

Hertz Properties Group, Ltd

דירוג ראשוני | נובמבר 2017

אנשי קשר:

רובי ויניצקי, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Rubiv@midroog.co.il

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

Hertz Properties Group, Ltd

אופק דירוג: יציב	(P)A2.il	דירוג סדרה
------------------	----------	------------

מידרוג קובעת דירוג מותנה (P)A2.il באופק יציב לאגרות חוב, בסך של עד 435 מיליון ש"ח ערך נקוב, שתגייס חברת Hertz Properties Group, Ltd (להלן: "החברה").

עם התקיימות התנאים כדלקמן, יוסר סימול הדירוג כמותנה:

מילוי התנאים המוצגים ומפורטים בתשקיף ההנפקה של החברה, אשר נמסר למידרוג טרם פרסום הדוח (להלן: "התשקיף"). תנאים אלו מתייחסים למבנה ההנפקה, להעברת מלוא הזכויות והנכסים לידי החברה.

אודות החברה

החברה הוקמה באוקטובר 2017, כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. עם השלמת ההנפקה יועברו לחברה הזכויות ב-25 בנייני משרדים להשכרה, בעלי שטח בר השכרה של כ-6.4 מיליון רגל רבוע (להלן: "ר"ר"), הממוקמים ב-16 נכסי נדל"ן מניב בארה"ב. הזכויות בנכסים אלו, יועברו לחברה על ידי Hertz Investment Group (להלן: "הקבוצה").

הקבוצה הינה קבוצה משפחתית - פרטית, אשר נוסדה על ידי מר יהודה הרץ (להלן: "מר הרץ") בשנת 1977, בהתאם לתשקיף, נכון ל-30.6.17, פורטפוליו הנכסים של הקבוצה מונה למעלה מ-20 מיליון ר"ר של שטחי משרדים להשכרה. בהתאם לתשקיף, חלק מנכסי הקבוצה מוחזקים במלואם על ידי שלושת ילדיו של מר הרץ (להלן: "ילדי הרץ") ועל ידי נושאי משרה בקבוצה, בעוד שיתר הנכסים מוחזקים יחד עם שותפים.

ילדי הרץ מחזיקים בהון המניות של החברה (100%), כאשר מר הרץ מכהן כמנכ"ל החברה ויו"ר הדירקטוריון. מר גארי הורוביץ, המכהן כנשיא קבוצת הרץ והאחראי על הרכישות בקבוצה, מכהן כנשיא החברה. בדומה לאסטרטגיית הקבוצה, החברה תתמקד בתחום הנדל"ן המניב המושכר למטרת משרדים, בדגש על עסקאות עם פוטנציאל ליצירת ערך מוסף (Value Add) בארה"ב. כמו כן, בהתאם לתשקיף, החברה תתמקד לרוב בנכסי משרדים ברמת Class A במרכזים עסקיים של ערים מרכזיות ובינוניות (להלן: "CBD¹"), המאופיינים במלאי מצומצם של שטחי משרדים להשכרה.

¹ Central Business District

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך בנכסי המשרדים של החברה, אשר הינם לרוב מסוג Class A באזורי CBD, המאופיינים במלאי מצומצם של שטחי משרדים. כפי שנמסר למידרוג, אסטרטגיית החברה הינה רכישת נכסים בעלי יכולת ליצירת ערך מוסף באמצעות מנגנון השבחה וניהול, הכולל, בין היתר, השקעות CAPEX מהותיות. הפיזור הגיאוגרפי של החברה בולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג, כך שנכסי החברה מתפרסים על פני 9 מדינות ברחבי ארה"ב.

נכון ל-30.9.17, היקף ההון העצמי של החברה הסתכם בכ-387 מיליון דולר. מתוכו, כ-244 מיליון דולר מיוחסים לבעלי המניות של החברה. נכון ל-30.9.17 שיעור החוב ל-CAP מסתכם בכ-54%. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל גיוס אג"ח ושימוש בתמורת ההנפקה לצרכי פעילות החברה, יחס זה צפוי להסתכם בכ-63%-65% בטווח הזמן הקצר - בינוני, באופן התואם את רמת הדירוג.

דירוג החברה נתמך בנוסף בהיקפי הפעילות של החברה. נכון לשנים 2015-2016, היקף ה-EBITDA הסתכם בכ-46 מיליון דולר. היקף זה, יחד עם התזרים השיווי של החברה, צפוי לגדול עם שימוש החברה בתמורת ההנפקה, באמצעות רכישת נכסים חדשים ולבלוט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג, על פי תרחיש מידרוג, יחסי הכיסוי (חוב נטו ל-FFO) בטווח הבינוני צפויים לנוע בטווח של כ-25 שנים, ולהלום את רמת הדירוג.

דירוג החברה מושפע לשלילה משיעור התפוסה המשוקלל של נכסי החברה, אשר מסתכם, נכון ל-30.6.17, בכ-80%. שיעור תפוסה זה מוביל לשיעור רווחיות נמוכה היות וקיים מרכיב עלויות קבועות במנגנון עלויות הנכסים. בשנים 2015-2016, שיעור ה-NOI מההכנסות הסתכם בכ-44%.

על אף שכלל הנכסים מאוחדים בדוחות, לחברה חשיפה לשותפים במספר נכסים (יורחב בהמשך). על ידי החברה נמסר, כי כלל ההחלטות (לרבות מימון מחדש, מימוש נכסים, חלוקה והחלטות תפעוליות שוטפות) בנוגע לנכסים מתקבלות על ידי החברה. בנוסף, כלל הנכסים בחברה משועבדים בהלוואה בכירה בשיעור מינוף משוקלל של כ-57%, אשר לא מאפשר גמישות פיננסית רבה. עם זאת, לחברה מזומן מוגבל כנגד ההלוואות אשר יושקע ב-CAPEX עתידי וצפוי להשביח את שווי הנכס, באופן המאפשר לחברה גמישות תזרימית להשבחת הנכס כדי להגדיל את היקף השכרות ו/או לשמור על הקיים).

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל בתוכו את הנחת גיוס אגרות החוב וכן את ייעוד תמורת ההנפקה כפי שצוין בתשקיף החברה, לרבות הרחבת הפעילות בהתאם לאסטרטגיה ופרעון הלוואות Mezzanine בנכס החברה בג'קסונוויל. כמו כן, נלקחו בחשבון השקעות CAPEX כחלק מאסטרטגיית השבחה של החברה. מידרוג צופה, כי יחס החוב ל-CAP יסתכם עד לכ-65%. כמו כן, מידרוג בחנה מספר תרחישים המתייחסים לשיעור הגידול בהכנסות החברה וליכולת החברה ליצור ערך מוסף מהנכסים אשר בבעלותה. על פי תרחיש הבסיס, יחסי הכיסוי של החברה בטווח הבינוני - ארוך צפויים להלום את הדירוג ולהסתכם בכ-25 שנים ומטה.

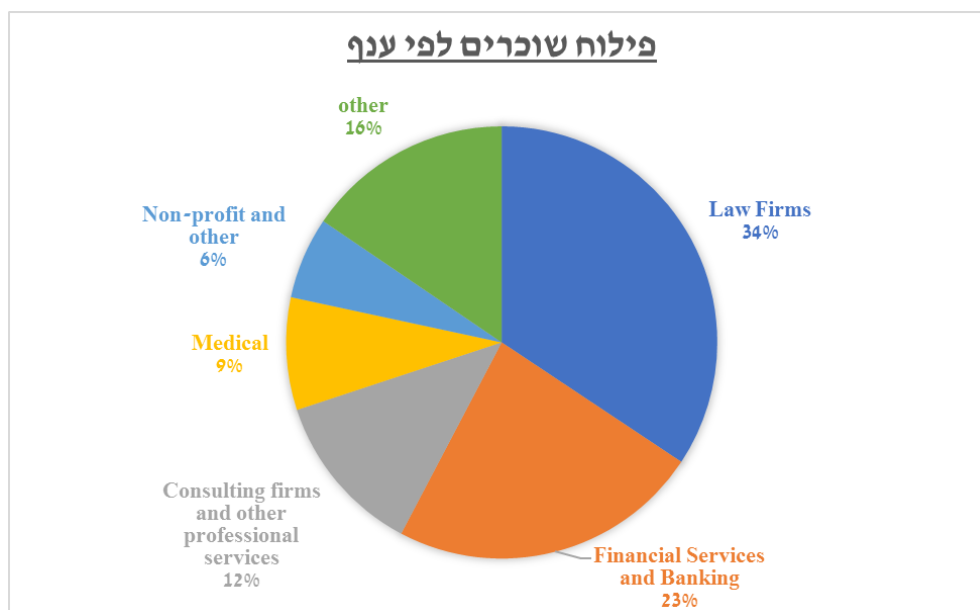
Hertz Properties Group, Ltd - נתונים פיננסיים עיקריים (פרופורמה), באלפי דולר

31/12/15	30/09/16	31/12/16	30/09/17	
47,515	37,101	47,883	34,637	NOI
29,944	29,467	40,838	8,322	התאמות שווי נדל"ן להשקעה
46,606	36,264	46,843	33,763	EBITDA בנטרול שערורים
54,450	49,709	65,709	24,099	רווח נקי
194,703	221,566	226,019	244,497	הון עצמי חלק בעלים
313,583	353,882	362,200	387,119	הון עצמי כולל זכויות מיעוט
759,354	819,780	828,329	846,775	סך מאזן
713,572	755,072	770,957	793,484	נדל"ן להשקעה
436,114	454,111	455,593	449,234	חוב פיננסי
15,515	13,380	13,325	13,388	יתרת נזילות
420,599	440,731	442,268	435,846	חוב פיננסי נטו
749,697	807,993	817,793	836,353	CAP
734,182	794,613	804,468	822,965	CAP נטו
58%	56%	56%	54%	חוב ל-CAP
57%	55%	55%	53%	חוב נטו ל-CAP נטו
41%	43%	44%	46%	הון עצמי למאזן
25,261	20,861	25,662	16,362	FFO
17.3	.ל.ר.	17.8	.ל.ר.	חוב ל-FFO
16.7	.ל.ר.	17.2	.ל.ר.	חוב נטו ל-FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מרבית נכסי החברה הינם נכסי משרדים ברמת איכות גבוהה (Class A) המפוזרים גיאוגרפית על פני 9 מדינות ברחבי ארה"ב

נכון ל-30.6.17, החברה מחזיקה ב-25 בנייני משרדים הפזורים על פני 16 נכסים מניבים ב-9 מדינות ברחבי ארה"ב. כאמור, אסטרטגיית החברה הינה להתמקד בנכסים ברמת Class A באזורי CBD. איזורים אלו מאופיינים לרוב על ידי שוכרים יציבים מתחומים שונים, כאשר מח"מ החוזים של החברה מסתכם בכ-4.2 שנים. להלן פילוח שוכרי החברה על פי השתייכות למגזרי פעילות:



נכון ל-30.6.17, לחברה פיזור שוכרים בולט לחיוב של כ-600 שוכרים, כאשר קיים פיזור נרחב ואין תלות בשוכר מהותי ברמת הדוחות המאוחדים. מנגד, לחברה פיזור נכסי אשר אינו בולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג, כאשר נכס החברה בפיטסבורג, פנסילבניה מייצר כ-30% מה-NOI של החברה. גידול בהיקף הפעילות של החברה, ויכולת השבחת הנכסים האחרים, צפויה להקטין חשיפה זו.

היקף הון בעלים של כ-244 מיליון דולר והנחה, כי החברה תשמור על יחס חוב ל-CAP (פרופורמה) של עד ל-65%,

נכון ל-30.9.17, ההון העצמי של החברה וההון המשוויך לבעלי המניות הסתכם בכ-387 ובכ-244 מיליון דולר, בהתאמה. היקפים אלו בולטים לחיוב בהשוואה לחברות ברמת דירוג דומה. ההון העצמי המשוויך לזכויות המיעוט מבטא את חלק השותפים, כאשר על פי התשקיף, לחברה מספר מנגנוני חלוקה בחברות הנכס². על פי חלק מהמנגנונים, החברה זוכה לתשואה שוטפת מעבר להשקעה ההונית שביצעה.

על פי תרחיש מידרוג, עם גיוס אגרות החוב והשימוש בתמורת הנפקה, יחס החוב ל-CAP של החברה צפוי להסתכם עד ל-65%. יחס המינוף המוזכר לעיל, הולם את רמת הדירוג.

היקפי FFO ותזרים שירי בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג וצפויים לגדול עם שימוש החברה בתמורת הנפקה

נכון לשנים 2015-2016, היקף ה-FFO של החברה הסתכם בכ-25 מיליון דולר, כאשר היקף ה-FFO לשנת 2017 (על פי גילום שנתי של הדוחות לתקופה 9/2017-1) מסתכם בכ-21 מיליון דולר, לאור עזיבת מספר שוכרים. על אף הירידה, על פי התשקיף, החברה נמצאת במשא ומתן להכנסת שוכרים חדשים לנכסיה. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, עם שימוש החברה בתמורת אגרות החוב,

² לדוגמה, מנגנון חלוקה א', מפריד בין כספי חלוקה מרווחים שוטפים הנובעים בנכס לכספי חלוקה הנובעים ממכירת הנכס או ממימון מחדש.

צפויים היקפי ה-FFO והתזרים השיורי של החברה לגדול בטווח הבינוני - ארוך. על פי תרחיש הבסיס, יחס החוב ל-FFO בטווח זמן זה, צפוי להסתכם בכ-25 שנים

שיעור תפוסה משוקלל של כ-80% בפורטפוליו הנכסים הגורם לשיעורי רווחיות נמוכים

כחלק מאסטרטגיית הפעילות, החברה מתמקדת בנכסים בעלי שיעור תפוסה נמוך במטרה ליצור על ידי מנגנוני השקעות, ערך מוסף באמצעות הגדלת ההכנסות. חלק מנכסי החברה הינם בעלי שיעור תפוסה נמוך ביחס לממוצע השוק המקומי. על כן, החברה שומרת בהתאם להסכמי המימון, יתרות נזילות בחברות הנכס המיועדות להשקעות במושכר.

התמקדות בנכסים בעלי שיעורי תפוסה נמוכים, יוצרים שיעורי רווחיות נמוכים לאור מנגנון של עלויות קבועות. כך למשל, נכון למחצית הראשונה לשנת 2017 שיעורי ה-NOI וה-EBITDA הסתכמו בכ-44% ובכ-43%, בהתאמה. הגדלת שיעור התפוסה המשוקלל בכלל הפורטפוליו יגדיל את שיעורי הרווחיות המוזכרים לעיל.

לחברה יתרות נזילות לא מהותיות וגמישות פיננסית נמוכה בהיעדר נכסים לא משועבדים; מנגד, לוח הסילוקין הצפוי הינו פרוס ונסמך על התזרים השיורי של החברה

לחברה גמישות פיננסית נמוכה הנובעת מהיעדר נכסים לא משועבדים. נכון ל-30.6.17, שיעור המינוף המשוקלל על נכסי החברה מסתכם בכ-57%. יש לציין, כי לחברה מזומנים מוגבלים כנגד ההלוואות, אשר מיועדים להשקעה ב-CAPEX, השקעה זו עשויה להוביל לגידול בשווי הנכסים וליצירת גמישות פיננסית נוספת.

נכון ל-30.9.17, יתרות הנזילות של החברה הסתכמו בכ-13 מיליון דולר. על פי החברה, לוח הסילוקין נפרע ב-6 תשלומים שווים החל משנת 2020. תחת ההנחה של רכישת נכסים חדשים מתוך תמורת ההנפקה, התזרים השיורי שיווצר מנכסי החברה צפוי להוות מקור לכיסוי חלק משמעותי מהיקף תשלום האג"ח השנתי, בהתאם ללוח הסילוקין הצפוי.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ◀ שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה
- ◀ שיפור ברווחיות החברה באמצעות גידול בשיעור התפוסה המשוקלל בפורטפוליו הנכסים
- ◀ שיפור ביחסי הכיסוי והמינוף, מעבר לתרחיש הבסיס

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ◀ שחיקה ביחסי המינוף מעבר לתרחיש הבסיס, כך שיחב החוב ל- CAP יעלה לאורך זמן על 65%
- ◀ הרעה בסביבת הפעילות העסקית של החברה בדגש על שיעור תפוסה משוקלל
- ◀ אי שמירה על יחסי הכיסוי בתרחיש הבסיס לאורך זמן, כך שיעלו על חוב פיננסי נטו ל- FFO מעבר ל- 25 שנים

דוחות קשורים

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

30.11.2017	תאריך דוח הדירוג:
Hertz Investment Group	שם יוזם הדירוג:
Hertz Investment Group	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 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 ביעוץ 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>