

Spencer Equity Group Limited

מעקב | נובמבר 2017

אנשי קשר:

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

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

Spencer Equity Group Limited

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה Spencer Equity Group Limited (להלן: "החברה").
אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.11.2023	יציב	A2.il	1133800	סידרה א'
31.03.2028	יציב	A2.il	1139898	סידרה ב'

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג ואופק הדירוג נתמכים, בתיק נכסי הדיור להשכרה של החברה שכולל מעל ל-2,000 יח"ד בעיר ניו-יורק (מתוכן כ-1,800 הינן יח"ד של נכסים מסוג HUD). בטווח הקצר-בינוני, החברה צפויה להגדיל את המצבת המניבה ע"י רכישות של נכסים נוספים והשלמת הקמת נכסים בייזום, כך שהדבר יביא לגידול בתזרים החברה; חלק גדול מתיק נכסי החברה כפוף לרגלוציה בשכר הדירה, בעיקר מסוג "HUD". יצוין חלק ניכר מההכנסה המופקת מהנכסים הכפופים לרגלוציה זו מועבר באופן ישיר לחברה ע"י גוף פדרלי של ממשלת ארה"ב; נכסי החברה בתחום ה-HUD נחשבים לדפנסיביים, מאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים של כ-99% לאורך זמן, באופן המשפיע לחיוב על הפרופיל העסקי; ביחסי איתנות ההולמים לרמת הדירוג, כך שנכון ל-30/06/2017 יחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ-62% (כולל חלק החברה בחוב חברות המוצגות בשיטת השווי המאזני). יצוין כי לאור כוונת החברה לרכוש נכסים נוספים ולהשקיע בפיתוחם של הנכסים הקיימים, יחסי האיתנות צפויים להישחק בטווח הקצר-בינוני אך עדין להיוותר הולמים ביחס לדירוג; יצוין, כי בעקבות אישור שינוי תב"ע (Rezoning) החל על קרקע של החברה Harrison (להלן: "הריסון") עשויה להיות העלאה משמעותית בשווי הקרקע באופן התורם לפרופיל הפיננסי של החברה. בנוסף, לחברה קרקע בשכונת Williamsburg, 101 Varick Avenue, אשר על פי מידע שהתקבל, החברה לקראת השלמת חתימה עם שוכר ממשלתי להשכרת הנכס למשך 10 שנים באופן התורם לפרופיל העסקי וליציבות התזרים; יתרות נזילות הולמות משפיעות לחיוב על פרופיל הסיכון.

הדירוג מושפע לשלילה, בין היתר, מיחסי כיסוי חוב נטו ל-FFO, אשר אינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג, וצפויים לנוע בטווח 30-40 שנים; מתלות בבעל שליטה אשר הינו בעל ערך משמעותי לפעילות החברה ובעיקר בתחום הפיתוח העסקי; העדר נכסים מניבים לא משועבדים משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית. עם זאת, בהתחשב בשיעור ה-LTV הנמוך על הנכסים המניבים ומועד הפירעון של ההלוואות הבכירות, להערכת מידרוג קיימת גמישות פיננסית בינונית.

בתרחיש הבסיס של מידרוג נלקח בחשבון כי במהלך 2018 הנכסים בייזום (340 Albee Sq | Long Island City) יאוכלסו על פי תחזיות החברה, אם כי, נלקחו תרחישי רגישות לגבי היקף ה-NOI; יחס החוב נטו ל-CAP נטו, לאחר השלמת הייזום, השלמת ההלוואה בגין Noonan Plaza ומחזור מספר הלוואות, ינוע בטווח של 63%-65%; יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות תנודתיים יחסית עד להתייצבות מלאה של הנכסים בייזום ולעמוד על טווח של 30-40 שנים; בנכסי החברה הקיימים נלקחה בחשבון ההנחה כי תשמר יציבות בתפוסות ובהיקף הפעילות לצד תרחישי רגישות לנכסים ספציפיים; על פי מדיניות החברה כפי שהוצגה למידרוג, החברה לא תחלק דיבידנד בהיקף שיעלה על שיעור של 30% מה-FFO; החברה תשמור על נזילות מספקת ביחס לתשלומי האג"ח; החשיפה המטבעית בגין האג"ח שבמחזור תגודר; תרחיש הבסיס לוקח בחשבון גידול מסוים בשווי הקרקע "הריסון" בעקבות אישור שינוי התב"ע. כמו כן מידרוג ערכה מספר תרחישי רגישות, ביניהם רגישות לתחזיות ה-NOI של החברה למצבת המניבה.

Spencer Equity Group Limited - נתונים פיננסיים עיקריים*

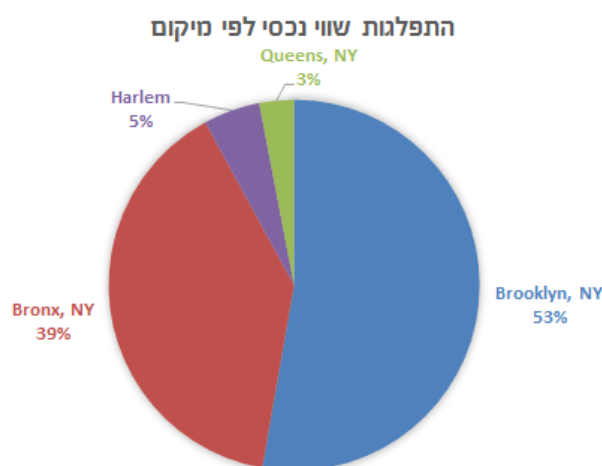
31/12/2014	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	אלפי דולר ארה"ב
21,527	30,636	20,698	38,752	19,552	הכנסות מדמי שכירות
11,136	19,564	13,236	24,580	11,944	NOI
10,437	18,296	11,670	22,076	10,889	EBITDA
48%	60%	56%	57%	56%	שיעור EBITDA מההכנסות
25,812	13,710	(6,694)	(378)	(2,641)	עליית ערך נדל"ן להשקעה
25,007	10,115	3,411	24,041	1,659	חלק החברה ברווחי (הפסדי) עסקאות משותפו
64,633	33,016	(2,985)	43,857	(13,311)	רווח נקי
187,884	334,783	398,222	407,389	513,580	חוב פיננסי
40,017	106,496	53,402	38,124	54,256	יתרת נזילות
147,867	228,287	344,820	369,265	459,324	חוב פיננסי נטו
466,064	645,238	705,165	756,779	849,209	CAP
426,047	538,742	651,763	718,655	794,953	נטו CAP
472,379	714,939	719,552	785,599	868,021	סך מאזן
245,838	282,972	280,147	324,068	310,911	הון עצמי
278,180	310,455	306,943	349,390	335,629	הון עצמי וזכויות מיעוט
40%	52%	56%	54%	60%	חוב ל-CAP
35%	42%	53%	51%	58%	חוב נטו ל-CAP נטו
59%	43%	43%	44%	39%	הון וזכויות מיעוט לסאזן
5,606	5,638	1,209	6,635	5,959	FFO
34	59		61		חוב ל-FFO
26	40		56		חוב נטו ל-FFO

*נתונים לשנת 2014 הינם נתוני פרופורמה לפני העברת הנכסים לחברה. ה-FFO ב-30/06/2016 אינו כולל תזרים משמעותי מחברת הנכס FULTON.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

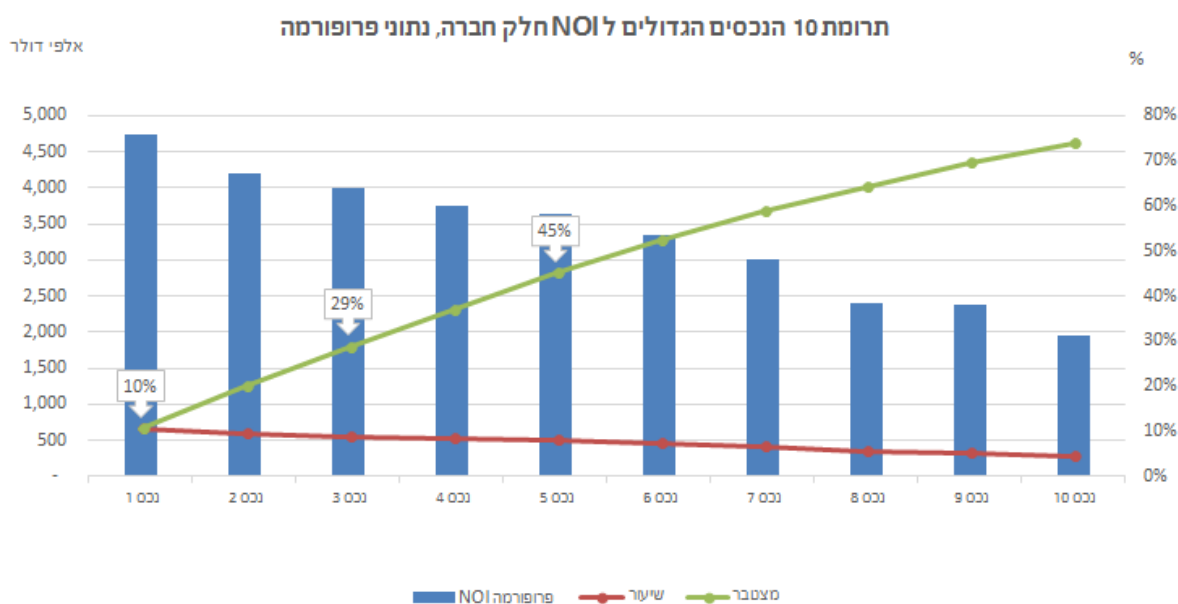
פורטפוליו של נכסים מניבים הכוללים דיור להשכרה תחת תכנית HUD ונכסי שוק חופשי המאופיין ביציבות בהכנסות ובשיעורי תפוסה, באופן המשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון

מצבת הנכסים המניבים של החברה כוללת יותר מ-2,000 דירות להשכרה (מתוכן כ-1,800 HUD). בעיר ניו יורק הממוקמות בעיקר ברובעים ברוקלין, ברונקס ומנהטן (הארלם). מיקום הנכסים משפיע באופן חיובי על פרופיל הסיכון, שכן אזור פעילות זה מאופיין בשנים האחרונות, בין היתר, בביקוש גבוה לדיור להשכרה, צמיחה בשכ"ד, היקף עסקאות רב ונכונות בנקאית להענקת מימון. בתרשים מטה ניתן לראות את התפלגות השווי הנכסי לפי אזור הפעילות.



אסטרטגיית החברה, כפי שנמסרה למידרוג הינה להרחיב את הפורטפוליו הקיים על ידי רכישת נכסים נוספים בתחום הדיור להשכרה תוך התמקדות בתחום ה-HUD, ולפעול להשבחת תיק הנכסים המניבים הקיים והזכויות בקרקעות, לרבות בעסקאות המקנות זיכוי ממס (Tax Credit) למשקיעים הפיננסיים בעסקה והשלמת שלבים בפרויקטים קיימים. שיעור התפוסה הממוצע עומד על כ-99%, כאשר היקף ה-NOI לשנת 2017 צפוי לעמוד על כ-30 מיליון דולר (באיחוד יחסי של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני ושקלול התפתחויות צפויות במצבת הנכסים). בטווח הבינוני-ארוך, היקף התזרים הפרמננטי צפוי לגדול משמעותית, נוכח הצפי לאכלוס של שני פרויקטים בייזום (עם שותפים) של כ-318 יח"ד. האחד, פרויקט "Long Island City" והשני "340 Albee Sq".

אכלוס הנכסים עתיד להביא לגידול הדרגתי בהכנסות החברה, כך שעם התייצבותם, היקף ה-NOI השנתי צפוי לצמוח בכ-7-8 מ' דולר נוספים (לפי איחוד יחסי של חלק החברה בנכסים). לחברה פיזור נכסים בינוני, אם כי קיימת חשיפה למספר נכסים. נכון למועד הדוח, תרומת 3 ו-5 הנכסים הגדולים לסך ה-NOI של החברה הינה 44%-63%, בהתאמה. יצוין, כי עם אכלוס הנכסים בייזום והגבת הנכסים החדשים, הפיזור הנכסי צפוי להשתפר. ראיה לכך, בתרשים מטה מוצגת תרומת 10 הנכסים הגדולים לסך ה-NOI של החברה, נתוני פרופורמה, הלוקחים בחשבון התייצבות הנכסים בייזום וכן הגבה מנכסים חדשים וקרקעות החברה. ניתן לראות כי שלושת הנכסים הגדולים צפויים להוות כ-29% מה-NOI וחמשת הנכסים הגדולים צפויים להוות כ-45%, פיזור נכסי ההולם את רמת המידרוג.



כפי שצוין, כ-1,800 יח"ד של החברה הינן תחת רגולציה מסוג HUD: הזכאות להיכלל בתוכנית הינה לרוב לשוכרים אשר הכנסתם השנתית המתואמת (לגודל והרכב המשפחה) אינה עולה על 80% מההכנסה החציונית באזור. שכר הדירה שאותו מקבל בעל הנכס נקבע אחת לתקופה בעת חידוש החוזה עם הגוף הפדרלי האחראי וזאת בהתאם לסקר אזורי בשכונת הנכס. הסיוע בשכ"ד יהיה בדרך כלל הפרש בין שכר הדירה שנקבע ליחידת דיור לבין הגבוה מבין (א) 30% מההכנסה החודשית המתואמת של המשפחה (ב) 10% מההכנסה החודשית ברוטו של המשפחה. בהתאם לזאת, רוב שכ"ד (מעל ל-70%) משולם לחברה באופן ישיר על ידי הגוף הפדרלי. בנוסף לעדכון שכ"ד עם חידוש החוזה, אחת לשנה בעלי נכסי ה-HUD מקבלים פיצוי שנתי בגין העלייה בעלויות התפעול. בשל שיעור ההשתתפות הגבוה של הממשלה בשכ"ד, נכסים אלו מאופיינים ברשימת המתנה ארוכה של שוכרים פוטנציאליים ושיעורי תפוסה השואפים ל-100%. תכניות אלו מביאות לכך ששיעור תחלופת השוכרים נמוך מאוד, באופן התומך בנראות התזרימית ומשפיע לחיוב על הפרופיל העסקי.

היקף הון עצמי יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג באופן התומך בפרופיל הפיננסי; על אף תרחישי הרגישות הכוללים עליה ברמות המינוף יחסי האיתנות צפויים להמשיך להלום את רמת הדירוג

מינוף החברה והיקף ההון העצמי הולמים לרמת הדירוג. נכון ליום המאזן, יחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ-62% (בהתחשב גם בחלק החברה בחוב חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). אולם, בהתחשב באירועים שהתרחשו לאחר תאריך המאזן והתפתחויות אפשריות נוספות, לרבות השקעות חדשות ופיתוח הנכסים בייזום, בטווח הבינוני, צפויה שחיקה מסוימת ביחסי האיתנות. בהתאם לכך, במסגרת שיקולי הדירוג, מידרוג מתייחסת לשיעור מינוף של כ-65%-63%. יצוין כי גם לאחר השחיקה יחסי המינוף הולמים ביחס לקבוצת הדירוג. בנוסף, להערכת מידרוג, איכות ומיקום נכסיה המניבים של החברה, השווי הנכסי הנקי המורכב ברובו מנכסי דיור להשכרה בעיר ניו-יורק, משפיעים על יציבותו של ההון העצמי. איכות הנכסים עשויה לסייע במקרה הצורך למימוש/למימון מחדש, שכן אזורי הפעילות של החברה נזילים יותר בהשוואה לשווקים אחרים ולקבוצות נכסים אחרות, גם בתקופות משבר.

יחסי כיסוי, חוב ל-FFO, איטיים ואינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג; היקף תזרים שירי שוטף אינו גבוה ביחס לחלויות האג"ח; יתרות נזילות הולמות תורמות לחיוב לפרופיל הפיננסי; גמישות פיננסית בינונית

נכון ליום 30/06/2017 לחברה יתרת נזילות בהיקף של כ-54 מ' דולר. הפרעון השנתי של קרן האג"ח הינו כ-25 מ' דולר לשנת 2017, וכ-31 מיליון דולר בכל אחת מהשנים 2018-2023, ופרעון של כ-6 מ' דולר בכל אחת מהשנים 2024-2028. לחברה מגוון מקורות לשירות החוב שכוללים את יתרת הנזילות, התזרים השירי השוטף, שצפוי כאמור לצמוח (מרבית הגידול צפוי בשנת 2018 עם הפקת הכנסות מהנכסים בייזום) וגמישות פיננסית מנכסים ב-LTV נמוך יחסית (יחס ה-LTV על מצבת הנכסים המניבים עומד כיום על כ-50%) ומהנכסים בייזום. יצוין, כי למרות הצמיחה הצפויה בתזרים השירי השוטף, היקפו אינו גבוה ביחס לחלויות האג"ח השוטפות. יחסי הכיסוי של החברה הינם איטיים ביחס לדירוג וצפויים להיות תנודתיים בטווח הקצר ולעמוד על טווח של 30-40 שנים חוב ל-FFO (כולל איחוד יחסי של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני).



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

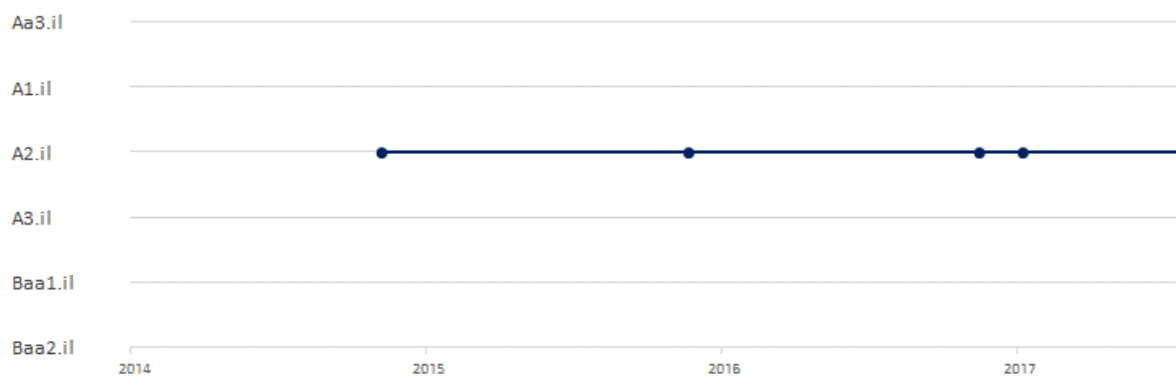
- גידול משמעותי בהיקף התזרים הפרמננטי
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי ויחסי האיתנות

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי שיפור לאורך זמן בהיקף ה-FFO וביחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנד חריגה שיש בה כדי לפגוע באיתנות החברה
- הרעה משמעותית בסביבת הפעילות העסקית וגידול משמעותי ברכיב הייזום

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. בעל השליטה בחברה הינו מר ג'ואל גלאק. לחברה החזקות ביותר מ-1,900 יח"ד דיור להשכרה בברוקלין, ברונקס ומנהטן. חלק משמעותי מפעילות החברה בתחום זה כפופה לרגולציה מסוג Section 8-HUD.

היסטוריית דירוג

דוחות קשורים

[2016 Spencer Equity Group Limited - מעקב - נובמבר 2016](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

21.11.2017	תאריך דוח הדירוג:
06.07.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.11.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Spencer Equity Group Limited	שם יוזם הדירוג:
Spencer Equity Group Limited	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 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>