

פתאל נכסים (אירופה) בע"מ

מעקב | אוגוסט 2018

אנשי קשר:

שחר רובין, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
Shahar.r@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל-ראש תחום נדל"ן
ranq@midroog.co.il

פתאל נכסים (אירופה) בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרות א'-ג') שהנפיקה פתאל נכסים (אירופה) בע"מ (להלן: "החברה" או "פתאל").

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
15.08.2025	יציב	A1.il	1137512	א'
30.06.2026	יציב	A1.il	1140854	ב'*
30.08.2027	יציב	A1.il	1141852	ג'

*סדרה ב' מובטחת בשיעבוד על נכס בהקמה.

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג מושפע לחיוב, בין היתר, מפורטפוליו נכסים בתחום נדל"ן מניב לשימוש מלונאי להשכרה לטווח ארוך, הכולל חוזי שכירות ארוכים (כפי שרשום למטה, לעיתים עם הצמדה למדד מחירים לצרכן מקומי וחלקם עם עלייה בשכ"ד ככל שמחזור ההכנסות של המלונות יעלו על % מסוים), הממוקם בעיקר באזורי ביקוש בגרמניה וכן במדינות נוספות באירופה; מיחסי כיסוי מהירים ותזרים שירי שוטף משמעותי הולם את צרכי החברה; מניסיון הנהלת הקבוצה בישראל ובאירופה ובפרט בגרמניה בתחום המלונאות, התורמים ליכולת החברה לשמור על מיצוב הנכסים הקיימים וליכולתם לרכוש נכסים נוספים; מיחסי איתנות ההולמים את הדירוג גם לאחר גיוסי האג"ח ורכישת נכסים נוספים; מגמישות פיננסית הנובעת מנכסים שאינם משועבדים ומשיעור LTV סביר ברמה ממוצעת של 50% המאפשר מימון מחדש במידת הצורך.

מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, מחשיפה לשוכר מרכזי, אשר הינו צד קשור, האחראי ליותר מ- 85% מה-NOP/NOI. בנוסף, הפיזור הנכסי הינו בינוני (בבחינת חשיפה לנכס, ראו בהמשך). יצוין, כי על פי נתונים שנמסרו למידרוג מהחברה השותפות הגרמנית Sunflower management GmbH & Co. KG (להלן: "Sunflower" או "השוכרת") הינה שוכר המנהל מספר רב של בתי מלון באירופה המייצרים תזרים משמעותי ביחס לדמי השכירות. כמו כן, לנכסי מלונות מניבים בגרמניה קיים שוק שכירות בו קיימים שחקנים רבים באופן התומך ביכולת להשכיר נכסי מלונות לצדדים שלישיים, הממתנים במידה מסוימת את האמור; מנכסי הבסיס, המושכרים לצורך שימוש מלונאי, ענף המאופיין ברמת סיכון ענפי גבוהה, בהשוואה לענפי נדל"ן אחרים. אף על פי כן, מדינות הפעילות ומיקום הנכסים בערים מרכזיות במדינות אלה, והעובדה כי התיירות בהן כוללת גם תיירות עסקית, כל אלה משפרים את מאפייני הסיכון ביחס לנכסי מלונות אחרים כגון תיירות פנאי באתרי נופש; מחשיפה לעלייה בסביבת הריבית, לחברה חשיפה מאזנית ותזרימית לעליית שיעורי היוון בטווח הקצר-בינוני. חשיפה זו מתמתנת בשל הגידול המובנה של שכ"ד הקיים וגידול אפשרי של שכ"ד במידה ומחזור ההכנסות התפעולי של המלונות יגדל.

תרחיש הבסיס

מודל הדירוג מניח המשך השקעה בגין הנכסים בייזום, המשך רכישות של מלונות באירופה לאור תכניות החברה והמו"מ המתקיימים לרכישות נכסים נוספים (לרבות בגין עסקת APOLLO, אשר כוללת, בין היתר, רכישה של 4 נכסי מלונאות בהולנד). כמו כן, מידרוג מתייחסת במסגרת שיקולי הדירוג להיקף חלוקה משוער של עד 30% מסך ה-FFO המיוחס לחברה, כמו כן, מידרוג התחשבה במספר תרחישי רגישות לפרמטרים כגון היקף הכנסות, שווי נכסים והשפעתם על ההון העצמי ומינוף החברה. בהתאם להנחות אלו, מודל הדירוג מניח כי בטווח הבינוני יחס החוב נטו ל-FFO צפוי לעמוד על 18-19 שנים ומטה ויחס האיתנות חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לעמוד בטווח 57%-58% (כולל חוב בגין חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני), טווחים התואמים את רמת הדירוג.

אף על פי שסדרה ב' מובטחת בשיעבוד על נכס בהקמה, מידרוג בחנה את מבנה הבטוחה בהתאם למתודולוגיה העוסקת בשיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב¹ ולא נמצא מקום לתת דירוג שונה לסדרה.

פתאל נכסים (אירופה) בע"מ - נתונים עיקריים*

מטבע: אלפי אירו	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2015
סה"כ הכנסות	17,003	29,687	13,335	25,844	23,332
NOI	16,595	28,719	13,068	24,847	22,009
EBITDA ללא שערורים	16,571	28,715	12,945	24,339	22,009
שיעור EBITDA מהכנסות	97%	97%	97%	94%	94%
הכנסות (הוצאות) מעליית ערך נדל"ן להשקער	24,416	42,423	6,355	14,666	33,317
רווח נקי	34,151	58,989	14,982	27,494	43,247
חוב פיננסי	409,195	406,308	349,084	291,806	200,144
יתרת נזילות	122,120	37,052	84,779	20,051	3,072
חוב פיננסי נטו	287,075	369,256	264,305	271,755	197,072
CAP	737,654	712,707	603,993	528,995	401,797
נטו CAP	615,534	675,655	519,214	508,944	398,725
סך מאזן	776,380	728,261	610,797	537,120	407,616
נדל"ן להשקעה	468,824	590,299	425,023	409,739	378,432
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות	280,885	247,207	206,793	193,476	163,931
הון עצמי וזכויות מיעוט	303,258	268,826	224,874	210,720	177,548
חוב ל-CAP	55%	57%	58%	55%	50%
חוב נטו ל-CAP נטו	47%	55%	51%	53%	49%
הון למאזן	39%	37%	37%	39%	44%
FFO	10,644	20,810	8,834	16,112	13,789
חוב ל-FFO	20	20	18	18	15
חוב נטו ל-FFO	18	18	17	17	14

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר. הנתונים לשנים 2015-2016 הינם נתוני פרופורמה.

¹ [שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

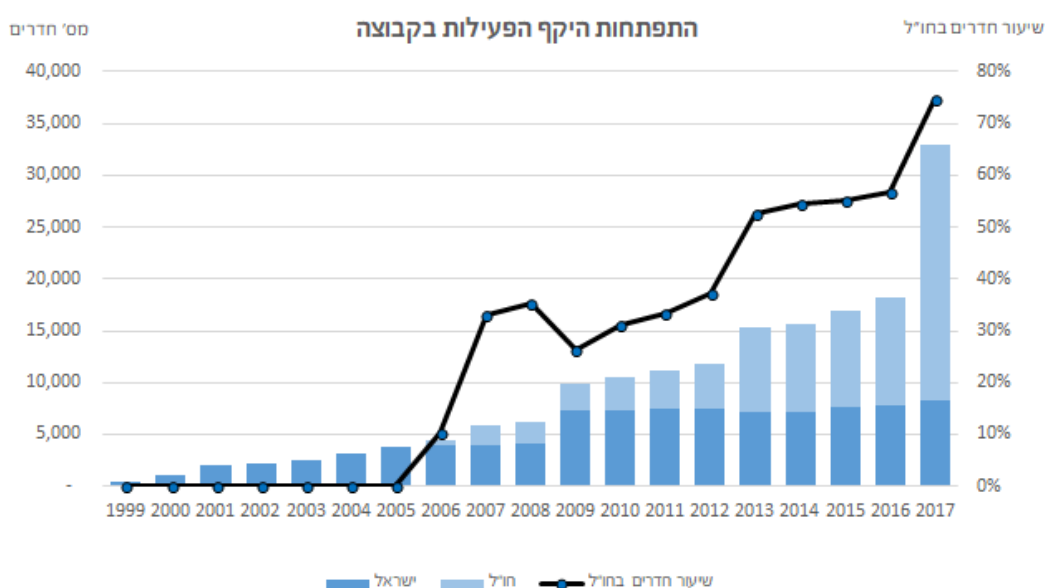
פורטפוליו נכסים הממוקם בעיקר באזורי ביקוש באירופה ובייחוד בגרמניה, המצוי במגמת צמיחה, משפיע לחיוב על פרופיל הסיכון; משך חוזי השכירות תורמים ליציבות התזרים

נכון ליום 31.03.2018, מצבת הנכסים המניבים של החברה כוללת כ- 38 מלונות בהיקף כולל של כ-5,645 חדרים באירופה. השווי הכולל (100%) של תיק הנכסים לפי הערכות שווי עומד על כ-803 מיליון אירו. משך חוזי השכירות המשוקלל עומד על כ-22 שנים והנכסים מושכרים במלואם (למעט 3 מלונות בתפעול). לאור כל האמור, נראות התזרים לשירות החוב הינה טובה באופן המשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון. יצוין, כי במהלך חודש מאי, 2018 החברה מימשה את מלון Royal Munich, (להלן: "רויאל מינכן") אשר היווה נכס מרכזי בפורטפוליו הנכסים של החברה, אשר מחד תרם לחיוב לפיזור נכסי ומאידך, על פי דיווחי החברה, המכירה הקטינה את ה-EBITDA של החברה באופן המשפיע לשלילה על הפרופיל הפיננסי. יצוין, כי בעקבות המכירה, לחברה נוצרו יתרות נזילות אשר עשויות לשמש אותה ברכישת נכסים חדשים ולפעילותה השוטפת. הפיזור הנכסי מבחינת ה-NAV הינו הולם לרמת הדירוג, כאשר המלון המרכזי בתיק הנכסים לאחר מימוש רויאל מינכן מהווה כ-6% מה-NAV ושלושת הנכסים המרכזיים מהווים כ-16% מה-NAV (שווי נכסי נקי).

מצבת הנכסים כוללת בעיקר נכסי מלונאות הפונים לתיירות עסקית במישוב של 3-4 כוכבים. המחיר לחדר ללילה בממוצע עומד על כ-118 אירו. התפוסה הממוצעת של המלונות עומדת על מעל ל-75% (כנכסים תפעוליים ולא לפי ההשכרה לקבוצה), נתונים הדומים לשווקים בהן פועלת החברה. הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש באירופה ובפרט בגרמניה (מדורגת Aaa), בדגש על מינכן, המאופיינת בסביבה עסקית וכלכלית יציבה ביחס לאזורים אחרים בגרמניה באופן התומך בביקוש לנכסי החברה. יצוין כי בשוק הנדל"ן באירופה ובייחוד בגרמניה, קיים שוק שכירות משמעותי לנכסי מלונות כך שהאמור תומך ביכולת החברה להשכיר את נכסיה המרכזיים לצדדים שלישיים במידה והדבר ידרש.

ניסיון רב של הנהלת הקבוצה בישראל וגרמניה בתחום המלונאות תורמים ליכולת החברה לשמור על מיצוב הנכסים הקיימים וליכולתה לרכוש נכסים נוספים

החברה הינה חברה מקבוצת "פתאל החזקות (1998) בע"מ" (, להלן: "הקבוצה", מדורגת A1.il במידרוג, אופק יציב). הנהלת הקבוצה הינה בעלת ניסיון רב ומוניטין בתחום המלונאות בישראל ואירופה לרבות, בין היתר, ניהול, השבחה, רכישה ומימון של הנכסים. יכולת הקבוצה תורמים לשמירה על מיצוב המלונות ובאים לידי ביטוי בשיעור הרווחיות, התפוסות והצמיחה בהיקף הפעילות, בעיקר באירופה. בנוסף, נגישות הקבוצה לעסקאות ולמקורות מימון תורמים גם כן ליציבות החברה. להלן גרף המתאר את התפתחות היקף החדרים בניהול בקבוצה:

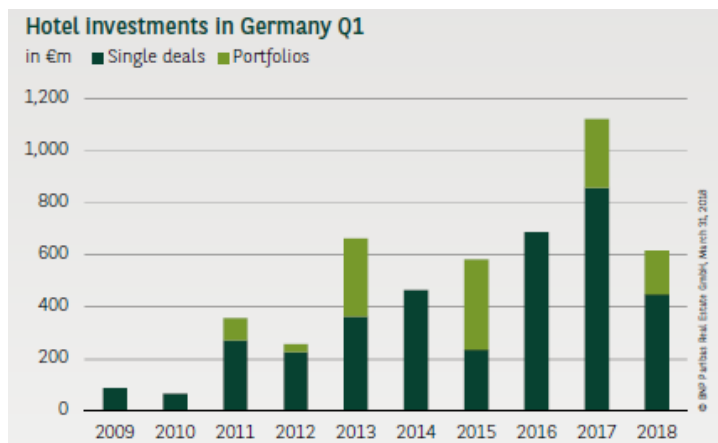


יחסי כיסוי ויחסי איתנות ההולמים את רמת הדירוג התומכים בפרופיל הפיננסי

מידרוג צופה כי היקף ה-FFO צפוי להסתכם לטווח של 25-21 מיליון אירו בשנים 2018-2020. בהתאם לאמור, יחסי הכיסוי (וחוב נטו ל-FFO) צפויים לנוע בטווח של כ-19-18 שנים, יחסים אשר הולמים את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, יחסי הכיסוי, צפויים להשתפר, ככל שעסקת APOLLO תתרחש ותגדיל את ה-EBITDA של החברה. יחסי האיתנות של החברה, חוב נטו ל-CAP נטו, צפויים לנוע בטווח של 57%-60%, לאחר תרחישי רגישות מסוימים שמידרוג בחנה ביחס לשווי הנכסים. יחס זה הולם את רמת הדירוג.

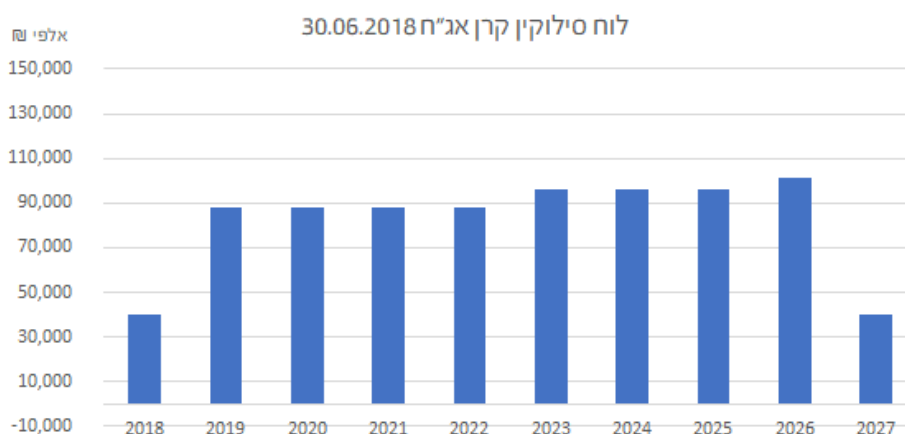
גמישות פיננסית בינונית הנובעת מנכסים שאינם משועבדים ומשיעור LTV המאפשר מימון מחדש בעת הצורך

לחברה מצבת נכסים שאינם משועבדים בהיקף של כ- 65 מיליון אירו (לאחר פירעון עתידי בגין הלוואת רויאל מינכן), התורמים לחיוב לגמישות הפיננסית של החברה. נכון לשנת 2017, לחברה שיעור LTV ממוצע (על הנכסים המשועבדים) העומד על כ-50%, המאפשר מימון מחדש במידת הצורך. בהקשר זה, סוג הנכסים וה-LTV הסביר בהם הנכסים משועבדים לטובת הלוואות בנקאיות, עשויה לסייע במקרה הצורך למימוש/למימון מחדש, בייחוד לאור כך שכיום קיים שוק פעיל להשכרת, מימוש ומימון נכסי מלונאות בגרמניה. להלן גרפים המתארים את היקף ההשקעות בענף המלונאות בגרמניה²:



מקור: BNP PARIBAS REAL ESTATE

לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה כולל פירעון של כ-39 מיליון ₪ בשנת 2018 וכ-88 מיליון ₪ בשנים 2019-2022 (בכל שנה). בשנים 2023-2025 פירעון האג"ח השנתי יעמוד על כ-96 מיליון ₪. בהתחשב בנזילות הקיימת ובגמישות הפיננסית ובתזרים השוטף, לוח הסילוקין הנ"ל הינו הולם את מקורות החברה.



² BNP PARIBAS REAL ESTATE

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ברמות המינוף וביחסי הכיסוי
- גידול משמעותי בהיקף פעילות החברה ובפיזור הנכסים
- שיפור משמעותי בגמישות הפינסית

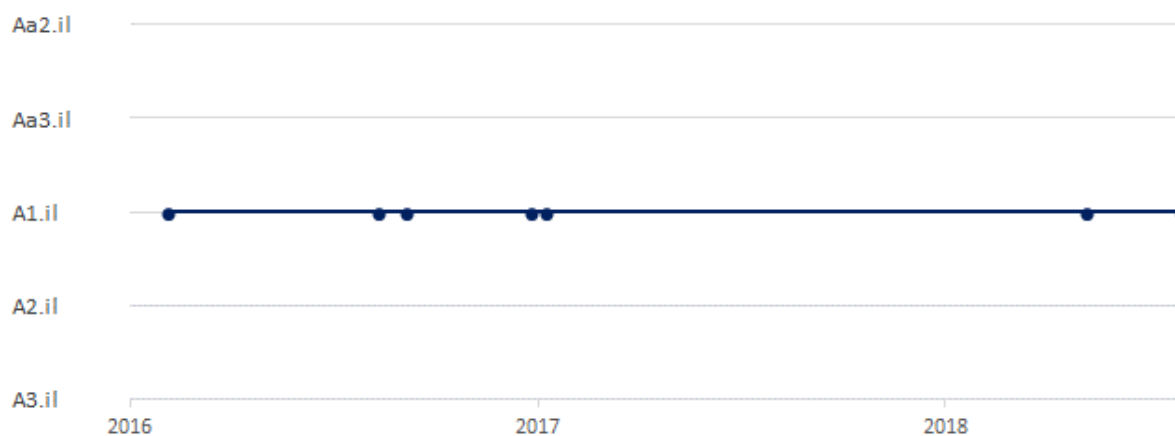
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי עמידה ביחסי האיתנות והמינוף מעבר ליחס חוב נטו ל-CAP נטו של כ-60%, לאורך זמן והרעה ביחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנד חריגה, אשר יש בה בכדי לפגוע באיתנות החברה
- הרעה או שינוי בסביבת הפעילות העסקית של החברה

אודות החברה

החברה הוקמה והתאגדה בישראל בשנת 2015 כחברה פרטית בערבון מוגבל, לצורך גיוס חוב ציבורי. לאחר השלמת גיוס האג"ח, החברה הפכה להיות תאגיד מדווח בבורסה בתל-אביב. מניות החברה מוחזקות (בשיעור של 100%) ע"י חברת "מלונות פתאל בע"מ" אשר מוחזקת (בשיעור של 100%) ע"י חברת "פתאל החזקות (1998) בע"מ" (להלן: "פתאל החזקות"). פעילות החברה הינה חלק מפעילות פתאל החזקות אשר יחד עם החברות המוחזקות על ידה, עוסקת בפעילות מלונאית בישראל ובאירופה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[פתאל נכסים \(אירופה\) בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוג חברות מלונאות - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

13.08.2018	תאריך דוח הדירוג:
15.05.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
04.02.2016	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
פתאל נכסים (אירופה) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מלונות פתאל 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 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 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>