

סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני במחצית הראשונה של שנת 2017

דוח מיוחד | יוני 2017

אנשי קשר:

עו"ד יונתן אוחנה - אנליסט
yonatano@midroog.co.il

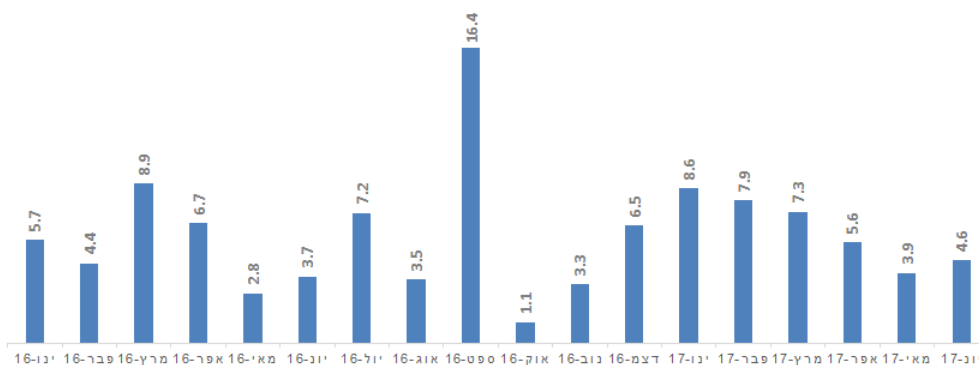
סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות במחצית הראשונה של שנת 2017

- שוק החוב הקונצרני שומר על רמת פעילות גבוהה עם גיוסים בהיקף של כ-37.9 מיליארד ₪ במחצית הראשונה של שנת 2017, בהשוואה לגיוסים בהיקף של 32.2 מיליארד ₪ ו-32.7 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.
- גידול משמעותי בהיקף הגיוסים של ענף הנדל"ן במחצית הראשונה של שנת 2017 עם היקף גיוסים גבוה של כ-20 מיליארד ₪ (כ-53% מהיקף הגיוס הכולל) בהשוואה ל-8.8 מיליארד ₪ (כ-28%) ו-12.1 מיליארד ₪ (כ-37%) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.
- הסקטור העסקי עם רמת פעילות גבוהה בשוק החוב הקונצרני עם גיוסים בהיקף של כ-9.2 מיליארד ₪ (כ-24%), בהשוואה ל-8.0 מיליארד ₪ (כ-27%) ו-5.1 מיליארד ₪ (כ-15.6%) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.
- ירידה משמעותית בהיקף הגיוסים של הסקטור הפיננסי במחצית הראשונה של שנת 2017 עם היקף גיוסים של כ-5.8 מיליארד ₪ (כ-15%), בהשוואה ל-13.8 מיליארד ₪ (כ-43%) ו-13.7 מיליארד ₪ (כ-42%) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.
- המנפיקים הבולטים במחצית הראשונה של שנת 2016 הם בנק מזרחי טפחות בע"מ (2.7 מיליארד ₪), מליסרון בע"מ (2.3 מיליארד ₪), ישראלקו המחזיקה ב-29% משדה הגז "תמר" (1.6 מיליארד ₪), חברת החשמל (1.4 מיליארד ₪) וקבוצת עזריאלי בע"מ (1.4 מיליארד ₪).
- גיוסים בהיקף של 4.6 מיליארד ₪ בחודש יוני 2017, בהשוואה לגיוסים בהיקף של 3.7 מיליארד ₪ ו-9.7 מיליארד ₪ בתקופה המקביל בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.
- ההנפקות הבולטות בחודש יוני 2017 הן של חברות הנדל"ן - מליסרון בע"מ (939 מיליון ₪), כלכלית ירושלים (613 מיליון ₪) וחברות הנדל"ן הזרות אנקור פרופרטיס לימיטד (517 מיליון ₪), ו. ס. ג' נכסים לימיטד (410 מיליון ₪) ו-וורטסטון פרורטיס לימיטד (407 מיליון ₪).

שוק החוב הקונצרני שומר על רמת פעילות גבוהה היקף הנפקות אגרות החוב וניירות הערך המסחריים בשוק החוב הקונצרני הסתכמו במחצית הראשונה של שנת 2017 בכ-37.9 מיליארד ₪, בהשוואה ל-32.2 מיליארד ₪ ו-32.7 מיליארד ₪ בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. סך הכל, מתחילת השנה הנפיקו בשוק החוב הקונצרני 106 מנפיקים, מתוכם 68 מנפיקים בענף הנדל"ן, אשר ביצעו 158 הנפקות (הנפקות סדרות חדשות, הרחבה של סדרות קיימות והצעות חליפין).

היקף ההנפקות בחודש יוני 2017 הסתכמו בכ-4.6 מיליארד ₪, בהשוואה ל-3.7 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה בשנת 2016 ו-9.7 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה בשנת 2015 (היקף ההנפקות הגבוה בחודש יוני 2015 נובע מגיוסים בהיקף משמעותי של כ-5.4 מיליארד ₪ של הבנקים הגדולים). ענף הנדל"ן ממשיך את המגמה המאפיינת את שנת 2017 כולה עם היקף גיוסים גבוה בסך 4.3 מיליארד ₪ המהווים את הרוב המוחלט (94%) של החוב שהונפק במהלך חודש יוני 2017. המנפיקים הבולטים בחודש יוני 2017 הם מליסרון בע"מ (939 מיליון ₪), כלכלית ירושלים (613 מיליון ₪) וחברות הנדל"ן הזרות אנקור פרופרטיס לימיטד (517 מיליון ₪), ו. ס. ג' נכסים לימיטד (410 מיליון ₪) ו-וורטסטון פרופרטיס לימיטד (407 מיליון ₪).

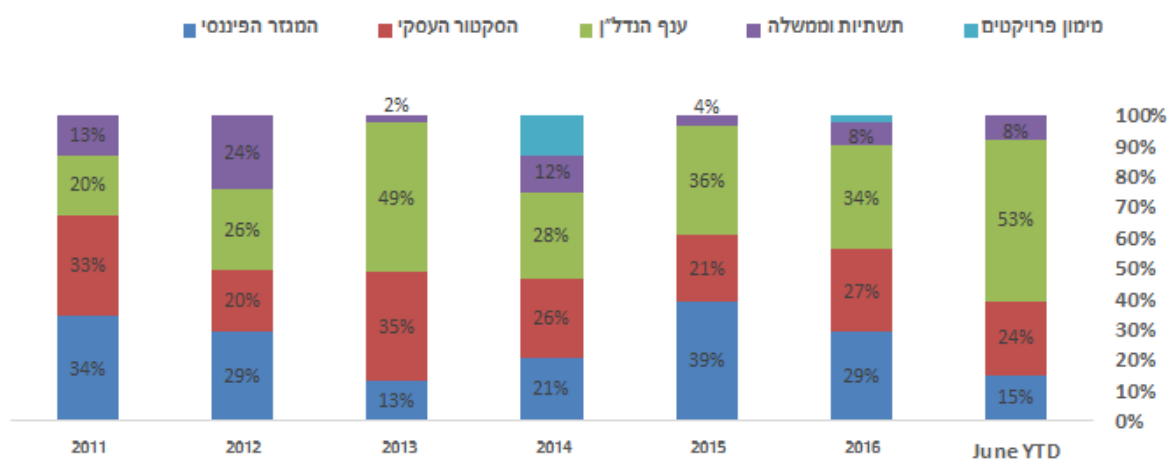
גרף 1: היקף ההנפקות בשוק החוב הקונצרני במונחי ערך נקוב החל מינואר 2016, במיליארדי ₪:



היקף ההנפקות המשמעותי נובע מהמשך המגמות שאפיינו את השנים האחרונות - סביבת ריבית נמוכה המעודדת מחזור חוב, הארכת מח"מ וניצול הזדמנויות בשוק החוב הקונצרני, ביקושים גבוהים מצד המשקיעים המוסדיים התומכים בנגישות גבוהה לשוק החוב הקונצרני - גם לחברות בדירוגים נמוכים יחסית, לצד המשך הצמיחה המשק. גורמים נוספים הם הנפקות של חברות בתחום הגז - הנפקה של קבוצת דלק (1.0 מיליארד ₪), ישראלמקו (1.6 מיליארד ₪) והנפקה צפויה של תמר פטרוליום (2.3 מיליארד ₪) וחזרה לשוק של חברות הנדל"ן הזרות לאחר "הקפאת" הגיוסים במהלך המחצית השנייה של שנת 2016, התומכים אף הם ברמת הפעילות הגבוהה. להערכתנו, היקף הפעילות בשוק החוב המקומי יוסיף להיות גבוה גם בטווח הזמן הקצר-בינוני נוכח הצפי להמשך סביבת הריבית הנמוכה (בין היתר על רקע ציפיות האינפלציה) והיעדר אפיקי השקעה חלופיים עבור המשקיעים המוסדיים.

היקף הגיוסים הגבוה מורכב מגידול משמעותי בהיקף ההנפקות של ענף הנדל"ן וגידול מתון יותר בסקטור העסקי לצד ירידה בהיקף הגיוסים של המגזר הפיננסי (בעיקר הבנקים). כך, במחצית הראשונה של שנת 2017, ענף הנדל"ן אחראי לכ-53% מהיקף ההנפקות (כ-20.0 מיליארד ₪), הסקטור העסקי אחראי לכ-24% מהיקף ההנפקות (כ-9.2 מיליארד ₪), המגזר הפיננסי אחראי לכ-15% (5.7 מיליארד ₪) וחברות ממשלתיות ופרויקטי תשתית אחראים לכ-8.0% (כ-3.0 מיליארד ₪). להערכתנו, העלייה בהיקף הגיוסים של ענף הנדל"ן ובמידה מסוימת גם של הסקטור העסקי מצביעות על שיפור בנגישות המגזר הלא-פיננסי לשוק החוב הקונצרני, גם לחברות בדירוגים נמוכים יותר יחסית לחברות מנפיקות בשנים קודמות (בדגש על ענף הנדל"ן, בין היתר, בשל יכולת לשעבד נכסים).

גרף 2: התפלגות ההנפקות במונחי ערך נקוב בפילוח ענפי בשנים 2011-2017:



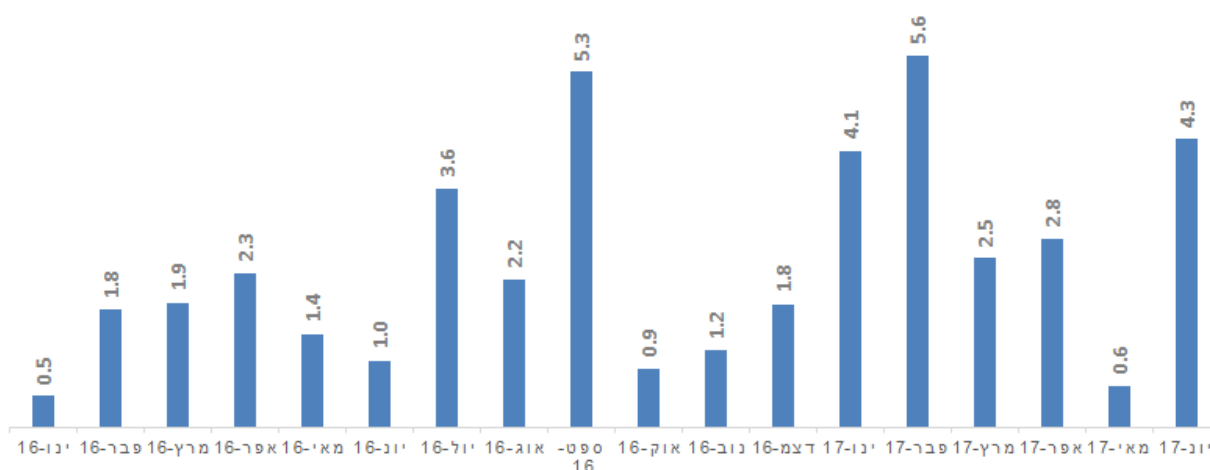
ענף הנדל"ן מוביל את היקף הגיוסים במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 ענף הנדל"ן סיים את המחצית הראשונה של שנת 2017 עם גידול ניכר בהיקף הגיוסים בשוק החוב הקונצרני אשר הסתכמו בכ-20.0 מיליארד ₪ (כ-53% מסך ההנפקות), בהשוואה ל-8.8 מיליארד ₪ (כ-27% מסך ההנפקות) ו-12.1 מיליארד ₪ (כ-37% מסך ההנפקות) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. המנפיקים הגדולים בענף הנדל"ן במחצית הראשונה של שנת 2017 הם מליסרון בע"מ (2.3 מיליארד ₪), קבוצת עזריאלי (1.4 מיליארד ₪), אול-יר הולדינגס לימיטד (1.3 מיליארד ₪) ואירפורט סיטי בע"מ (1.1 מיליארד ₪). במונחי מס' מנפיקים, כ-68 חברות נדל"ן הנפיקו חוב במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017, כ-64% מסך המנפיקים במהלך התקופה האמורה (כאמור, 106 מנפיקים הנפיקו בשוק החוב הקונצרני במחצית הראשונה של שנת 2017).

המשך סביבת הריבית הנמוכה הוסיפה להוות תמריץ למחזור חוב ולניצול הזדמנויות בשוק החוב הקונצרני, כאשר היקף הביקושים הגבוה מצד המשקיעים המוסדיים תמך בגיוסים גם של חברות בדירוגים נמוכים יחסית. זאת ועוד, חברות הנדל"ן הזרות חזרו להנפיק בשוק החוב הקונצרני המקומי לאחר "קיפאון" מסוים במהלך המחצית השנייה של שנת 2016 ותמכו אף הן בגידול בהיקף ההנפקות. כך, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017, חברות הנדל"ן הזרות הנפיקו אגרות חוב בהיקף כולל של כ-5.7 מיליארד ₪, כ-28% מסך

ההנפקות של ענף הנדל"ן וכ-15% מסך ההנפקות הכולל. זאת, בהשוואה להנפקות בהיקף של כ-3.7 מיליארד ₪ במהלך שנת 2016 כולה (גידול של כ-54%).

בחודש יוני 2017, ענף הנדל"ן גייס כ-4.6 מיליארד ₪, כ-94% מסך החוב שגוייס במהלך התקופה. זאת, בהשוואה להנפקות בהיקף של כ-1.0 מיליארד ₪ ו-2.1 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. כמו כן, במהלך חודש יוני 2017 הנפיקו שלוש חברות נדל"ן זרות נוספות - אנקור פרופרטיס לימיטד (517 מיליון ₪), ו.ו. סי. ג'י נכסים לימיטד (410 מיליון ₪) ו-וטרסטון פרופרטיס לימיטד (407 מיליון ₪), המצטרפות ל-12 חברות נדל"ן זרות שכבר הנפיקו במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017.

גרף 3: היקף ההנפקות של מגזר הנדל"ן בשוק החוב הקונצרני במונחי ערך נקוב במהלך 12 החודשים האחרונים במיליארדי ₪:

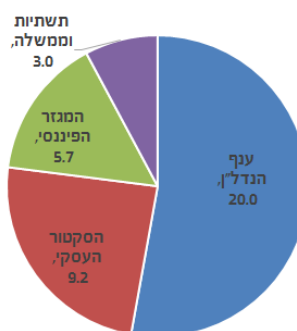


היקף פעילות גבוה של הסקטור העסקי בשוק החוב הקונצרני במחצית הראשונה של שנת 2017 הסקטור העסקי הנפיק במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 אגרות חוב וניירות ערך מסחריים בהיקף כולל של כ-9.2 מיליארד ₪ (כ-24% מסך ההנפקות), בהשוואה ל-8.0 מיליארד ₪ (כ-25%) ו-5.1 מיליארד ₪ (כ-16%) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. המנפיקים הבולטים בסקטור העסקי במחצית הראשונה של שנת 2017 הם חברות התקשורת - חלל תקשורת (1.2 מיליארד ₪), בזק החברה הישראלית לתקשורת (1.1 מיליארד ₪) קבוצת דלק (1.0 מיליארד ₪) וחברות ההשקעות - אי.די.בי. פיתוח (1.1 מיליארד ₪) וקבוצת דלק (1.0 מיליארד ₪). המנפיקה הבולטת בענף התעשייה היא בתי זקוק לנפט שהנפיקה כ-625 מיליון ₪. במהלך חודש מאי 2017, השותפות המוגבלת ישראלמקו המחזיקה בכ-29% משדה הגז "תמר" השלימה גיוס ראשון של אגרות חוב בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪ (נכללת לצורך הצגת הנתונים בענף התשתיות מטעמים השוואתיים). ישראלמקו, לצד הנפקה צפויה של תמר פטרוליום בהיקף של כ-2.4 מיליארד ₪, מצטרפת לחברות נוספות בסקטור הגז (תמר, יואל ודלק קידוחים) ומצביעה על מגמה שתמשיך בשנים הקרובות שתהיינה עתירות מימון לעולם הגז והקידוחים (לויתן, כריש).

המגזר הפיננסי עם ירידה ניכרת בהיקף הגיוסים הנובעת בעיקר מגיוסים בהיקף נמוך יחסית של הבנקים המגזר הפיננסי סיים את המחצית הראשונה של שנת 2017 עם ירידה ניכרת בהיקף הגיוסים אשר הסתכמו בכ-5.8 מיליארד ₪ (כ-15% מסך ההנפקות), בהשוואה ל-13.8 מיליארד ₪ (כ-43%) ו-13.6 מיליארד ₪ (כ-42%) בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. המנפיקים הבולטים במגזר הפיננסי הם בנק מזרחי טפחות בע"מ שאחראי לכ-47% מסך ההנפקות של המגזר הפיננסי במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 (2.7 מיליארד ₪) ובנק דיסקונט לישראל בע"מ שהנפיק לראשונה אגרות חוב מסוג "קוקו" (784 מיליון ₪). במהלך חודש יוני 2017 המגזר הפיננסי לא גייס חוב בשוק החוב הקונצרני.

גרף 4: פילוח היקף ההנפקות לפי מגזרי פעילות בשנת 2017 במונחי

ערך נקוב, במיליארדי ₪:



גרף 5: המנפיקים הגדולים במונחי ערך נקוב במחצית

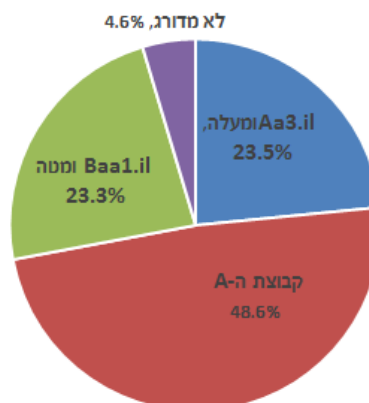
הראשונה של שנת 2017, במיליארדי ₪:

2.7	בנק מזרחי
2.3	מליסרון בע"מ
1.6	ישראלקו
1.4	חברת החשמל לישראל בע"מ
1.4	קבוצת עזריאלי בע"מ
1.3	אול-יר הולדינגס לימיטד
1.2	חלל תקשורת בע"מ
1.1	בזק החברה הישראלית לתקשורת
1.1	איירפורט סיטי בע"מ
1.1	אי די בי חברה לפיתוח בע"מ
1.0	קבוצת דלק בע"מ

ירידה באיכות האשראי המונפק במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 הירידה בהיקף הגיוסים של המגזר הפיננסי לצד גידול בהיקף ההנפקות של ענף הנדל"ן ורמת הפעילות הגבוהה של הסקטור העסקי הביאו לירידה באיכות האשראי המונפק, כפי שבא לידי ביטוי בדירוג האשראי של החוב המונפק. ירידה זו מצביעה על נגישות טובה יותר של מנפיקים מהסקטור הלא-פיננסי לשוק החוב הקונצרני, גם של חברות בדירוגים נמוכים יחסית. כך, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 כ-40% מסך החוב שהונפק דורג בקבוצת הדירוגים הגבוהה Aa3.il ומעלה, זאת בהשוואה ל-69% ו-66% בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. החוב שגוייס בקבוצת הדירוגים A1.il-A3.il היווה כ-41% מסך החוב שהונפק, בהשוואה ל-21% ו-29% בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. היקף החוב בדירוגים הנמוכים Baa1.il ומטה היווה כ-8% מסך החוב שהונפק, בהשוואה ל-8% ו-4% בתקופה המקבילה בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה. בהמשך למגמה המתוארת לעיל, ישנו גם גידול בחלקו של החוב הלא-מדורג, בין היתר, בשל הנפקות בהיקף משמעותי של חלל תקשורת (1.2 מיליארד ₪) ו-אי. די. בי. חברה לפיתוח בע"מ (1.1 מיליארד ₪) וכן 17 הנפקות לא-מדורגות של חברות נדל"ן בהיקף כולל של כ-1.1 מיליארד ₪. כך, במהלך המחצית הראשונה של שנת 2017 החוב הלא-מדורג היווה כ-9.6% מסך החוב שהונפק, בהשוואה ל-2.7% ו-1.4% בשנים 2016 ו-2015, בהתאמה.

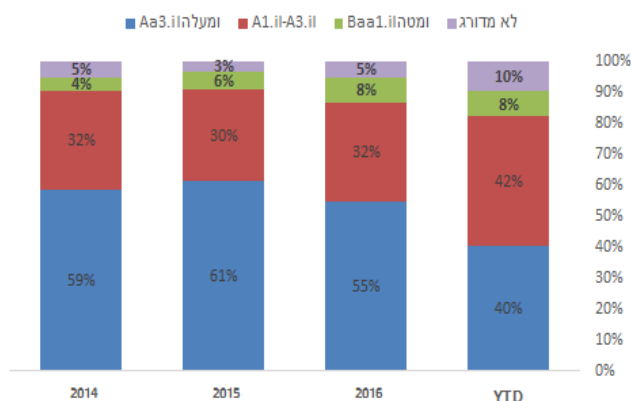
גרף 6: פילוח היקף ההנפקות במונחי ערך נקוב בחודש יוני

2017:



גרף 7: פילוח היקף ההנפקות במונחי ערך נקוב לפי איכות

האשראי בשנים 2014-2017:



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

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 סיכויי 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 מניפק, 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 לתקף 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 ממטודולוגיה 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 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 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 מודי's 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 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.