

אלקטרה נדל"ן בע"מ

מעקב | ספטמבר 2018

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח, אנליסט - מעריך דירוג ראשי

Hay.Riany@midroog.co.il

רובי ויניצקי, אנליסט - מעריך דירוג משני

Rubiv@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן

Rang@midroog.co.il

אלקטרה נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרות
------------------	---------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il שניתן לאגרות חוב (סדרות ב', ד', ה') שהנפיקה אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה").
אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
01.04.2019	יציב	Baa1.il	1099126	ב'
01.11.2020	יציב	Baa1.il	1121227	ד'
05.07.2024	יציב	Baa1.il	1138593	ה'

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, בהמשך מימוש נכסים אשר אינם בליבת פעילות החברה (להלן: "נכסי אסטרטגיית המימוש"), והתמקדות במקבצי דיור (נכסי מולטיפמילי) בארה"ב (להלן - "מקבצי הדיור"). מימושים אלה מייצרים לחברה יתרות נזילות התורמות ליכולת שירות החוב של החברה. בנוסף, ההתמקדות בענף המולטיפמילי בארה"ב תורמת לפרופיל העסקי של החברה, שכן מידרוג רואה בענף זה סיכון נמוך ביחס לענפי הפעילות של נכסי אסטרטגיית המימוש. מקבצי הדיור של החברה מאופיינים בפזור שוכרים רחב ומשיעורי תפוסה גבוהים ביחס לרמת הדירוג, כאשר ליום 31.03.2018, שיעור התפוסה המשווקלל מסתכם לכ-94%. נכון ליום 31.03.2018, לחברה החזקות בכ-61 מקבצי דיור המכילים מעל ל-19 אלף יח"ד. החזקות אלה תורמות לפזור הנכסי ולפיזור השוכרים של החברה, אשר צפויים להמשיך ולהשתפר עם מימוש נכסי אסטרטגיית המימוש.

יצוין, כי בנוסף להחזקות ההוניות במקבצי הדיור, החברה זכאית ל-50% מדמי ניהול הקרנות המחזיקות במקבצים. בנוסף, לחברה מנגנוני חלוקת רווחים עודפים ("promotes") המניבים לה תשואה עודפת על ההשקעות ההוניות שלה במקבצי הדיור. היקף מאזן החברה, כמו גם היקף ההון העצמי שלה, מושפעים לחיוב ממנגנונים אלה (כ-180 מיליון ש"ח ליום 30.06.2018).

מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, משיעורי החזקה נמוכים במקבצי הדיור, כאשר נכון ליום 31.03.2018, שיעור ההחזקה המשווקלל של החברה במקבצי הדיור (לפי שווי) מסתכם בכ-10% בלבד. יש לציין, כי לחברה אין שליטה בלעדית על החלטות מהותיות במקבצי הדיור. בנוסף, שיעור המינוף ברמת הנכסים, המסתכם בכ-65% נכון ליום 31.03.2018, מוביל לגמישות פיננסית מוגבלת של החברה. דירוג החברה מושפע לשלילה גם מהיקפי EBITDA נמוכים ביחס לרמת הדירוג, כאשר היקף ה-EBITDA בתוספת דיבידנד ממוחזקות של החברה הסתכם בדוחות הכספיים לשנת 2017 בכ-30 מיליון ש"ח בלבד. לחברה יחסי כיסוי איטיים ביחס לרמת הדירוג, אשר צפויים להשתפר עם המשך ההתמקדות במקבצי הדיור.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, את עמידת החברה בתחזית תזרים המזומנים שהציגה למידרוג, הכוללת המשך מימושים של נכסי אסטרטגיית המימוש. יתרות הנזילות מהמימושים צפויות לשמש בעיקר להרחבת היקף הפעילות במקבצי הדיור (השקעות של כ-30 מיליון דולר בשנה), ולפירעונות חוב הקורפורייט של החברה (אג"ח ומסגרות אשראי). יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-65%-69% (כולל חלקה היחסי בחוב של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני), ובכ-70%-75% לאחר נטרול ההון המתייחס למנגנוני promote שטרם מומשו. תרחיש הבסיס מניח תקבולים מדמי ניהול וחלוקות שוטפות ממקבצי הדיור. להערכת מידרוג, יחס חוב נטו ל-FFO (כולל חלקה היחסי בחוב של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-40-35 שנים.

אלקטרה נדל"ן בע"מ - נתונים מאוחדים עיקריים

31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2017	30/06/2018	יחסים פיננסיים עיקריים - אלפי ₪
81,468	89,983	42,692	57,828	36,096	סך הכנסות*
-504	6,069	-1,967	-3,069	3,797	שערוך נדל"ן להשקעה
-4,796	18,897	335	17,143	21,931	רווח גולמי
-5.9%	21%	1%	30%	61%	שיעור רווח גולמי
-18,487	20,993	16,030	30,303	35,444	EBITDA בתוספת דיבידנד ממוחזקות
-36,744	7,013	-20,025	-65,896	9,634	רווח (הפסד) נקי
797,663	662,865	672,771	611,993	764,564	חוב פיננסי
135,840	47,430	56,992	74,257	32,583	יתרות נזילות
661,823	615,435	615,779	537,736	731,981	חוב פיננסי נטו
355,550	440,379	375,729	374,074	404,067	הון עצמי המיוחס לחברה
357,629	468,783	401,430	396,957	430,019	הון עצמי וזכויות מיעוט
373,031	231,931	241,706	249,947	262,602	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה**
1,298,647	1,254,933	1,165,683	1,079,379	1,270,361	סך מאזן
1,200,284	1,146,482	1,100,512	1,026,884	1,217,474	CAP
1,064,444	1,099,052	1,043,520	952,627	1,184,891	CAP נטו
27.5%	37.4%	34.4%	36.8%	33.9%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
66.5%	58%	61%	60%	63%	חוב ל-CAP
62.2%	56%	59%	56%	62%	חוב נטו ל-CAP, נטו
-47,032	-24,827	-15,747	-25,664	-6,379	FFO
שלילי	שלילי		שלילי		חוב פיננסי ל-FFO
שלילי	שלילי		שלילי		חוב פיננסי, נטו ל-FFO

* הכנסות מדמי שכירות ומכירת משרדים מנכסי אסטרטגיית המימוש, הכנסות מדמי ניהול, דמי הצלחה (promote) ועמלות רכישה ממקבצי הדיור

** נכסי אסטרטגיית המימוש

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

המשך מימושי נכסי אסטרטגיית המימוש, יחד עם הרחבת היקף פעילות מקבצי הדיור בארה"ב, משפרים את הפרופיל העסקי של החברה

התמקדות החברה בענף המולטיפמילי בארה"ב תורמת לפרופיל העסקי של החברה. להערכת מידרוג, ענף זה מאופיין בביקושים גבוהים, פיזור שוכרים רחב ויציבות. כך, ליום 31.03.2018, לחברה החזקות בכ-61 מקבצי דיור המכילים מעל ל-19 אלף יח"ד, אשר תורמות לפיזור הנכסי ולפיזור השוכרים של החברה, אשר צפויים להמשיך ולהשתפר עם מימוש נכסי אסטרטגיית המימוש. לאותו מועד, שיעור התפוסה המשוקלל במקבצי הדיור של החברה מסתכם בכ-94%, ותורם גם הוא לפרופיל העסקי של החברה.

אסטרטגיית החברה הינה רכישת מקבצי דיור, השבחתם תוך הגדלת ה-NOI מהם ומימושם בשווי עודף, כאשר החברה זכאית לרווחי המימוש הן כשותף הוני מוגבל והן לחלק עודף מכוח מנגנוני ה-promote. בנוסף, כאמור, החברה זכאית ל-50% מדמי הניהול מהקרנות המחזיקות במקבצי הדיור, כאשר דמי ניהול אלה מהווים רכיב משמעותי מסך הכנסות החברה הצפויות בשנים הבאות. פעילות מקבצי הדיור בארה"ב מנוהלת עם שותפים מקומיים, בהם מר ג'ו לובאק, בעל ותק של כ-25 שנים בתחום, אשר מוביל את הפעילות בארה"ב.

יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג. מנגד, היקפי EBITDA נמוכים לרמת הדירוג ויחסי כיסוי איטיים, בפרט בהתחשב בפעילות ניהול הקרנות המהותית בחברה, משפיעים לשלילה על הדירוג

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בכ-65%-69% (כולל חלקה היחסי בחוב של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני), ובכ-70%-75% לאחר נטרול ההון המתייחס למנגנוני promote שטרם מומשו. יחס זה הינו הולם ביחס לרמת הדירוג, בהתחשב בכך שלחברה פעילות ניהול קרנות מהותית, כיוון שמידרוג מצפה ליחסי מינוף נמוכים יותר ככל שפעילות החברה תתבסס על פעילות ניהול הקרנות. יצוין כי חלק משמעותי מההון העצמי של החברה מתבסס על מנגנוני ה-promote של החברה (כ-180 מיליון ש"ח ליום 30.06.2018). בין היתר, תרחיש הבסיס מניח מימושים נוספים של נכסי אסטרטגיית המימוש, כאשר יתרות הנזילות מהמימושים צפויות לשמש בעיקר להרחבת היקף הפעילות במקבצי הדיור (השקעות של כ-30 מיליון דולר בשנה), ולפירעונות חוב הקורפורייט של החברה (אג"ח ומסגרות אשראי).

להערכת מידרוג, יחסי הכיסוי של החברה בשנת 2018 צפויים להיות איטיים ואף שליליים, ולבלוט לשלילה ביחס לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס חוב ל-FFO (כולל חלקה היחסי בחוב של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) צפוי להשתפר בטווח הבינוני-ארוך ולהסתכם בכ-40-35 שנים, וזאת לאחר המשך מימוש נכסי אסטרטגיית המימוש והרחבת היקף הפעילות במקבצי הדיור בארה"ב. יחסי כיסוי אלה הינם איטיים לרמת הדירוג, בהתחשב בפעילות החברה אשר מתבססת לאורך זמן על ניהול קרנות.

היקף ה-EBITDA בתוספת דיבידנד ממוחזקות לשנת 2017 הסתכם בכ-30 מיליון ש"ח בלבד, ומשפיע לשלילה על הדירוג. היקף זה צפוי לגדול עם הרחבת הפעילות במקבצי הדיור בארה"ב, אך להיוותר נמוך ביחס לרמת הדירוג.

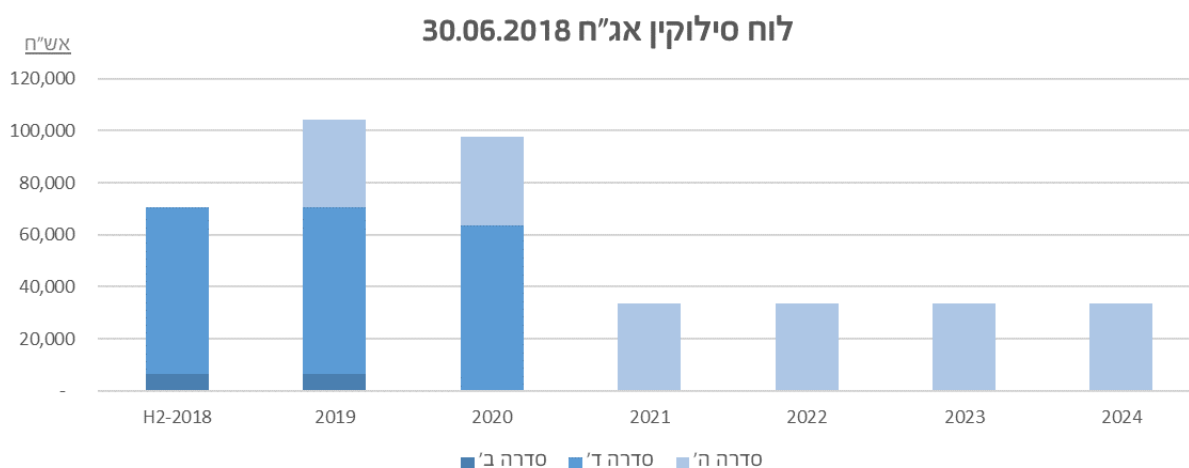
יצוין כי יחסי הכיסוי ורווחיות החברה עשויים שלא להתבטא בצורה מלאה בדוחות הכספיים של החברה.

שיעורי החזקה נמוכים והיעדר שליטה בלעדית על נכסים, יחד עם שיעורי מינוף גבוהים במקבצי הדיור המביאים לגמישות פיננסית מוגבלת לשירות חוב החברה. עם זאת, המשך מימושי נכסי אסטרטגיית המימוש והחזר יתרת ההלוואות מהקרנות צפויים לייצר יתרות נזילות התורמות לשירות החוב

נכון ליום 31.03.2018, שיעור ההחזקה המשוקלל של החברה במקבצי הדיור מסתכם בכ-10% בלבד. לחברה אין יכולת לשלוט באופן בלעדי בהחלטות מהותיות הנוגעות למקבצי הדיור, לרבות החלטות על מימוש ולאן מימון מחדש. שיעור המינוף המשוקלל של מקבצי

הדיור מסתכם ליום 31.03.2018 בכ-65%, ויחד עם שיעורי ההחזקה הנמוכים, מביא לגמישות פיננסית מוגבלת של החברה לשירות החוב שלה. עם זאת, המשך מימושים של נכסי אסטרטגיית המימוש צפויים להביא ליתרות נזילות גבוהות, אשר יתרכמו ליכולת שירות החוב של החברה. בהקשר זה יצוין, כי יתרות הנזילות של החברה, המסתכמות ליום 30.06.2018 בכ-33 מיליון ש"ח, לא כוללות סכום של כ-54 מיליון דולר אשר ניתנו כהלוואות לקרנות ההשקעות במקבצי דיור, וצפוי להתקבל במלואו במהלך חודש ספטמבר 2018 (כפי שנמסר למידרוג ע"י החברה, חלק משמעותי מהסכום כבר התקבל לאחר תאריך המאזן). יתרות הנזילות צפויות לתרום לפירעונות אגרות החוב של החברה, כמו גם לפירעונות מסגרות אשראי והמשך השקעות במקבצי דיור (כ-30 מיליון דולר בשנה).

להלן לוח סילוקין של אגרות החוב נכון ליום 30.06.2018:



אופק הדירוג**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

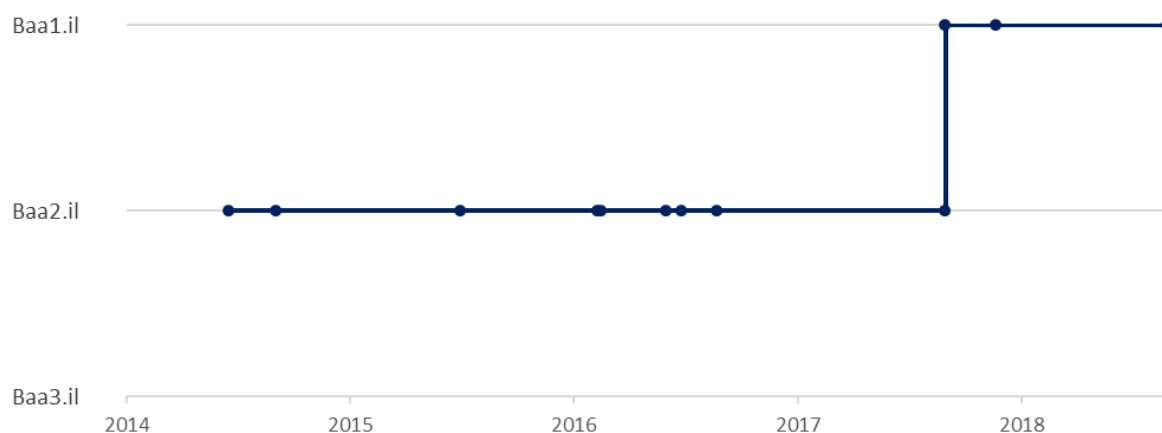
- המשך מימוש נכסי אסטרטגיית המימוש והרחבת פעילות מקבצי הדיור, תוך שיפור משמעותי ביחסי האיתנות;
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה במצב הנזילות של החברה אל מול לוח סילוקין של האג"ח;
- הרעה ביחסי האיתנות של החברה ואי שיפור ביחסי הכיסוי של החברה;
- חלוקת דיבידנד באופן המגדיל את פרופיל הסיכון של החברה.

אודות החברה

החברה נוסדה בשנת 1972 כחברה פרטית והונפקה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בשנת 2005. בעלת השליטה בחברה הינה חברת אלקו בע"מ (להלן: "חברת האם"), כאשר בעלי השליטה בחברת האם הינם האחים מר דניאל זלקינד ומר מיכאל זלקינד. החברה והחברות המוחזקות שלה מתמקדות בניהול והחזקת נדל"ן מניב בתחום מקבצי הדיור בארה"ב. כמו כן, נכון למועד הדו"ח, לחברה מספר נכסים אשר החברה מתעתדת לממש, בהם נכסי נדל"ן מניב מסחרי באירופה ובישראל, ומספר פרויקטים וקרקות לייזום בישראל ובהודו.

היסטוריית דירוג**דוחות קשורים**

[אלקטרה נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

04.09.2018	תאריך דוח הדירוג:
21.11.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.06.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אלקטרה נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אלקטרה נדל"ן 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 הגבוה 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' 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 בייעוץ 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>