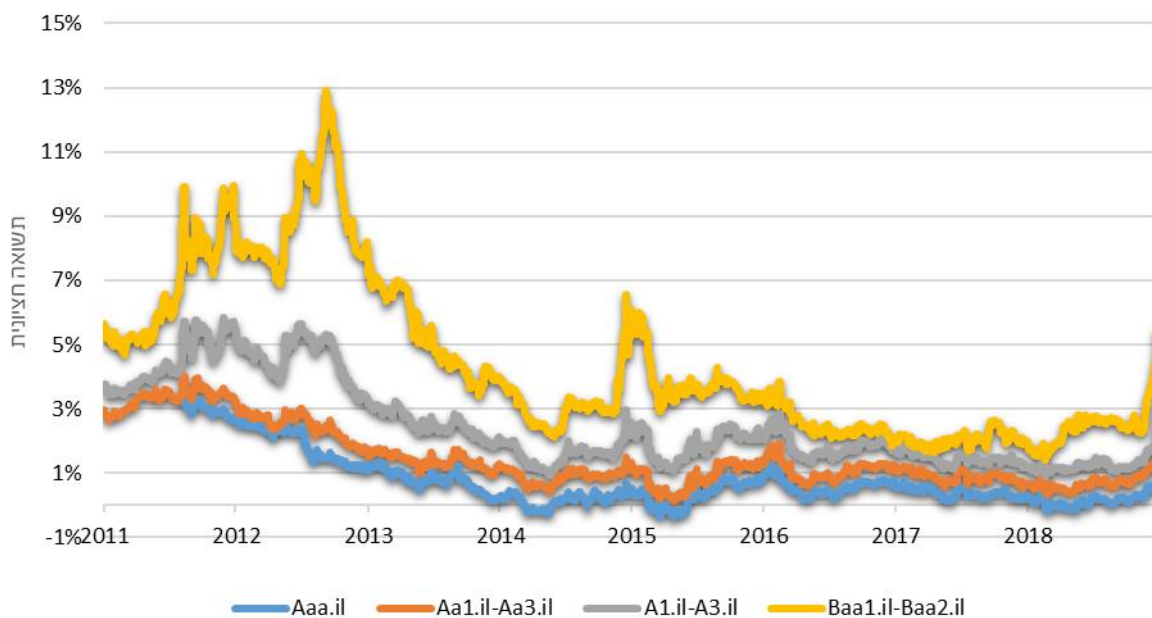
פתיחת המרווחים לא פסחה גם על השווקים הגלובאליים, אשר גם בהם נפתחו המרווחים אולם בעוצמה נמוכה יותר לאורך סולם הדירוג. בבחינת ההתפלגות הגיאוגרפית של המרווחים הממוצעים לפי קבוצות דירוג בחודש דצמבר 2018 למול התקופה המקבילה אשתקד, נראה כי גם החודש ברמות הדירוג הגבוהות פער המרווחים בין החברות המקומיות (אג"ח קונצרני שקלי בלבד) לחברות בארה"ב ואירופה נותר מתון יחסית (כאשר הדירוג שלהן גלובאלי ביחס לדירוג המקומי) וככל שרמת הדירוג יורדת נפתח פער משמעותי במרווחים (תרשים 22). המרווחים הממוצעים לפי קבוצות הדירוג עלו ביחס לחודש דצמבר 2017 בישראל (טווח של 20 ל-315 נקודות בסיס), ארה"ב (טווח של 40 ל-70 נקודות בסיס) ובאירופה (טווח של 20 ל-60 נקודות בסיס).

הירידה בתיאבון לסיכון הגלובאלי משתקפת גם בפרמיית ה-CDS, כאשר במהלך שנת 2018 היא עלתה לאורך כל סולם הדירוג. ברמות הדירוג הגבוהות (עד A1) חלה עלייה של עד כ-15 נקודות בסיס ביחס לסוף שנת 2017 ואילו ברמות הנמוכות, חלה עלייה משמעותית של עד כ-49 נקודות בסיס (תרשים 23).

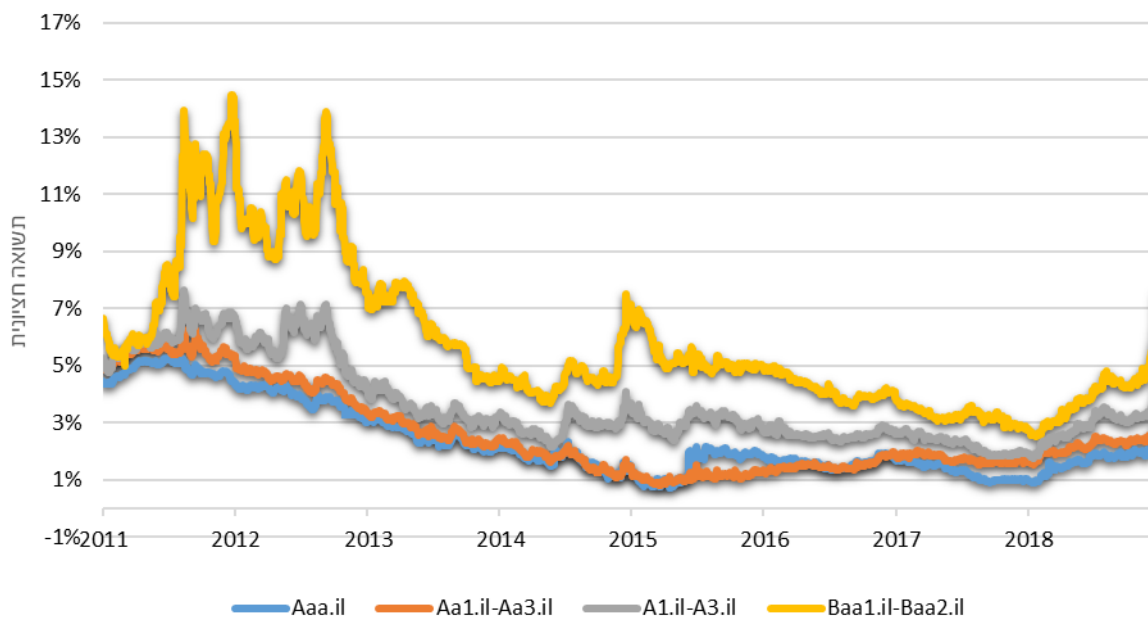
הערה: יש לשים לב שבחלק מהמדגמים ומתתי המדגמים יש מיעוט תצפיות בחלק מרמות הדירוג שעלולות להטות את התוצאות.

התפתחות נתוני שוק מרכזיים²

תרשים 1: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי קבוצת דירוג משנת 2011

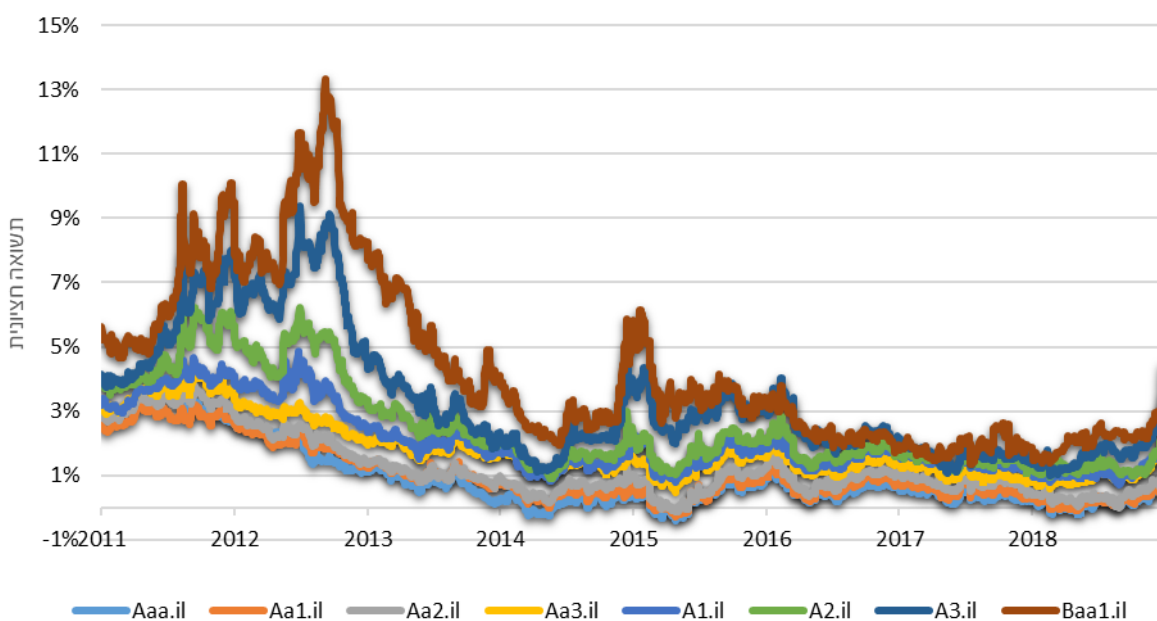


תרשים 2: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות שקליות לפי קבוצת דירוג משנת 2011

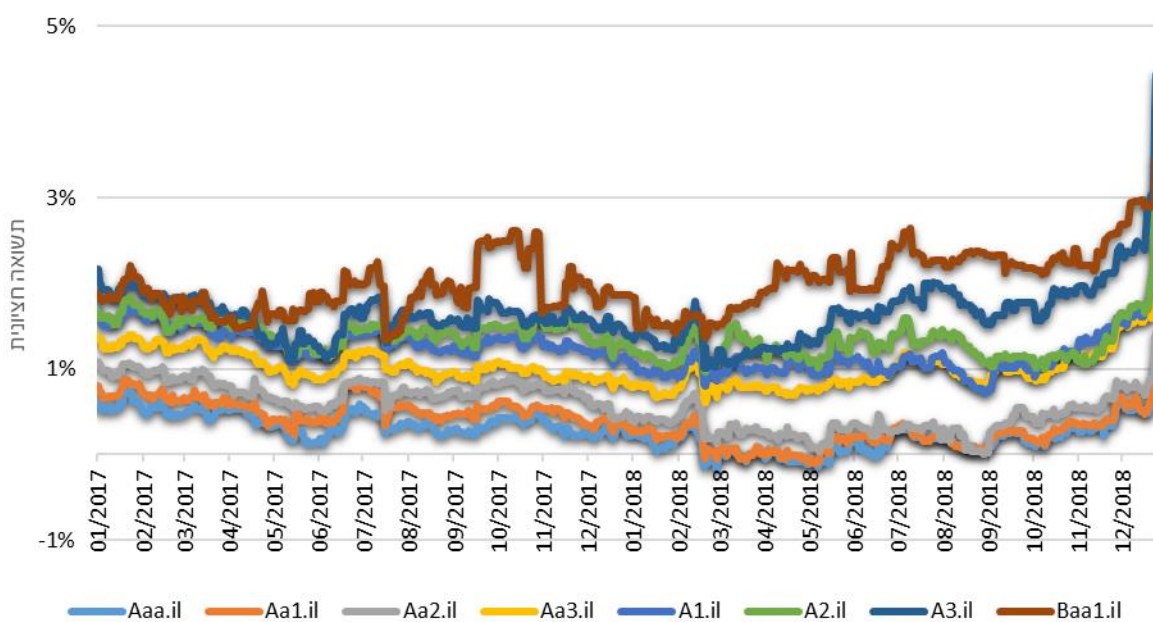


² המדגם כולל את כלל האג"חים המדורגים בשוק (עד דרוג Baa2.il כולל) בבסיסי ההצמדה השונים (כ- 211 תצפיות במגזר הצמוד וכ- 252 תצפיות במגזר השקלי), כאשר דירוגי S&P מעלות מומרים לדירוגי מידרוג. רמות דירוג בהן נותרו תצפיות בודדות בלבד ואג"חים בעלי מח"מ הנמוך מ-1 נוכו מהמדגם.

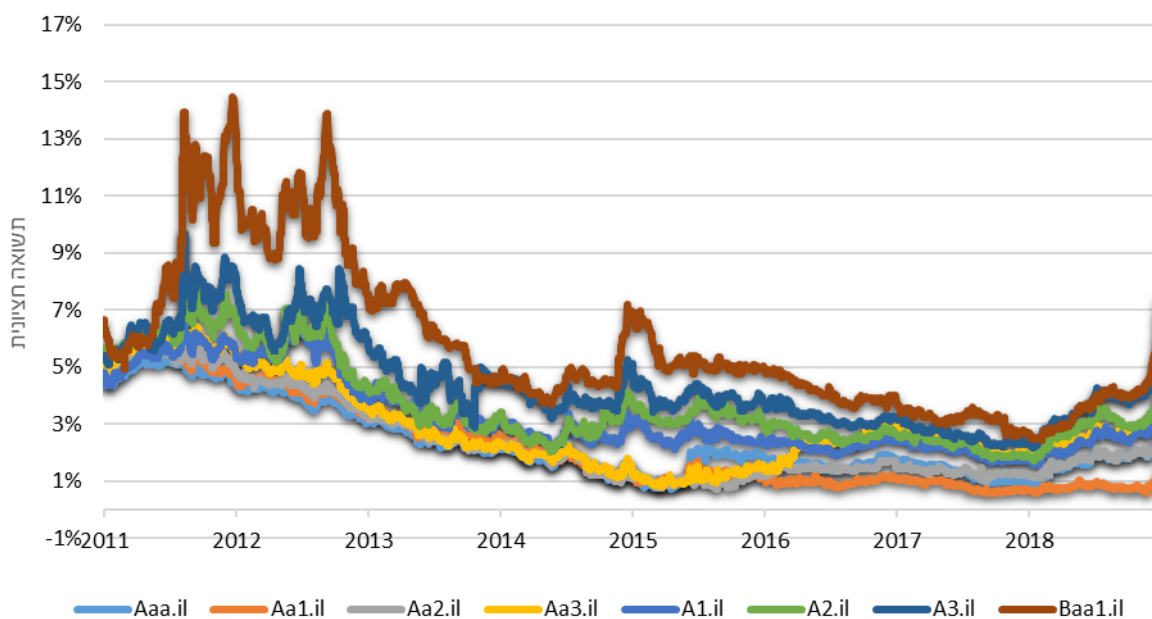
תרשים 3: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג, משנת 2011



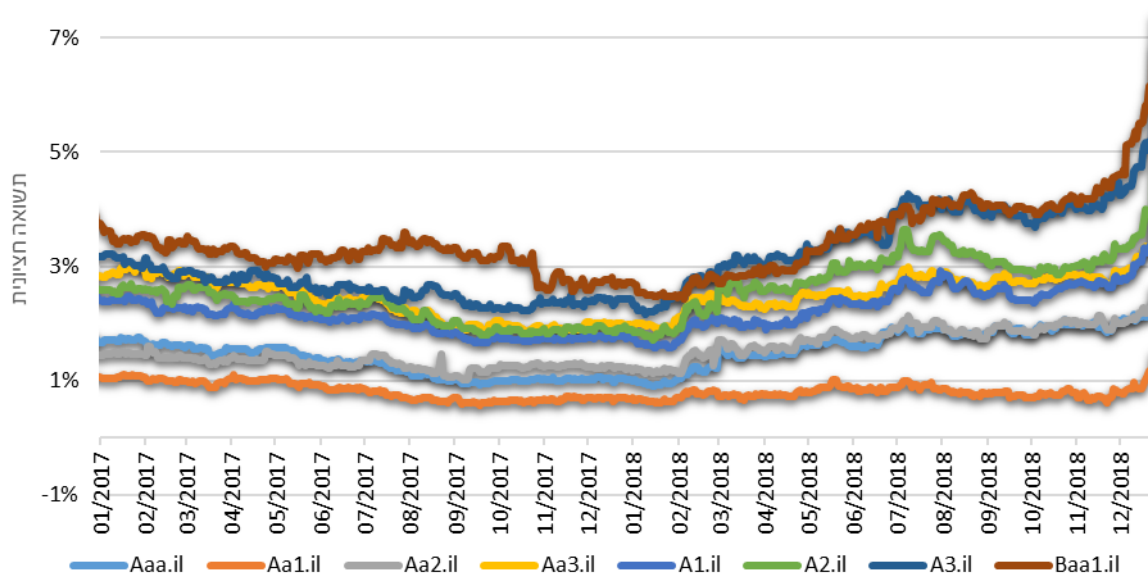
תרשים 4: התמקדות בהתפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג מתחילת שנת 2017



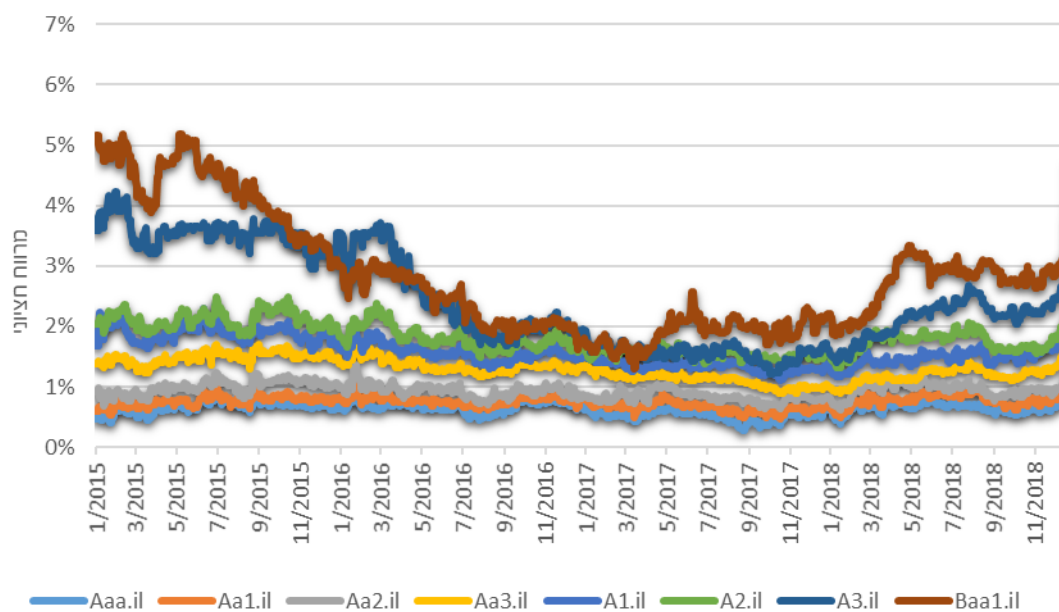
תרשים 5: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות שקליות לפי דירוג, משנת 2011



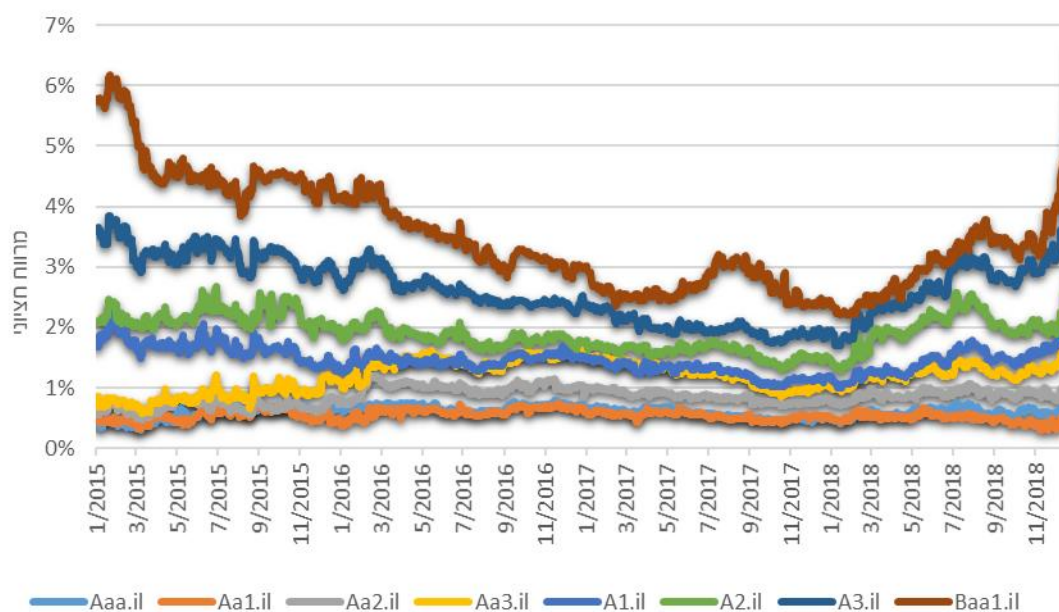
תרשים 6: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות שקליות לפי דירוג מתחילת שנת 2017



תרשים 7: התפלגות המרווחים החציוניים של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג משנת 2015

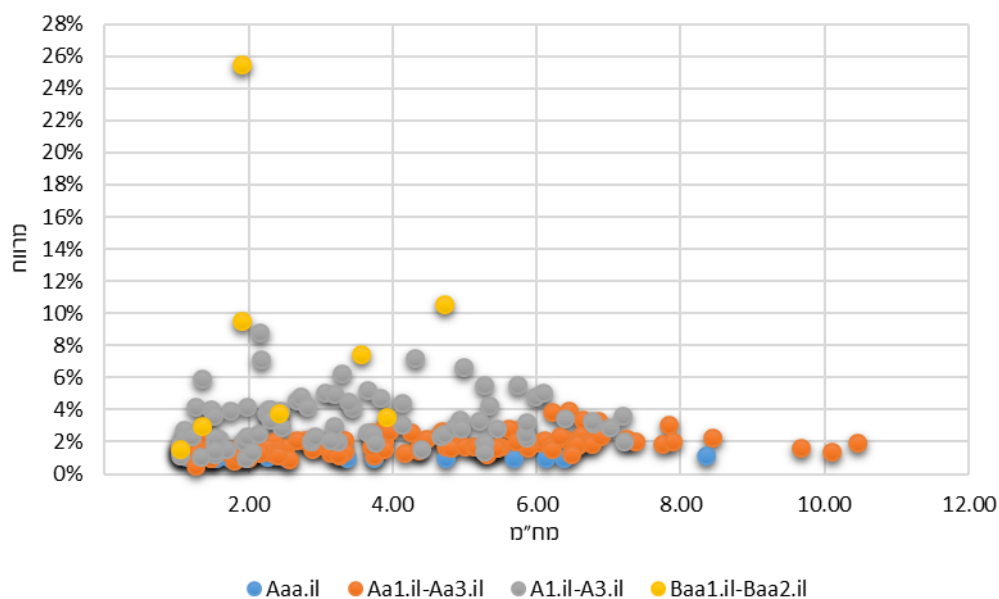


תרשים 8: התפלגות המרווחים החציוניים של אג"ח קונצרניות שקליות לפי דירוג משנת 2015

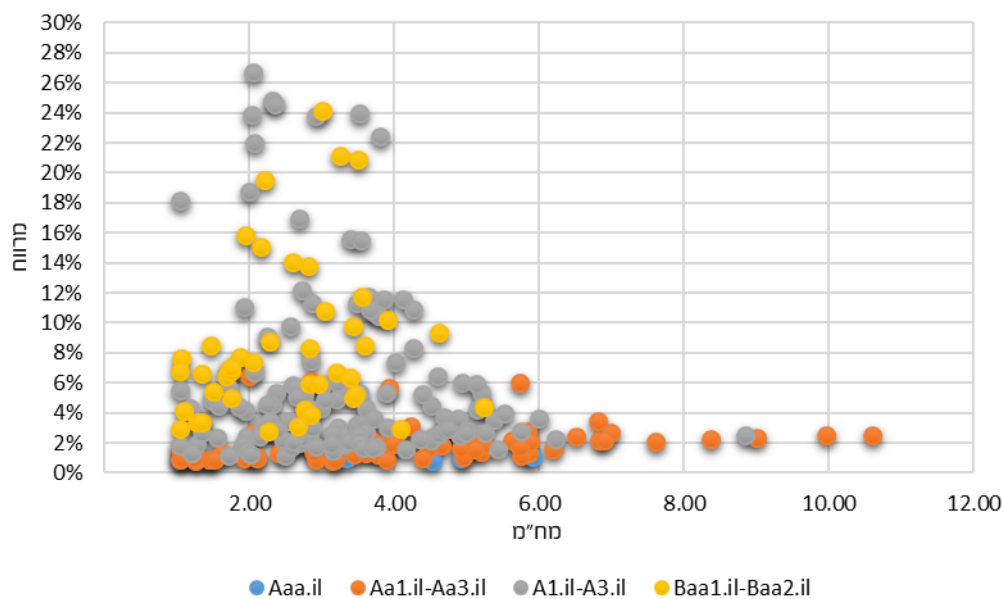


מקור: מערכת מנחה ועיבודי מידרוג

תרשים 9: התפלגות המרווח- אג"ח קונצרניות צמוד מדד, לפי מח"מ וקבוצות דירוג, ליום 24.12.2018



תרשים 10: התפלגות המרווח- אג"ח קונצרניות שקליות, לפי מח"מ וקבוצות דירוג, ליום 24.12.2018



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

תרשים 11: מספר אג"חים, תשואה חציונית ומח"מ משוקלל

אג"ח צמוד מדד			אג"ח שקלי			
מח"מ משוקלל	תשואה חציונית, ממוצע דצמבר 2018	מספר אג"חים	מח"מ משוקלל ³	תשואה חציונית, ממוצע דצמבר 2018	מספר אג"חים	
3.3	0.6%	14	3.9	2.1%	5	Aaa.il
4.0	0.6%	12	1.9	1.0%	7	Aa1.il
4.5	0.9%	42	3.8	2.2%	25	Aa2.il
4.7	1.6%	52	4.8	3.2%	41	Aa3.il
3.5	1.8%	32	3.6	3.1%	49	A1.il
3.7	1.9%	31	3.7	3.7%	41	A2.il
3.4	2.7%	20	2.9	4.9%	39	A3.il
3.3	2.9%	7	3.3	5.5%	36	Baa1.il

מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

תרשים 12: ציפיות האינפלציה (%) הנגזרות משוק ההון

דצמבר 2017	דצמבר 2018	
0.5	1	הציפיות משוק ההון לשנה הראשונה
0.8	1.4	הציפיות משוק ההון לשנה השנייה (פורורד)
1.1	1.5	הציפיות משוק ההון לשנה השלישית (פורורד)
1.5	1.6	הציפיות משוק ההון ל 3-5 שנים (פורורד)

מקור: בנק ישראל

³ מח"מ משוקלל מחושב ע"י הכפלת המח"מ של כל סדרה בחלקה בסך העג. של הקבוצה.

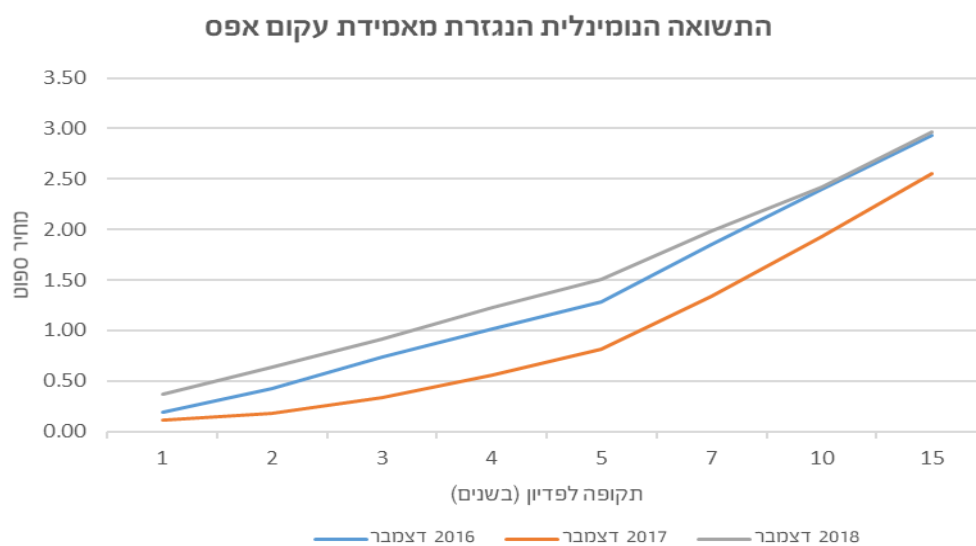
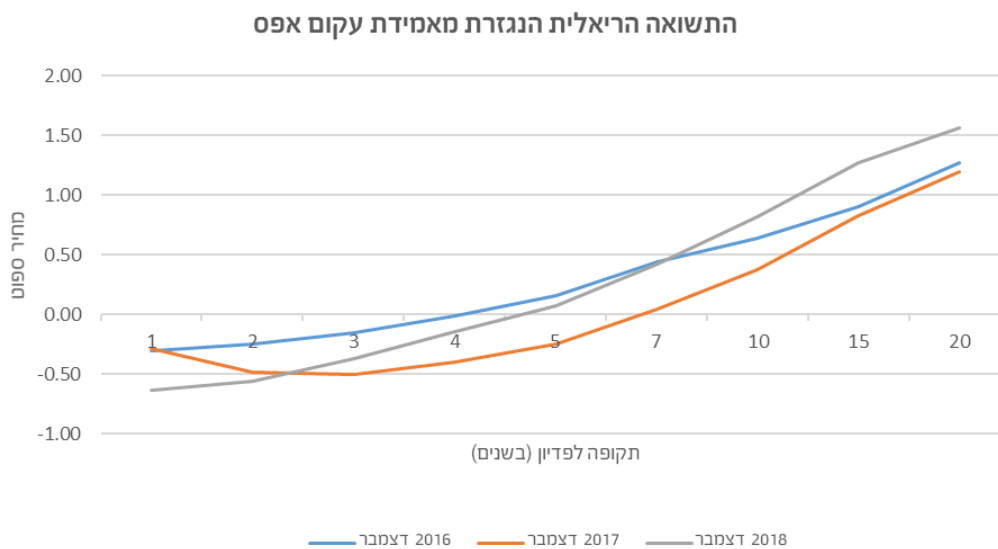
תרשים 14: מרווח חציוני, השוואת ממוצע שנה נוכחית מול ממוצע שנה קודמת⁴

הפרש	אג"ח צמוד מדד		הפרש	אג"ח שקלי		דרוג
	מרווח חציוני, ממוצע 2017	מרווח חציוני, ממוצע 2018		מרווח חציוני, ממוצע 2017	מרווח חציוני, ממוצע 2018	
0.14%	0.52%	0.66%	0.03%	0.56%	0.59%	Aaa.il
0.13%	0.66%	0.79%	-0.04%	0.53%	0.50%	Aa1.il
0.13%	0.83%	0.96%	0.04%	0.85%	0.89%	Aa2.il
0.09%	1.11%	1.20%	0.04%	1.21%	1.25%	Aa3.il
0.15%	1.33%	1.48%	0.17%	1.27%	1.43%	A1.il
0.21%	1.55%	1.75%	0.41%	1.59%	2.00%	A2.il
0.60%	1.56%	2.15%	0.66%	2.00%	2.66%	A3.il
0.85%	1.91%	2.75%	0.42%	2.67%	3.09%	Baa1.il

מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

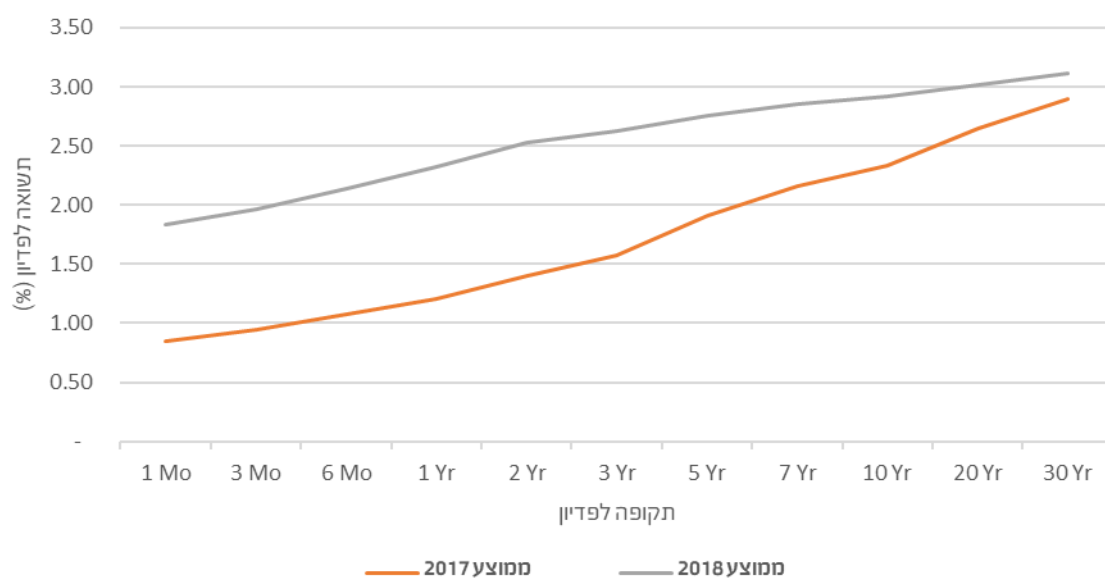
⁴ רמת ה- Baa2.il לא הוצגה עקב מיעוט תצפיות.

תרשים 15: התשואה הנגזרת מאמידת עקום אפס, ממוצע חודשי (%)



מקורות: בנק ישראל ועיבודי מידרוג

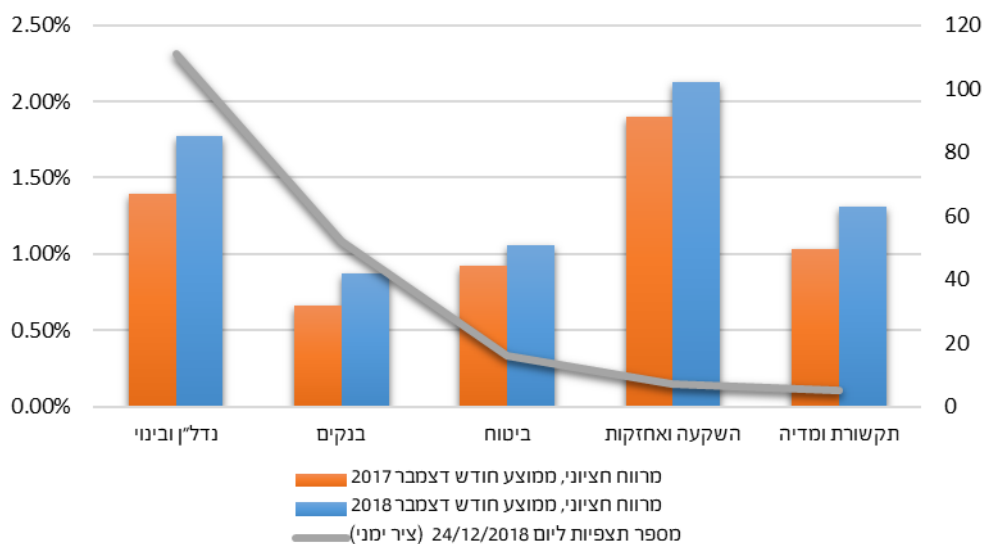
תרשים 16: עקום התשואות בארה"ב, ממוצע חודשי



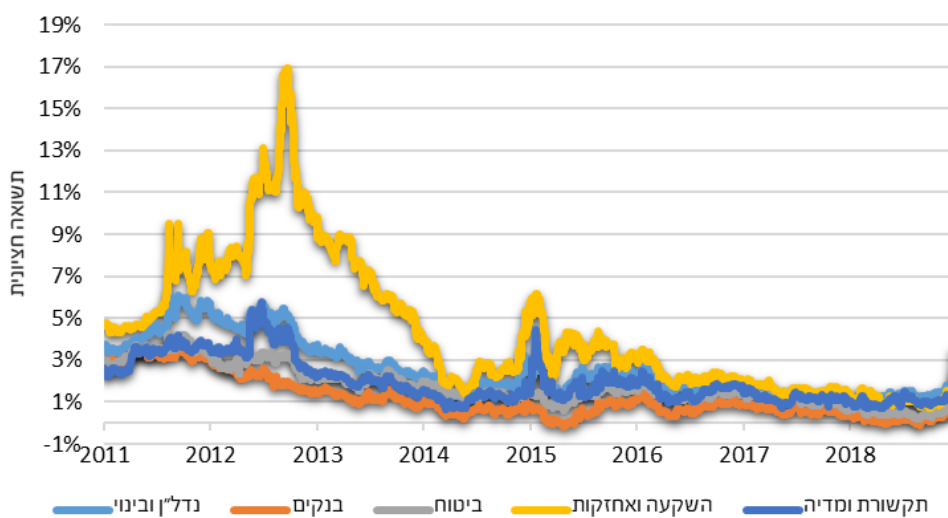
מקורות: www.treasury.gov ועיבודי מידרוג

תשואה חצינית ומרווח חציני לפי ענפי פעילות⁵

תרשים 17: אג"ח קונצרני צמוד מדד, מרווח חציני (%) לפי ענפי פעילות



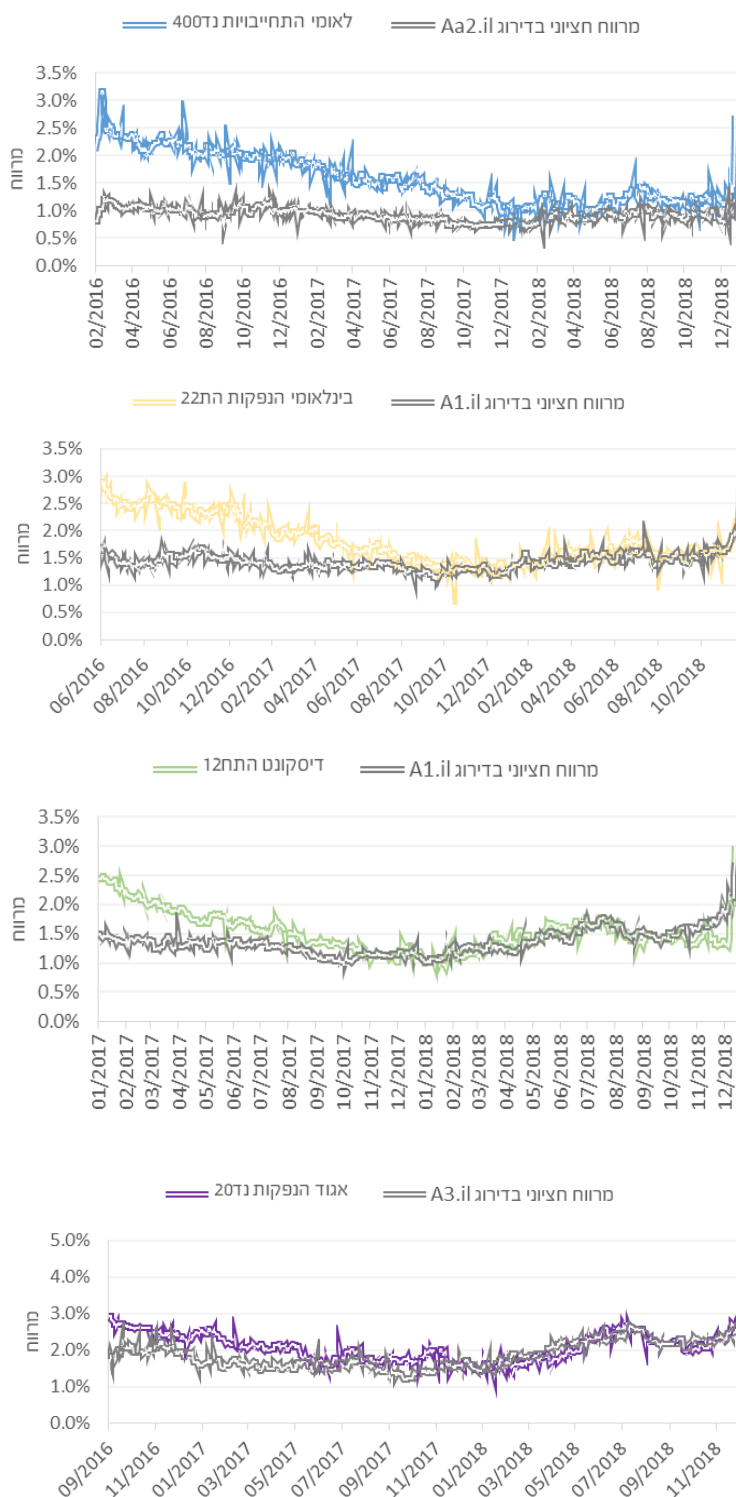
תרשים 18: אג"ח קונצרני צמוד מדד, תשואה חצינית לפי ענפי פעילות משנת 2011



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

⁵ כולל רק אג"חים מדורגים מידרוג Baa2.0 ומעלה

תרשים 19: מרווחי אג"ח Coco's מול מרווח חציוני של אותה רמת דרוג



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

התנודות הגבוהות ביותר בתשואות לפדיין בתיק המדורג (YOY)

תרשים 20: תנודות התשואה הגבוהות ביותר (מח"מ גדול מ-1), אג"ח קונצרניות צמודות (עד דירוג Baa2)

שם	קוד בורסה	ענף פעילות	דרוג מעלות/מדורג	מח"מ ליום 24/12/2018	הון רשום למסחר	סוג הצמדה	תשואה ברוטו ליום 24/12/2018	תשואה ברוטו ליום 24/12/2017	פער התשואה (YOY)
נורסטאר אגסו	7230345	נדל"ן ובינוי	A1	2.13	710,809,838.	מדד	6.75%	1.62%	5.13%
נורסטאר אגו	7230352	נדל"ן ובינוי	A1	4.27	471,075,259.	מדד	7.21%	1.99%	5.22%
מישורים אג	1132729	נדל"ן ובינוי	BBB+	1.87	174,856,692.	מדד	9.06%	1.50%	7.56%
דיסקונט השקעות אג	6390207	השקעה ואחזקות	BBB+	3.52	1,638,000,151.	מדד	7.33%	1.99%	5.34%
לזון קבוצה אג	4730149	נדל"ן ובינוי	Baa2	1.86	75,539,100.	מדד	25.05%	4.02%	21.03%

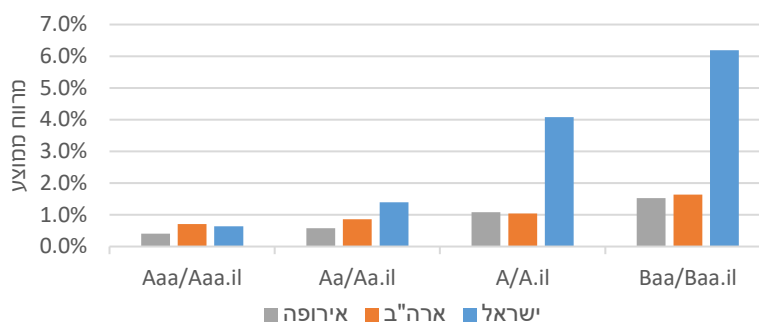
תרשים 21: תנודות התשואה הגבוהות ביותר (מח"מ גדול מ-1), אג"ח קונצרניות שקליות (עד דירוג Baa2)

שם	קוד בורסה	ענף פעילות	דרוג מעלות/מדורג	מח"מ ליום 24/12/2018	הון רשום למסחר	סוג הצמדה	תשואה ברוטו ליום 24/12/2018	תשואה ברוטו ליום 24/12/2017	פער התשואה (YOY)
אול-יר אג	1139781	נדל"ן ובינוי	A2	2.31	476,641,583.	שקלי	25.40%	3.81%	21.59%
דלשה קפיטל אג	1141605	נדל"ן ובינוי	A3	1.99	245,243,000.	שקלי	24.68%	5.92%	18.76%
דלשה קפיטל אגו	1137306	נדל"ן ובינוי	A3	2.02	144,000,000.	שקלי	27.46%	6.10%	21.36%
סטרוברי אג	1136951	נדל"ן ובינוי	A-	2.03	261,996,700.	שקלי	22.78%	3.41%	19.37%
וטרסטון אג	1140987	נדל"ן ובינוי	A-	2.88	407,261,000.	שקלי	24.90%	4.89%	20.01%

מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרג

השוואה בינלאומית

תרשים 22: השוואת מרווחים ממוצעים לפי קבוצות דירוג בהתפלגות גיאוגרפית, דצמבר 2018



הערה: בארה"ב ובאירופה המדגם כולל אג"חים במח"מ בינוני-ארוך, בעוד שב ישראל המדגם כולל את כל המח"מים לאור מיעוט תצפיות.

מקורות: מודיס, מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

תרשים 23: פרמיית CDS חציונית (בנקודות בסיס) 5 שנתית אל מול סולם הדירוג (רמות דירוג) - חתך גלובאלי לתאריך 25.1.2018:

	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3
פרמיית CDS	22	31	43	46	49	52	62	72	85	115
גודל המדגם	11	47			171			348		
פער מול סוף שנה קודמת בנקודות בסיס	9	12	15	15	16	16	21	27	35	49

מקור: מודיס ועיבודי מידרוג

© 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 ביועץ 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>