

נורסטאר החזקות אינק.

מעקב | נובמבר 2024

אנשי קשר:

תמיר שרמן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Tamir.s@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

נורסטאר החזקות אינק.

אופק דירוג: יציב	Baa2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	Baa2.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa2.il לאגרות חוב (סדרה יב') שהנפיקה נורסטאר החזקות אינק. ("החברה"). כמו כן מידרוג קובעת דירוג מנפיק זהה לחברה. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
יב'	7230402	Baa2.il	יציב	31.03.2028

* לחברה אגרות חוב סדרה יג' שאינן מדורות על ידי מידרוג.

שיקולים עיקריים לדירוג

- החברה הינה בעלת השליטה בג' סיטי בע"מ (להלן: "ג' סיטי" ו/או "החברה הבת") - ומחזיקה בשיעור של כ-49.7% ממניותיה בסמוך למועד דוח זה. ג' סיטי (A3.il באופק יציב) הינה האחזקה העיקרית של החברה, ומהווה כ-100% מתיק האחזקות שלה. כחברת מימון אמצעי שליטה, חשיפתה של נורסטאר לאחזקת שליטה בודדת משליכה לשלילה על פרופיל הסיכון שלה, באופן שחושף אותה לפרופיל הפיננסי של ג' סיטי, לתנודתיות בשווי השוק של מניות ג' סיטי ויוצר תלות בדיבידנדים מג' סיטי כמקור נזילות עיקרי.
- לג' סיטי פרופיל עסקי חזק ומבוסס, עם היקף מאזן (על בסיס סולו מורחב) של כ-24 מיליארד ₪ ליום 30.06.2024, ותיק נכסים איכותי ומבוצר. דירוגה של ג' סיטי מוסיף להיתמך באחזקותיה, במישרין ובעקיפין, בנכסי נדל"ן מניב איכותיים, בעיקר בתחום המסחר והמגורים, במיקומים מרכזיים בערים ראשיות, כשהיא בעלת היקף פעילות משמעותי ופיזור גיאוגרפי רחב, במדינות יציבות ובעלות דירוג אשראי גבוה.
- לג' סיטי רמת מינוף גבוהה ונזילות הנסמכת על מימוש נכסים ומחזור התחייבויות, אלו מציבים בפניה אתגרים מימוניים. יחס חוב נטו ל-CAP נטו מותאם של ג' סיטי ליום 30.06.2024 עמד על כ-70% (סולו מורחב) וזאת בהשוואה לכ-72.9% ליום 31.12.2023 וכ-74.4% ליום 31.12.2022. השיפור במינוף לאורך השנים נובע לאור מהלכי רה-ארגון אשר הוציאה לפועל ג' סיטי בשנתיים האחרונות וביניהם תוכניתה למימוש נכסים, בשווי מצרפי של 7.1 מיליארד ₪ כאשר עד בסמוך למועד דוח זה מומשו נכסים בהיקף כ-4 מיליארד ₪. מידרוג מעריכה כי ג' סיטי תמשיך לפעול לצורך הקטנת החוב נטו בשנים 2024-2025 באמצעות מימוש נכסים שתמורתם תשמש לפרעון חוב מובטח ורכישה עצמית של אג"ח. בהתאם לכך, יחס המינוף צפוי לעמוד בטווח 70%-68%. יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO של ג' סיטי צפוי להיות איטי מאוד בטווח של 50-60 שנים.
- אי וודאות מסוימת באשר לקבלת הדיבידנדים מג' סיטי מעלה את סיכון האשראי של החברה. בתחילת שנת 2023 עצרה ג' סיטי את חלוקת הדיבידנדים לבעלי המניות לאור המינוף הגבוה וברקע תכנית המימושים שלה ובאוגוסט 2024 החליטה ג' סיטי על חזרה למדיניות חלוקת דיבידנדים שמהווים את מקור התזרים השוטף המרכזי של נורסטאר. במהלך שנת 2023 נורסטאר נקטה במהלכים לחיזוק הנזילות באמצעות הנפקת זכויות והקצאת הון מניות בסך כ-360 מ' ₪ והארכת מח"מ ההתחייבויות על ידי הצעת רכש חליפין לאג"ח סדרה יב' בלתי מובטחות כנגד הנפקת אג"ח סדרה יג' מובטחות במניות ג' סיטי ולפרעון מוקדם של אג"ח יא'. להערכת מידרוג, היקף ועקביות הדיבידנדים מג' סיטי נתון באי וודאות מסוימת בתקופה הנראית לעין. להערכתנו, אלו תלויים בהצלחת החברה הבת להתקדם בתוכנית המימושים ולשפר את נזילותה ואת רמת המינוף.
- גמישותה הפיננסית של החברה נשענת במידה רבה על שווי השוק של מניות ג' סיטי, הנתון לתנודתיות. שווי מניית ג' סיטי עלה בשיעור של כ-14% מאז תחילת 2024 ובשיעור של כ-30% ב-12 החודשים האחרונים. החוב הפיננסי של החברה נטו בניכוי יתרות נזילות הסתכם בכ-517 מ' ₪ ל-30.06.2024 בהשוואה לכ-566 מ' ₪ ל-31.12.2023 ולכ-778 מ' ₪ ל-31.12.2022.

מינוף החברה, כפי שנמדד על ידי מידרוג כיחס בין החוב הפיננסי נטו לבין השווי הסחיר של אחזקותיה בג' סיטי, עומד על כ- 42% על בסיס שווי השוק הממוצע של מניות ג' סיטי ב-30 ימי המסחר שבסמוך לדוח זה, בהשוואה לכ- 50% על בסיס שווי השוק של המניות (נתון חתך) ליום 31.12.2023. השיפור ביחס המינוף נבע מהירידה בחוב הפיננסי ומהעלייה בשווי מניית ג' סיטי. יחס המינוף של החברה עלול להיות תנודתי בהיותו נשען על שווי השוק של אחזקות החברה בג' סיטי. מרבית מניות ג' סיטי שמחזיקה החברה משועבדות לטובת מסגרות אשראי מובטחות ואגרות חוב סדרה יג'. שווי האחזקות בג' סיטי בספריה של החברה ל- 30.06.2024 עמד על כ- 2,340 מ' ש בהשוואה לשווי שוק ממוצע של אחזקותיה בג' סיטי של כ- 1,232 מ' ש ב- 30 ימי המסחר האחרונים בסמוך למועד דוח זה. לחברה אמות מידה פיננסיות למול המממנים ומחזיקי האג"ח, בהן היא עומדת במרווח הולם נכון ל- 30.06.2024.

- החברה חיזקה את נזילותה בחודשים האחרונים אך נדרשת לבצע מהלכים נוספים לחיזוק הנזילות בשנת 2025 למול חלויות האג"ח בשנים שלאחר מכן. ליום 30.06.2024 לחברה (סולו מורחב) מזומנים ושווה מזומנים בסך כ- 20 מ' ש ותיק ני"ע סחיר ביתרה של כ- 65 מ' ש. בנוסף, לחברה מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בסך של כ- 79 מ' ש המגובות במניות ג' סיטי ביחס מינוף מתון. החברה מעריכה קבלת דיבידנדים מג' סיטי בהיקף של כ- 9 מ' ש מידי רבעון. החברה חיזקה את נזילותה בחודשים האחרונים עם השלמת הרחבה לסדרה יג' בהיקף של כ- 52 מ' ש בחודש ספטמבר 2024 כנגד שעבוד מניות נוספות של ג' סיטי, בנוסף, לאחר תאריך החתך החברה מכרה את אחזקתה בחברה פרטית בתמורה לכ- 60 מ' ש. למול זאת לחברה סך שימושים של כ- 18 מ' ש במחצית השנייה של 2024, הכוללים בעיקר הוצאות שוטפות של מימון ומטה. יתרות המזומנים הצפויות של החברה לתחילת שנת 2025 נאמדות בכ- 130 מ' ש (לא כולל מסגרות אשראי וני"ע סחירים). בשנת 2025, לחברה צפויים שימושים בהיקף של כ- 145 מ' ש הכוללים חלויות אג"ח ברבעון 1 2025 בהיקף של כ- 110 מ' ש (פרופורמה להרחבה שבוצעה). לצד הוצאות מימון ומטה בהיקף של כ- 35 מ' ש. חלויות החוב של החברה בשנת 2026 נאמדות בכ- 110 מ' ש ולשם כך נדרשת החברה לחיזוק הנזילות כבר במהלך שנת 2025, אם באמצעות גיוס אג"ח, קבלת דיבידנדים או מימוש נכסים. מסגרות האשראי של החברה הינן חתומות משלושה בנקים לטווח של מעל שנה, ונשענות על מניות ג' סיטי שהחברה משעבדת כנגדן. להערכת מידרוג, לחברה מרווח הולם למול יחס הבטוחות הנדרש על ידי המממנים.
- המדיניות הפיננסית של ג' סיטי ממוקדת מזה זמן בהקטנת החוב הפיננסי ורמת המינוף תוך מיקוד סקטוריאלי וגיאוגרפי וצמצום מצבת הנכסים ולחזרה הדרגתית לחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. יחס המקורות השוטפים בתוספת יתרות נזילות ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות לשירות החוב על בסיס סולו (CASH+DSCR), צפוי לעמוד בטווח 0.9-1.6, כתלות בהיקף הדיבידנדים שיתקבלו מג' סיטי. יחס הכיסוי ריבית (ICR), עשוי לעמוד בטווח של 1.4-0.2) ויחס הכיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO, הבוחן את רמת החוב סולו של חברת האחזקות אל מול תזרימי המזומנים השוטפים של החברה, צפוי להיות איטי ובולט לשלילה לרמת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נשען על רמת המינוף המתונה של החברה כאשר מידרוג מצפה כי החברה תמשיך לפעול בפעילות לחיזוק הנזילות במהלך 2024-2025 כדי להתמודד עם עומס הפירעונות הצפוי החל משנת 2025 באופן שעשוי להוביל גם לירידה בחוב הפיננסי נטו.

גורמים שיכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור הדירוג של ג' סיטי
- שיפור בנראות הדיבידנדים מג' סיטי, אשר יבוא לידי ביטוי בטווח יחסי הכיסוי של החברה
- שיפור מתמשך בנזילות החברה

גורמים שיכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הורדת הדירוג של ג' סיטי
- הרעה משמעותית ביחס המינוף של החברה

• אי שיפור בנזילות החברה

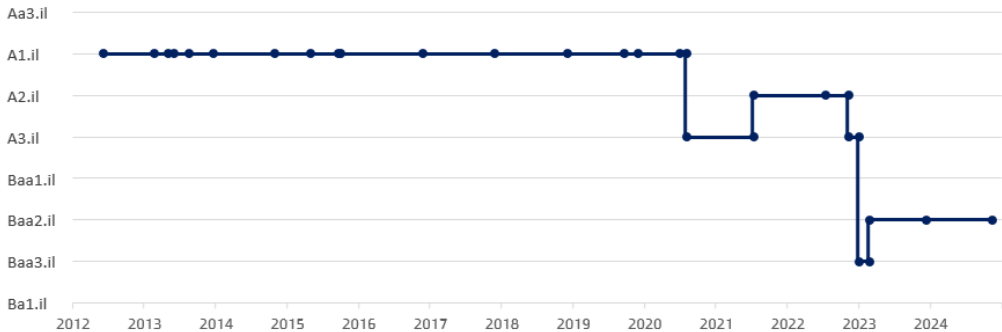
מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.06.2024		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	-	A.il	-	פרופיל סיכון האשראי של המוחזקות	פרופיל תיק האחזקות
Baa.il-Ba.il	-	Ba.il	-	נראות תזרימי המזומנים מהמוחזקות ומגבלות על חלוקת דיבידנדים	
Ba.il	-	Ba.il	-	מאפייני ריכוזיות התיק	
A.il	50%	A.il	42%	יחס חוב פיננסי מותאם לשווי נכסים מותאם	פרופיל פיננסי
Baa.il- Ba.il	(0.2)-1.4	Ba.il	0>	ICR	
Ba.il	40<	Ba.il	0>	LTM FFO- חוב פיננסי ל-	
A.il	-	A.il	-	גמישות פיננסית	
Baa.il-Ba.il	0.9-1.6	Ba.il	0.4	LTM DSCR+CASH	
A.il-Baa.il	-	A.il-Baa.il	-	מדיניות פיננסית	
Baa2.il					דירוג נגזר
Baa2.il					דירוג בפועל

אודות החברה

נורסטאר הינה חברת החזקות פנמית, ציבורית, הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ההחזקה העיקרית של החברה הינה כ-49.7% מהון המניות של ג'י סיטי בע"מ, חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה לני"ע בת"א, והיא בעלת השליטה בג'י סיטי. בעל המניות העיקרי של החברה הינו מר חיים כצמן (כ-28.7%).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [נורסטאר החזקות אינק. - דוחות קשורים](#)
- [ג'י סיטי בע"מ - דוחות קשורים](#)
- [דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, ינואר 2021](#)
- [התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - מאי 2020](#)
- [קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - פברואר 2022](#)
- [השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מפיקים המדורגים על ידי מידרוג, דוח מיוחד - אוקטובר 2024](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

12.11.2024	תאריך דוח הדירוג:
07.12.2023	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.05.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
נורסטאר החזקות אינק.	שם יוזם הדירוג:
נורסטאר החזקות אינק.	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"). ©

דירוגים שהונפקו על ידי מידורג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצגים, השירותים והמידע שמידורג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידורג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידורג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נדירות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידורג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידורג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידורג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידורג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידורג, הערכות מידורג, חוות דעת של מידורג וחומרי מידורג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידורג, הערכות מידורג, חוות הדעת של מידורג וחומרי מידורג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידורג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידורג מתוך הנחה וציפיה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידורג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידורג, הערכות מידורג וכל חוות דעת או חומרי מידורג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידורג. משקיע פרטי שישבס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידורג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידורג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידורג וכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידורג מפיקה, מידורג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידורג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידורג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידורג וחומרי מידורג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידורג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו על ידי מידורג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידורג, בהערכות של מידורג, בחוות הדעת של מידורג ובחומרי מידורג (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידורג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם המהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידורג.

התוכן של חומרי מידורג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידורג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידורג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידורג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידורג או למי מאנשי מידורג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידורג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידורג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג ואנשי מידורג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי יכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזהירות או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידורג או אנשי מידורג, ובין אם לאו.

מידורג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידורג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשולבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>.