

דרבן השקעות בע"מ

מעקב | אפריל 2018

אנשי קשר

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

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

דרבן השקעות בע"מ

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

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרה ד') שהנפיקה דרבן השקעות בע"מ (להלן: "החברה" או "דרבן") מדירוג A2.il ל-A1.il ומותירה את אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
06/07/2021	יציב	A1.il	4110094	ד'

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג החברה נתמכת, בין היתר, בשיפור מתמשך ביחסי הכיסוי של החברה, וביחסי האיתנות של החברה, העומדים בטווח של 15-16 שנים, חוב נטו ל-FFO ו-44%-46%, חוב נטו ל-CAP נטו, בהתאמה; מצמצום משמעותי בחשיפה לחברות מוחזקות (סוויטלנד ומירלנד) הפועלות בכלכלות חלשות יחסית וכן יישום מתמשך של אסטרטגיית החברה במיקוד וטיוב תיק הנכסים, אשר בא לידי ביטוי, בין היתר, מהמשך מימוש הנכסים בחו"ל והתמקדות בפעילות בישראל.

הדירוג ואופק הדירוג נתמכים, בין היתר, בפיזור הנכסי ופיזור השוכרים של החברה, כך ש-17 נכסים מהווים כ-65% מסך ה-NOI של החברה (הנכס המהותי של החברה ממוקם בישראל, יקום, ומהווה כ-11% מה-NOI של החברה) וארבעת השוכרים הגדולים מהווים כ-20% מסך הכנסות החברה; מיציבות התזרים הנובע מנכסים אלו ומהיציבות העתידית הצפויה, לאור שמירה על שיעורי תפוסה סבירים לאורך זמן, סביב ה-87% (אשר מושפע לרעה מרמת תפוסה נמוכה ביקום); ביחסי האיתנות של החברה, אשר הינם טובים ביחס לרמת הדירוג ונעים סביב 44%-46% חוב נטו ל-CAP (הכולל איחוד יחסי של חובות חברות המוצגות לפי שווי מאזני); בלוח סילוקין נוח יחסית ביחס ליתרות הנזילות, התזרים והגמישות הפיננסית של החברה בנוסף לנגישותה של החברה לשוק ההון, כאשר בשנים 2018-2021 צפויה החברה לפרוע כ-116 מ' ש קרן אג"ח שנתית; מיחסי כיסוי חוב נטו ל-FFO אשר הולמים לרמת הדירוג ונעים בטווח של 15-16 שנים (יחס זה נמדד עם העמסת חוב יחסי של החברה בחברות המוצגות לפי שווי מאזני וייחוס ה-FFO היחסי בגין חברות אלו).

דירוג החברה מושפע לשלילה, מחשיפה בנכס מהותי "יורו פארק" אשר מהווה כ-11% מה-NOI, אשר לשותף המחזיק עם החברה בחלקים שווים בו (להלן: "השותף"), קיימת אופציה להעמיד למכירה לצד שלישי את זכויות החברה בנכס, בהתאם להסכם בין החברה לבין השותף מיום 17 באוגוסט, 2017. במידה ותושלם מכירת חלק החברה בחברת הנכס לשותף ה-NOI מהנכס יירד וכן מצבת הנכסים של החברה תצטמצם. עם זאת, מימוש הנכס יקטין את היקף הלוואות החברה על הנכס וכן יגדיל את יתרות הנזילות של החברה באופן משמעותי. כמו כן, קיימת עדיין חשיפה מסוימת לחברת הבת "Svitland Development Ltd" (להלן: "סוויטלנד") שכן דרבן ערבה לאג"ח של סוויטלנד, אולם ברמה פחותה מבעבר, הן בשל קיטון חוב האג"ח בסוויטלנד והן בשל ייצובה העסקי.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים של החברה בשנים האחרונות. מודל הדירוג אינו מניח תרחיש של מכירת הנכס המרכזי של החברה ביקום. תרחיש הבסיס מניח את תקבולי הנכסים המניבים בישראל, וכן תשלומי אג"ח ופירעון קרן הלוואות בשנים 2018-2020. כמו כן, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון ניצול מסגרת מחברת האם בהיקף של 100 מיליון ש"ח. יחסי איתנות ושיעורי מינוף דומים ביחס למצב כיום, הנעים בטווח של 44%-46% חוב ל-CAP. תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל חלוקת דיבידנד לחברת האם "כלכלית ירושלים בע"מ" במהלך השנה הקרובה.

יש לציין כי החברה נבחנת על בסיס גישת העמסת החוב היחסי לחברות כלולות המוצגות לפי גישת השווי המאזני וכן תוספת ה-FFO היחסי של חברות אלו, ועל כן, היחסים שתוארו לעיל ויתוארו במסגרת הדוח לוקחים בחשבון הנחה זו. מכאן, אזכור של איחוד יחסי ולא איחוד יחסי לחברות כלולות וכדומה, מתייחס להגדרה בתחילת פסקה זו. חשוב להדגיש כי טבלת הנתונים מטה מציגה את נתוני החברה על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

דרבן השקעות בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים על בסיס דוחות מאוחדים של החברה

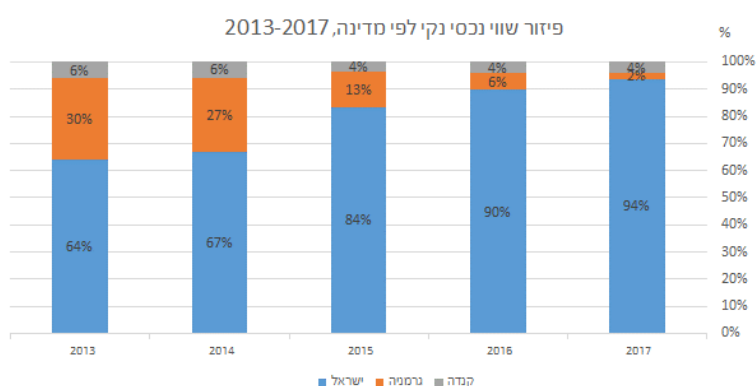
מטבע: אלפי ₪	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	
הכנסות*	256,924	213,232	182,341	
רווח גולמי	180,466	155,096	137,526	
רווח תפעולי	70,134	(41,647)	94,829	
רווח נקי	(47,567)	(73,214)	51,837	
נזילות	276,460	140,147	114,387	
חוב פיננסי (בנטרול פקדונות משועבדים)	1,826,052	1,458,213	1,298,632	
חוב פיננסי נטו (בנטרול פקדונות משועבדים)	1,549,592	1,318,066	1,184,245	
הון עצמי וזכויות מיעוט	1,202,938	1,260,460	1,327,001	
CAP (בנטרול פקדונות משועבדים)	3,426,442	3,064,404	2,961,284	
CAP נטו (בנטרול פקדונות משועבדים)	3,149,982	2,924,257	2,846,897	
סך מאזן בנטרול פיקדונות משועבדים	3,530,181	3,192,459	3,109,315	
חוב ל-CAP (בנטרול פקדונות משועבדים)	53%	48%	44%	
חוב נטו ל-CAP נטו	49%	45%	42%	
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי בנטרול פיקדון	34%	39%	43%	
**FFO	56,836	41,495	17,653	
חוב פיננסי (בנטרול פקדונות משועבדים) ל - FFO	32.1	35.1	73.6	
חוב פיננסי נטו (בנטרול פקדונות משועבדים) ל - FFO	27.3	31.8	67.1	

* החברה ביצעה סיווג מחדש לשנים קודמות כך שסך ההכנסות בשנת 2016 הסתכמו ל-200,711 אלפי ש"ח ולשנת 2015 הסתכמו ל-245,850 אלפי ש"ח.
 ** מידרוג בוחנת את ה-FFO במאוחד עם חלק החברה בחברות המוצגות לפי שווי מאזני, אשר שונה מהאמור ומשקף יחסים אשר מפורטים בדוח.

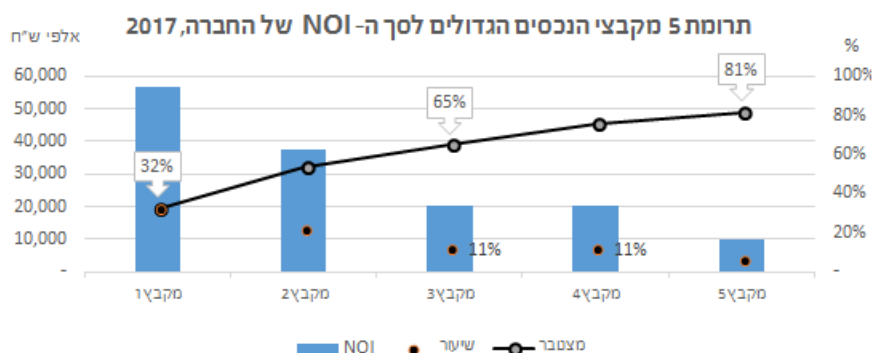
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פיזור נכסי ופיזור שוכרים תורם לפרופיל העסקי של החברה; על אף הקיטון בפיזור הגאוגרפי אסטרטגיית החברה למיקוד הפעילות בישראל משפיעה לחיוב על פרופיל הסיכון לאור היעדר יתרון יחסי בניהול נכסיה בחו"ל

נכון ל-31 בדצמבר, 2017, החברה מחזיקה בנדל"ן להשקעה בשווי נכסי, של כ-2.5 מיליארד ש"ח (חלק חברה). נכסים אלו פזורים על פני 3 מדינות פעילות: ישראל, קנדה וגרמניה, מדינות בהן התמקדה פעילות החברה בשנים האחרונות. על פי תכניות החברה, ההחזקות במדינות קנדה וגרמניה נמצאות בהליכי מימוש, באופן שמקטין את שיעור חשיפת החברה לפעילות במדינות אלו. להערכת מידרוג, היקף ההחזקות הנמוך במדינות אלו, יחד עם ניהול הפעילות מישראל, חשף את החברה והגדיל את הסיכון ועל כן, צמצום החזקות אלו הינו חיובי ליכולת הניהול והשליטה של החברה על נכסיה. כפי שניתן לראות בגרף להלן, שיעור החשיפה של החברה למדינות אלו נמצא במגמת ירידה בין השנים 2013-2017.



הפיזור הנכסי של החברה הינו הולם ביחס לרמת הדירוג, כאשר קיימת חשיפה מסוימת ל"מקבץ" המרכזי של החברה שתורם כ-32% לסך ה-NOI של החברה. התרשים מטה מתאר את הפיזור ביחס ל"מקבצים" אלו. ניתן לראות כי 3 ה"מקבצים" המרכזיים של החברה תורמים כ-65% ל-NOI של החברה בשנת 2017 (יצוין כי 3 מקבצים אלו כוללים כ-17 נכסים, באופן התורם לפיזור הנכסי ולפרופיל הסיכון).



יחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג ויחסי איתנות בולטים לטובה לרמת הדירוג, בעלי יציבות ומשפיעים לחיוב על הפרופיל הפיננסי

יחסי הכיסוי של החברה, אשר נובעים מתזרים מפעילות שוטפת, בבחינת איחוד יחסי לחברות המוחזקות על בסיס גישת השווי המאזני, הינם בולטים לטובה לקבוצת הדירוג. היקף ה-FFO החזוי של החברה לאחר השלמת העסקאות למכירת נכסים וחיידוש חוזים בנכסים קיימים, צפוי להסתכם לכ- 80-85 מ' ש' לשנה, בשנים 2018-2020, וזאת לאחר תרחישי רגישות הכוללים ירידה בהיקף ה-NOI מהנכסים. היקף ה-FFO זה הינו הולם לרמת הדירוג וצפוי להישמר יציב. היקף ה-FFO האמור מייצר יחסי כיסוי מהירים ביחס לקבוצת הדירוג, הנעים סביב 15-16 שנים ביחס לחוב החברה (באיחוד יחסי לחברות כלולות). החברה בעלת הון עצמי וזכויות מיעוט בהיקף של כ-1.3 מיליארד ש', נכון לסוף דצמבר, 2017, אשר משקף יחס חוב ל-CAP של כ-44%. לאחר תרחיש מידרוג (ראו לעיל, "תרחיש הבסיס") יחס זה צפוי להישמר ברמה יחסית יציבה, ולנוע בטווח של 44%-46%, ולבלוט לחיוב ביחס לדירוג.

לחברה גמישות פיננסית בינונית הנגזרת משווי של נכסים לא משועבדים ומנכסים משועבדים בשיעורי מינוף נמוכים יחסית; לחברה פריסת לוח סילוקין נוחה

יתרות הנזילות ומסגרות האשראי הלא מנוצלות של החברה מסתכמות לכ-114 ולכ-211 מ' ש"ח, בהתאמה, נכון לסוף דצמבר, 2017. כמו כן, לחברה גמישות מסוימת הנובעת ממספר נכסים לא משועבדים המסתכמים לשווי של כ-142 מ' ש' (על סמך נתונים שהועברו למידרוג), הניתנים לשעבוד, במידת הצורך. מקור גמישות נוסף הינו מנכסים המשועבדים בשיעור LTV נמוך באופן יחסי, העומד על כ-34%, כאשר להערכת מידרוג ניתן להגדיל את שיעור המינוף, במידת הצורך. לוח הסילוקין של החברה הכולל פירעון קרן אג"ח שנתי של כ-116 מ' ש"ח לשנה בשנים 2018-2021, הינו נוח ביחס לתזרים המיוצר מפעילות שוטפת, יתרות הנזילות הנוכחיות ומקורות התזרים הנוספים שצוינו במסגרת דוח זה. להערכת מידרוג, מידת הנזילות והגמישות של החברה הינה סבירה והולמת את רמת הדירוג.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה
- שיפור ביחסי הכיסוי חוב פיננסי ל-FFO, כך שיהיו נמוכים מ-15
- גידול משמעותי בהיקף הפעילות של החברה.

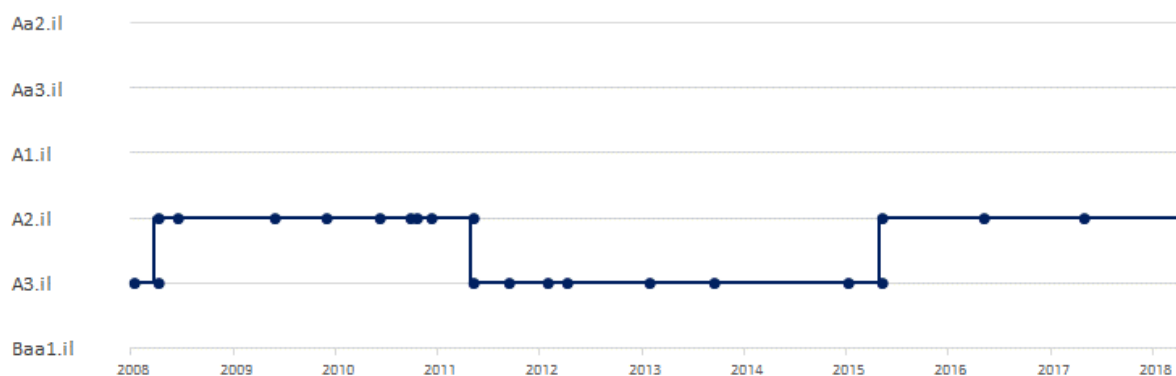
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים
- חלוקת דיבידנד והלוואות חלף דיבידנד בהיקף משמעותי
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה או הכוללות מרכיב יזמי משמעותי
- שחיקה ביחסים הפיננסיים באופן משמעותי

אודות החברה

דרבן הינה חברת נדל"ן הפועלת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בייזום, רכישה והקמת מבנים להשכרה, לתעשייה, מלאכה, משרדים, היי-טק ומסחר ברחבי הארץ וכן בהשקעה בנכסי נדל"ן מניבים בקנדה, גרמניה, ובמדינות חבר העמים (בה פועלת החברה באמצעות חברת Svitland, המוחזקת בהיקף של כ-16% ממניותיה).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

29.04.2018	תאריך דוח הדירוג:
07.05.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.05.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
דרבן השקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
דרבן השקעות 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 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>