



הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | נובמבר 2015

1

אנשי קשר:

עומר פורמברג - אנליסט
omer@midroog.co.il

דביר וולף - אנליסט בכיר
dvirw@midroog.co.il

אבי בן נון - ראש צוות בכיר
avib@midroog.co.il

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

הכשרה החזקות ביטוח בע"מ

אופק דירוג: שלילי	Baa3.il	דירוג סדרות
-------------------	---------	-------------

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג Baa3.il באופק שלילי לאג"ח (סדרה ד'), שהונפק ע"י הכשרה החזקות ביטוח בע"מ ("הכשרה" או "החברה"). בתוך כך, מידרוג מאשרת דירוג Baa3.il באופק דירוג שלילי לאגרות חוב בסך של עד 30 מיליון ש"ח ע.ג., שעתידיה להנפיק החברה, באמצעות הרחבת סדרה קיימת (סדרה ד') ולצורך מחזור חוב.

דוח זה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 03.11.2015. אם יחולו שינויים במבנה ההנפקה, תהיה למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן.

להלן פרטי סדרת אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה עד למועד דוח זה ומדרגות על ידי מידרוג:

סדרה	מס ני"ע	ערך בספרים ליום 30.06.2015	ריבית נקובה	הצמדה	יתרת שנות פירעון
ד'	5080098	108 מיליון ש"ח	9.2%	מדד	2015 - 2021

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג מתבסס על המתודולוגיה של מידרוג לדירוג חוב בחברות אחזקה בביטוח, לפיה דירוג החוב של חברת החזקות נקבע ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח. הדירוג של חברת האחזקה נמוך מדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח בשל נחיתותו המבנית. בשיקולי קביעת הדירוג של חברת האחזקות נלקחים בחשבון פרמטרים נוספים, דוגמת רמת נזילות, יכולת שירות החוב השנתית ומידת הגמישות הפיננסית.

דירוג ההתחייבויות של החברה מבוסס ונתמך, כאמור, על הערכת האיתנות הפיננסית (IFSR)¹ של החזקתה העיקרית - הכשרה חברה לביטוח בע"מ, המדורגת בדירוג (IFSR) A3.il, באופק יציב (להלן: "הכשרה ביטוח" או "המבטח"), נוכח פרופיל עסקי המוטה ביטוח כללי וגודל בינוני ופרופיל פיננסי סביר, הנתמך באיכות נכסים ורווחיות סבירות וכרית הונית שאינה בולטת לטובה.

למבטח עודף הון נמוך יחסית ביחס לדרישות ההון הרגולטוריות, הנובע מחלוקת דיבידנדים בהיקף מצטבר של כ-115 מיליון ש"ח (חלק החברה כ-62 מיליון ש"ח) משנת 2013 לצורך שירות החוב של החברה. עודף ההון על הדרישות ליום ה-30 ביוני 2015 הינו בסך של כ-46 מיליון ש"ח (כ-8%). חוסר יכולת לגייס הון משני ושלישוני נוסף עד לגידול סך ההון הראשוני המוכר במבטח, שליטה פחות מטובה (לאור אי-ודאות רגולטורית וגורמים נוספים) ביכולת החלוקה והשפעות אקסוגניות על רווחיות המבטח, פוגמים בנראות הדיבידנדים בטווח הזמן הקצר והבינוני, כפי שמשקף ביחסי שירות חוב² נמוכים מ-1.0 בטווח הזמן הקצר והבינוני, בתרחיש הבסיס של מידרוג. נראות הדיבידנדים, יוצרת לחץ על נזילות החברה, אשר להערכתנו הינה נמוכה ביחס לצורכי החוב ב-12 החודשים הקרובים ומעצימה את סיכון המימון מחדש.

הותרת אופק הדירוג השלילי משקפת את הלחץ התזרימי בו מצויה החברה וסיכון המימון מחדש, כאשר להערכתנו לחברה גמישות פיננסית נמוכה נוכח נגישות מוגבלת לשוק ההון, בשל נכס בסיס שאינו סחיר ובעל קושי לשעבדו, מינוף (LTV) ופרמיית סיכון שוק גבוהים יחסית והיעדר מסגרות אשראי חתומות. יש לציין, כי החברה פועלת להרחבת הסדרה הקיימת או גיוס חוב בנקאי לצורך תשלום שירות החוב הקרוב (ינואר 2016) ולהערכתנו תצלח את התשלום הקרוב. אולם, לחברה צפוי אתגר משמעותי בסידור מבנה החוב ועומס הפירעונות כבר במהלך שנת 2016 המייצר לחץ על הדירוג.

¹ Insurance Financial Strength Rating - דירוג איתנות פיננסית של מבטח

² היחס שבין היתרות הנזילות לבין תשלומי קרן וריבית שנה קדימה (DSCR)

31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/06/2014	30/06/2015	מיליוני ש"ח
151	173	195	188	194	סך השקעה במוחזקות (הכשרה ביטוח)
134	151	130	133	111	סך חוב פיננסי
11	33	30	1	11	מזומנים ושווי מזומנים
17	41	80	64	88	הון עצמי
162	206	225	203	205	סך המאזן

2012	2013	2014	H1-2014	H1-2015	
9	23	26	17	11	רווח נקי
10	24	29	23	8	סה"כ רווח (הפסד) כולל
17	17	30	14	14	דיבידנד שהתקבל ממוחזקת

פירוט גורמי מפתח בדירוג

הישענות על אחזקה בהכשרה ביטוח, נכס בסיס, המהווה מקור תזרימי עיקרי לשירות החוב בחברה
 יעודה של החברה הינה אחזקה בהכשרה ביטוח, בשיעור של כ-53.6%. הכשרה ביטוח הינה חברת ביטוח פרטית, המחזיקה בנתח שוק קטן יחסית מענף הביטוח בישראל ועוסקת בשני תחומי ביטוח עיקריים - ביטוח כללי (ביטוח רכב חובה, רכב רכוש וביטוח רכוש אחר), אשר מהווה את עיקר פעילותה ומקור הרווח העיקרי שלה, ותחום ביטוח החיים וחסכון ארוך טווח, אשר צומח בשנים האחרונות. תוצאות המבטח, בדומה ליתר חברות הביטוח, מושפעות מתנודתיות בשוק ההון וממגוון פרמטרים כלכליים ודמוגרפיים, האקסוגניים למבטח ובהם: עקומי הריבית, שיעור האינפלציה, תוחלת החיים ועוד.

הכשרה ביטוח מדורגת בדירוג איתנות פיננסית (IFSR) A3.il באופק יציב. דירוג המבטח מבוסס על יכולת השבת רווחים סבירה לאורך זמן ופיזור מקורות ההכנסה, כמו כן הדירוג נסמך על כריות ספיגת הפסדים סבירות לרמת הדירוג. ענף הביטוח המקומי פועל תחת רגולציה נרחבת ודינמית, שמטרתה שימור יציבותן ואיתנותן הפיננסית של החברות, תוך חתירה לשיפור מצבם של המבוטחים. מתוך שך, קיימים מגבלות ומנגנוני בקרה רבים על פעילותה של הכשרה ביטוח, לרבות יכולת ביצוע חלוקות דיבידנד וניהול מקורות ההון.

בהיעדר פיזור וגיוון מקורות תזרימיים לחברה, מבנה האחזקות יוצר סדר קדימויות לטובת התחייבויות המבטח על פני החוב בחברה, כאשר לחברה שליטה פחות טובה, כאמור על יכולת חלוקת הדיבידנדים מהמבטח, אשר תלויה גם בגורמים אקסוגניים.

נחיתות מבנית ונראות תזרים חלשה יחסית, פוגמים ביכולת שירות החוב השנתית

כאמור, לחברה תלות גבוהה בהיקפי הדיבידנדים המחולקים ע"י הכשרה ביטוח, הנכס העיקרי של החברה, לצורך מימון שירות החוב ופעילותה השוטפת. ככלל, מבנה ההתחייבויות וההון הרגולטורי של חברת ביטוח מציב מספר שכבות הבכירות לחובה הפיננסי של החברה, כאשר החוב הבכיר ביותר הינו התחייבות המבטח לבעלי הפוליסות, ותחתיו ניצבים החובות הנחותים (הון משני והון שלישוני). רק כאשר קיימת ודאות מסוימת, כי למבטח היכולת לשרת את התחייבויותיו, תיתכן חלוקת דיבידנד שתשרת את חובה הפיננסי של החברה ובהתאם לתקנות והנחיות המפקח על הביטוח באשר לעודפי ההון של המבטח. בנוסף, נציין כי היישום הצפוי של דירקטיבת Solvency II ע"י חברות הביטוח המקומיות תומך מחד בפרופיל הפיננסי של המבטחים, אולם מאידך צפויה עלייה ברמת אי הודאות, כבר בטווח הזמן הקצר והבינוני, בנוגע לפוטנציאל לחלוקת דיבידנד מהמבטח על אף עמידתו בשיעור עודף הון, המאפשר חלוקה ע"פ דרישות ההון הנוכחיות והחדשות (לפי התרגילים שבוצעו) וזאת בשל התנודתיות הצפויה בהון והצפי להמשך גידול בסגמנט החיסכון ארוך הטווח.

ליום ה- 30.06.2015, להכשרה ביטוח עודפי הון של כ- 8% בלבד, הפוגמים ביכולתה לחלק דיבידנדים, כאשר לא קיים פוטנציאל גיוס חוב נוסף. בתרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר והבינוני, אנו צופים בנייה מסוימת של כרית ההון במבטח. אולם, להערכתנו, למבטח יהיה אתגר משמעותי לשמר את היקפי הרווחים בסביבה מוניטארית אפסית, אשר תגביל את פוטנציאל הרווח של המבטח ויכולתו לחלק דיבידנדים. אנו מעריכים כי יחס שירות החוב כולל יתרות מזמן (DSCR) של החברה ינוע בטווח שבין 0.8 ל- 0.4 בטווח הזמן הקצר והבינוני ויעצים את סיכון המימון מחדש ואת חשיפת החברה למחזור האשראי, גם לאור הנזילות הנמוכה.

רמת נזילות נמוכה

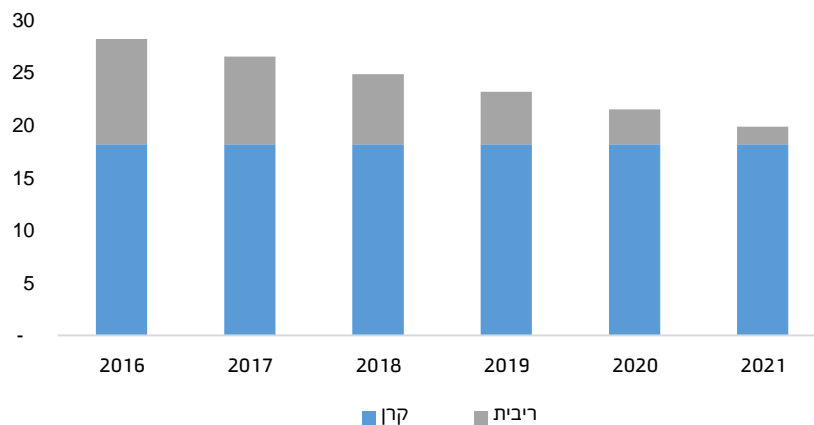
כאמור, להערכתנו, היקפי הדיבידנדים העתידיים אינם מספקים ביחס לעומס הפירעונות של החברה בטווח הזמן הקצר והבינוני, כפי שמשקף ביחס שירות חוב שנתי של פחות מ- 1.0 ועל כן צפויה החברה לשחוק את כרית הנזילות שלה כבר בטווח הזמן הקצר. ליום ה- 30.06.2015, לחברה יתרות נזילות נמוכות של כ- 11 מיליון ש"ח, המהווים כ- 35% משירות הקרן והריבית ב- 12 החודשים הבאים ומחייבים את החברה לגייס חוב חדש בטווח המידי (עד לסוף שנת 2015). כרית הנזילות של החברה אינה מספקת כנגד עומס הפירעונות בטווח הזמן הקצר ומהווה משקולת על דירוג החברה.

גמישות פיננסית נמוכה, נוכח מינוף פיננסי גבוה והיעדר סחירות נכס הבסיס, מעצימים את סיכון המימון מחדש

כרית הנזילות הנמוכה ועומס הפירעונות הצפוי, כאמור, מעצימים את חשיבות הגמישות הפיננסית ונגישות החברה למקורות מימון. להערכתנו, לחברה נגישות מוגבלת לשוק ההון, נוכח נכס בסיס שאינו סחיר ובעל קושי לשעבדו ואשר מגלם להערכתנו שיעור מינוף (LTV) גבוה יחסית, הנע בטווח הולם לדירוג בתרחישים שביצעה מידרוג. כמו כן, פרמיית הסיכון של החברה כפי שמשקף השוק גבוהה יחסית ובנוסף החברה אינה מחזיקה מסגרות אשראי חתומות. כל אלו פוגמים להערכתנו בגמישות הפיננסית של החברה, מעצימים את סיכון המימון מחדש ואת יכולתה של החברה להתמודד עם שינויים בהיקפי התזרימים העתידיים. עם זאת יש לציין, כי החברה פועלת להרחבת הסדרה הקיימת או לקבלת מסגרת אשראי לצורך תשלום שירות החוב הקרוב (ינואר 2016) ולהערכתנו תצלח את התשלום הקרוב. אולם, לחברה צפוי אתגר משמעותי בסידור מבנה החוב ועומס הפירעונות כבר במהלך שנת 2016.

לוח סילוקין ליום ה- 30.06.2015

במיליוני ₪



גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג או לייצב את האופק

- בניית כרית נזילות משמעותית ביחס לצורכי שירות החוב לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחס ה-DSCR
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית ובנגישות למקורות אשראי
- חיזוק דירוג האיתנות הפיננסית של הכשרה ביטוח

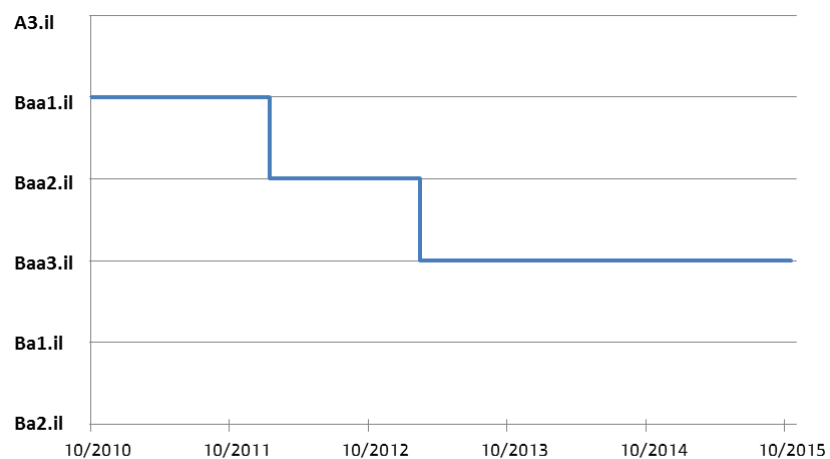
גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג

- היעדר יכולת מחזור חוב בטווח הזמן הקצר
- היחלשות יכולת המבטח לחלק דיבידנדים לחברה מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג
- שחיקה במינוף מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג

אודות החברה

החברה הינה חברת החזקה פרטית בשליטה ובבעלות מלאה של אלעזרא החזקות בע"מ. החברה פועלת בכל ענפי תחום הביטוח הכללי ותחום ביטוח החיים באמצעות הכשרה חברה לביטוח בע"מ, חברה בת בבעלות ושליטה בשיעור של כ-53.60%. מר אלי אלעזרא מחזיק שיעור נוסף של כ-41.65% בהכשרה ביטוח, מהם 1.87% ישירות, 34.67% באמצעות אפרידר החברה לשיכון ופיתוח ישראל בע"מ, חברה פרטית בבעלותו ובשליטתו של מר אלי אלעזרא, וכ-5.11% באמצעות אלעזרא החזקות בע"מ בבעלותו ושליטתו של מר אלעזרא.

היסטוריית דירוג



- [דוחות כספיים של החברה ליום ה-30 ביוני 2015](#)
- [הכשרה חברה לביטוח בע"מ, דוח מעקב - יולי 2015](#)
- [מתודולוגיית דירוג חברות ביטוח - פברואר 2015](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג - אוגוסט 2015](#)

תאריך דוח: 03.11.2015

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 שאלה 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 לעיין בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

© 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 השקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי 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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריותם 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 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'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 הנפיקה 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.