

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

מעקב | אוקטובר 2018

אנשי קשר:

דור מאיר, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Dor.m@midroog.co.il

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

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

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3	דירוג סדרות/ מנפיק
------------------	-----	--------------------

מידרוג מותירה על כנו את דירוג Aa3.il לאגרות חוב המונפקות (סדרות א'-ג') ודירוג מנפיק של חברת סלע קפיטל 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
13/01/2021	יציב	Aa3.il	1128586	א'
13/01/2025	יציב	Aa3.il	1132927	ב'
13/04/2029	יציב	Aa3.il	1138973	ג'

שיקולים עיקריים לדירוג

אופק הדירוג והדירוג מושפעים, בין היתר, ממצבת נכסים הכוללת 32 נכסי נדל"ן מניב הממוקמים ברחבי הארץ ומאופיינים בשוכרים איכותיים ובשיעורי תפוסה גבוהים במהלך השנים. כך, נכון ל-30.06.18 נכסי החברה מציגים שיעור תפוסה משוקלל של כ-95%; מפיזור נכסי ההולם את רמת הדירוג. כך, נכון ל-30.06.18, הנכס העיקרי של החברה מהווה כ-14% מסך השווי הנכסי ושלושת הנכסים העיקריים מהווים כ-30% מסך השווי הנכסי; מיחסי כסיו, חוב נטו ל-FFO, הולמים לרמת הדירוג אשר צפויים לנוע, לפי תרחיש מידרוג, בטווח של 11-13 שנים. יציין, כי היקפי ה-NOI וה-FFO מצויים במגמת צמיחה באופן התומך ביציבות היחסים, אולם היקפם עדיין אינם הולמים את רמת הדירוג; מיחסי איתנות ההולמים את רמת הדירוג, כך שנכון ל-30.06.18 לחברה חוב ל-CAP בשיעור של כ-53%; יציין, כי סך המאזן והיקף ה-FFO, אף שהינם במגמת צמיחה אינם בולטים לטובה ביחס לחברות מדורגות ברמת דירוג זהה; מגמישות פיננסית הבולטת לחיוב לאור נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-2.4 מיליארד ש"ח, נכון למועד הדוח; כחלק משיקולי הדירוג, דירוג החברה מושפע לטובה מכך שהחברה הינה קרן ריט בעלת ותק פעילות אשר נמצאת תחת מגבלות חקיקה שמרניות הנוגעות לרמת המינוף ומדיניות השקעה בנכסים אשר הציגה לאורך זמן נגישות גבוהה לשוק ההון הכוללת הנפקות הון אשר יכולות להוות מקור תזרימי בעת הצורך.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון הרחבת פעילות החברה ברכישת נכסים מניבים נוספים (בין היתר באמצעות גיוסי חוב והנפקות הון במסגרת הפעילות השוטפת) וזאת לאור היקף יתרות הנזילות הקיים והצפוי בחברה, היסטוריית החברה ואסטרטגיית החברה בנוגע לרכישות נכסים מניבים במסגרת היותה "קרן ריט" כהגדרתה בישראל. יחסי הכסיו, חוב נטו ל-FFO צפויים לנוע בטווח של כ-11-13 שנים, יחסים ההולמים את רמת הדירוג. כך גם, יחסי האיתנות של החברה צפויים להיוותר בטווח של 53%-55% חוב ל-CAP.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים

31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2017	30/06/2018	מטבע: א"ש
131,600	151,500	87,000	183,500	103,000	הכנסות
113,900	133,200	77,000	163,100	92,000	רווח גולמי
83,400	103,900	50,400	131,300	64,500	רווח תפעולי
(26,800)	(29,900)	(20,400)	(37,800)	(25,900)	הוצאות מימון, נטו
56,600	74,000	30,000	93,500	38,600	רווח נקי
913,725	937,340	1,128,482	1,173,040	1,314,840	הון עצמי
1,877,306	2,209,683	2,658,239	2,563,831	2,838,566	סך מאזן
939,323	1,244,361	1,482,480	1,363,600	1,494,733	חוב פיננסי
155,877	60,674	147,710	86,933	60,053	יתרת נזילות
783,446	1,183,687	1,334,770	1,276,667	1,434,680	חוב פיננסי נטו
1,853,048	2,181,701	2,610,962	2,536,640	2,809,573	CAP
1,697,171	2,121,027	2,463,252	2,449,707	2,749,520	CAP נטו
51%	57%	57%	54%	53%	חוב ל-CAP
46%	56%	54%	52%	52%	חוב נטו ל-CAP נטו
49%	42%	42%	46%	46%	הון עצמי למאזן
66,602	82,577	48,014	103,214	59,769	FFO
14	15	ל"ר	13	ל"ר	חוב ל-FFO
12	14	ל"ר	12	ל"ר	חוב נטו ל-FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

אסטרטגיית מימון והשקעה סולידית, בין היתר, בשל סיווג החברה כקרן ריט, יחד עם מגמת שיפור מתמדת במצבת הנכסים המניבים, תורמים לחיוב לפרופיל הסיכון של החברה

החברה הינה קרן "ריט", ומשכך, פעילותה מתמקדת ברכישת נכסים מניבים וניהולם, תוך שמירה על רמות מינוף בטווח של 45% עד 60% (ברמת החברה). לחברה לא קיימת כל פעילות יזמית בנדל"ן, הוראות החוק מגבילות את חשיפתה לזימות של עד 5% מסך המאזן. מגבלות אלו ממתנות את רמת הסיכון של החברה בכל הקשור לוודאות אסטרטגיית החברה, כאשר בהתאם לכך החברה מיישמת אסטרטגיית השקעה סולידית ומסגרת ברורה להתנהלותה השוטפת. מצבת הנכסים של החברה, כוללת 32 נכסים בישראל, בתחומי פעילות שונים, כאשר העיקריים שבהם הינם משרדים ומסחר, הממוקמים באזורים אסטרטגיים ברחבי הארץ ובעלי שיעורי תפוסה גבוהים. כך, נכון למועד הדוח, שיעור התפוסה המשוקלל של נכסי החברה הינו כ-95%.

החברה מציגה צמיחה רציפה בהיקפי הפעילות תוך שמירה על רמות מינוף יחסים פיננסיים יציבים באופן התורם לפרופיל הסיכון. כך, נכון ל-30.06.18 סך המאזן של החברה הסתכם לכ-2.8 מיליארד ש"ח, זאת אל מול סך מאזן של כמיליארד ש"ח בשנת 2013. יצוין, כי אף שהיקף הפעילות מצוי במגמת צמיחה, הוא אינו בולט לטובה ביחס לחברות המדורגות ברמת דירוג זהה.

פיזור נכסי ואיכות שוכרים תורמים לפרופיל העסקי של החברה

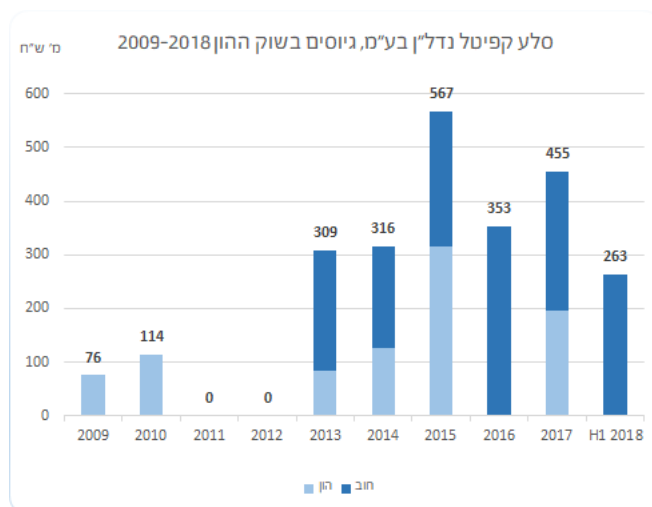
החברה מציגה המשך צמיחה בהיקף הפעילות, פיזור השקעות בסוגי נדל"ן מניב שונים, שיפור בפיזור השוכרים וגידול במצבת הנכסים המניבים של החברה. תיק הנכסים של החברה מפוזר על פני מספר תחומי פעילות ביניהם: משרדים, מסחר ולוגיסטיקה באופן התורם לפרופיל הסיכון. בבחינת הפיזור הנכסי של החברה, נכון ל-30.06.18, הנכס העיקרי של החברה מהווה כ-14% מסך השווי הנכסי ושלושת הנכסים העיקריים מהווים כ-30% מסך השווי הנכסי, פיזור ההולם את רמת הדירוג. בבחינת שוכרי החברה, לחברה קיימת חשיפה מסוימת לשוכר עיקרי המשליכה לשלילה על פרופיל העסקי, אך להערכת מידרוג סיכון זה מצטמצם בגין איכות השוכרים ומח"מ החוזים אשר הולמים לרמת הדירוג. בין השוכרים המרכזיים של החברה ניתן למנות חברות כדוגמת קבוצת בזק, סמסונג, בנק לאומי, בנק מזרחי טפחות, אסותא ומשרדי ממשלה שונים. בבחינת פיזור השוכרים של החברה, 5 ו-10 השוכרים המרכזיים של החברה מהווים כ-22% וכ-30%, בהתאמה, מסך הכנסות השכירות של החברה. מידרוג מעריכה לחיוב את המשך התפתחות החברה הן מבחינת היקף נכסים והיקף ה-NOI שהם מייצרים, והן מבחינת שיפור הנכסים המניבים הקיימים הכולל השכרות חדשות וחיידושי חוזים, ניהול טוב של הנכסים לאורך היסטוריית פעילות החברה ושמירה על שיעורי תפוסה גבוהים.

יחסי איתנות ויחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג ותומכים בפרופיל הפיננסי של החברה

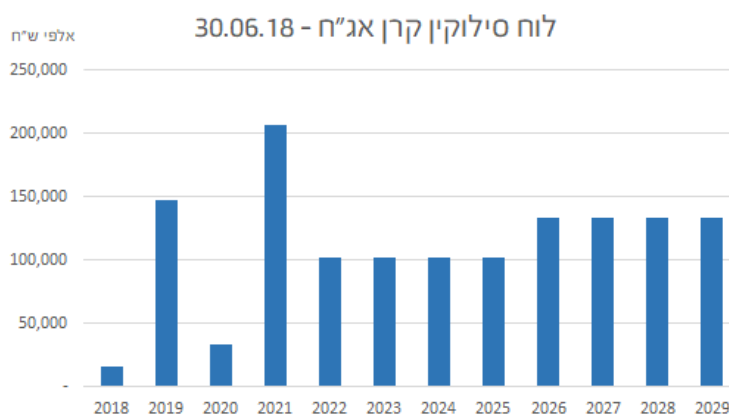
בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO השנתי של החברה צפוי לעמוד על כ-130-116 מיליון ש"ח בשנים 2018-2019, עם התייצבות הנכסים, הנבה מלאה של הנכסים שנרכשו במהלך שנת 2018 ובהתחשב ברכישות נכסים עתידיות בהתאם לאסטרטגיית החברה. היקף ה-FFO זה, להערכת מידרוג, יוצר יחסי כיסוי, חוב נטו ל-FFO, הצפויים לנוע בטווח של כ-11-13 שנים, יחסים ההולמים לרמת הדירוג. כך גם, יחס החוב ל-CAP של החברה הולם את רמת הדירוג ועומד, נכון ליום ה-30.06.18, על כ-53%. להערכת מידרוג, יחס החוב ל-CAP של החברה צפוי לנוע בטווח 55%-53%, בשנים 2018-2019. זאת לאור אופי פעילות החברה, גיוסי האג"ח, גיוסי ההון, תכניות החברה לגבי המשך פיתוח הפעילות בעתיד ובהתחשב למגבלות החלות על קרנות ריט בישראל. לפיכך, היחסים הפיננסיים של החברה הולמים ביחס לרמת הדירוג.

גמישות פיננסית גבוהה לאור היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים, משליכה לחיוב על הפרופיל הפיננסי; נגישות טובה לשוק ההון

נכון ליום ה-30.06.2018, לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-2.4 מיליארד ש"ח וכן יתרות נזילות של כ-60 מיליון ש"ח. אלו תורמים לחיוב לפרופיל הסיכון ולגמישות הפיננסית של החברה. החברה מראה נגישות גבוהה לאורך זמן למקורות מימון וגיונם, בהיותה קרן "ריט", אם באמצעות הנפקות הון שבוצעו בהצלחה בשנים האחרונות ובהיקפים משמעותיים, אם באמצעות גיוס חוב אג"ח בתשואות נמוכות בשוק ההון ואם באמצעות מימון בנקאי ומוסדי ובפריסת לוח סילוקין נוחה. כך, מאז ינואר 2013 גייסה החברה אגרות חוב בהיקף של כ-1.5 מיליארד ש"ח וביצעה הנפקות הון של כ-900 מיליון ש"ח.



בהתאם ללוח הסילוקין של החברה, החברה צפויה לפרוע פירעון אג"ח של כ- 150 מיליון ש"ח בשנת 2019 וכ- 35 מיליון ש"ח בשנת 2020. בנוסף לכך, כפי שניתן לראות בתרשים מטה, החברה פועלת ליצירת לוח סילוקין נוח לפירעון האג"ח ולשירות החוב. להערכת מידרוג, לחברה קיימים מקורות הולמים לשירות החוב וביניהם, יתרות הנזילות הקיימות, גמישות החברה מנכסים לא משועבדים כפי שתוארה לעיל, התזרים השוטף אותו החברה מייצרת ונגישותה הגבוהה לשוק ההון.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ושיפור בפיזור נכסי החברה, בהתאם לאסטרטגיה שהוצגה למידרוג, תוך שמירה על יחסי הכיסוי הנכחיים
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה תוך שמירה על יחסי איתנות טובים אף מעבר למגבלות תקנות קרן ריט

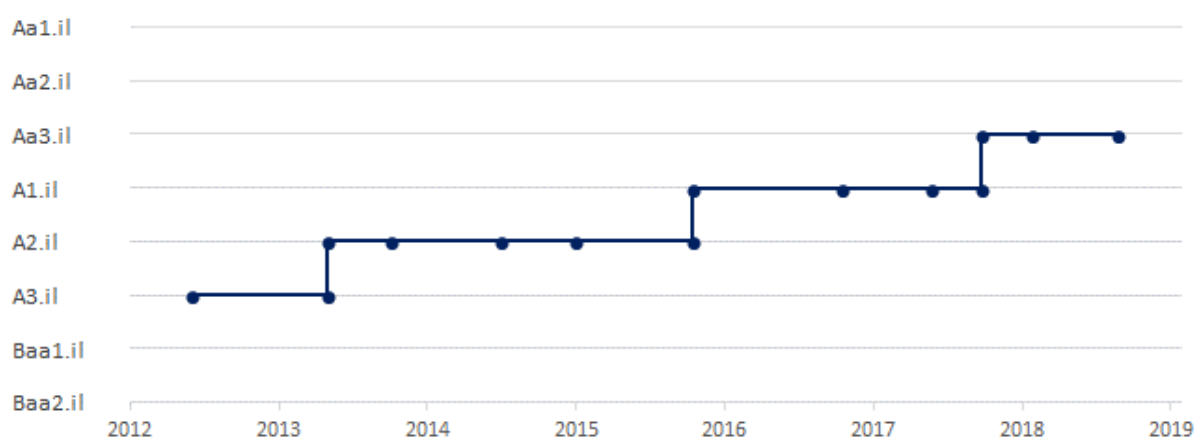
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי עמידה בהגדרת החברה כקרן "ריט"
- פגיעה בתזרים ה-FFO של החברה וביחסי הכיסוי, ואי עמידה לאורך זמן ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו הנמוך מ-55%.
- חלוקת דיבידנד עקבית מעבר ל-60%-65% מה-FFO
- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים

אודות החברה

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ הוקמה ביוני 2007 כחברה פרטית, ובפברואר 2008 הפכה לחברה ציבורית. החברה הוקמה במטרה לפעול כקרן להשקעות במקרקעין (להלן "ריט"), בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת המס. החברה פועלת בישראל בהחזקה וניהול של נכסי נדל"ן מניבים, כגון משרדים, מרכזים מסחריים, תחנות דלק ומבני תעשייה קלה וללא פעילות ייזום. היות והחברה הינה קרן "ריט", מניות החברה מוחזקות ברובן על ידי הציבור וגופים מוסדיים ואין בה בעלי שליטה מהציבור. הנהלת החברה כוללת, בין היתר, את מר שמואל סלבין המשמש כיו"ר הדירקטוריון, מר אלי בן חמו המשמש כדירקטור ואת מר גדי אליקם שהינו מנכ"ל החברה. מיום הקמתה קשורה החברה בחוזה ניהול עם חברת ניהול חיצונית - סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ (להלן: "חברת הניהול"), לפיו תספק חברת הניהול שירותי ייעוץ בנושאי איתור, רכישה ותפעול של נכסים מניבים עבור החברה בלבד.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[סלע קפיטל 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

14.10.2018	תאריך דוח הדירוג:
30.01.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
03.06.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
סלע קפיטל 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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>