

קבוצת גולד בונד בע"מ

פעולת דירוג | פברואר 2020

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח
ראש צוות בכירה - מעריכת דירוג ראשית
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראש תחום מימון חברות, מעריכת דירוג משנית
i.sigal@midroog.co.il

קבוצת גולד בונד בע"מ

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

מידרוג קובעת דירוג A2.il לאגרות חוב בסדרה ד' החדשה שתנפיק קבוצת גולד בונד בע"מ בסך של עד 100 מיליון ₪ ערך נקוב. כסום זה ישמש את החברה לפירעון מוקדם של איגרת חוב סדרה ג', לצד השקעות לצורך הרחבת פעילות החברה. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.12.2023	יציב	A2.il	1490051	סדרה ג'

שיקולים עיקריים לדירוג

לחברה פרופיל פיננסי חזק הבולט לטובה באופן עקבי לאורך השנים בזכות כרית הון חזקה ונכסים איכותיים, מאפיינים אשר עד כה מיקמו את החברה בגבול העליון של רמת של הדירוג, תוך שהם מפצים במידה רבה על פרופיל עסקי צר וריכוזי. ואולם, ירידה בהכנסות החברה מפעילות הליבה בתחום המכולות המלאות בנמל אשדוד, שקיבלה ביטוי ניכר ברבעונים האחרונים, מכבידה על סיכון האשראי של החברה נוכח זאת שהיא גוררת פגיעה חדה ברווח התפעולי ובתזרימי המזומנים, בשל מבנה ההוצאות הקשיח. השילוב של מגמה שלילית זו שאנו מעריכים כי תימשך בעוצמה מתונה יותר, יחד עם הגידול בחוב הגלום בגיוס המתוכנן, מציבים את החברה בחלק התחתון של הדירוג הנוכחי.

החברה נקטה בשנים האחרונות במספר מהלכים לשם פיתוח מנועי צמיחה במגזר הפעילות החופשית, העיקרי בהם הינו חכירת מתחם אחסנה פתוחה בשטח 65 דונמים בעורף נמל המפרץ ונמל חיפה, שהחל לפעול בשנת 2018, רכישת מסוף המטענים בבית שאן בסמוך למעבר הגבול לירדן, וכן הקמת המחסן הרבובטי שצפוי להתחיל לפעול במהלך שנת 2020. אנו מעריכים כי השקעות אלו מהוות תשתית לצמיחה בטווח הארוך.

תחום השירותים הלוגיסטיים בעורף הנמל מוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון עסקי בינוני. הבידול הנמוך יחסית בשירותים לוגיסטיים מהסוגים המוצעים בענף, והפעילות אל מול סוכני אוניות, משלחים בין-לאומיים ולקוחות עסקיים רגישי מחיר, מביאים להערכתנו לתחרות גבוהה המובילה ללחצי מחירים, ללא אופק להתמתנות התחרות בשנתיים הקרובות. הסיכון הענפי ממותן מצד ביקושים יציבים יחסית נוכח מרכזיות היבוא הימי בכלכלה הישראלית.

דירוג החברה נתמך בנוכחותה הדומיננטית בעורף נמל אשדוד. לחברה שטח אחסון מהגדולים באזור ובמיקום אסטרטגי בקרבת נמל אשדוד, וכן מתחם אחסנה פתוח בנמל חיפה בקרבת נמל מספנות ישראל אותו היא חוכרת מחנ"י. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2019 רשמה החברה ירידה של כ-4.8% בהכנסות ביחס לתקופה המקבילה אשתקד, עיקר הירידה נרשמה במגזרי המכולות. להערכת מידרוג זוהי חולשה ענפית שפוגעת במיוחד במגזר אחסון מכולות מלאות (FCL), אשר להערכתנו עלולה להימשך בשנים הקרובות, ומתבטאת בקיטון בפעילות ובתחרות עזה הן מצד השחקניות הקיימות והן מצד הלקוחות (היבואנים) והנמלים.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח המשך שחיקה בהכנסות מפעילות המכולות בנמל אשדוד, בשל ירידה בנתח השוק של החברה נוכח תחרותיות הענף, אולם מגמה זו תפוצה מצד גידול בפעילות החופשית, שהיא בעלת שיעור רווחיות נמוך יותר. להערכתנו, אסטרטגיית ההתרחבות של החברה בנמל חיפה תתמוך בגידול ההכנסות וביזורן בין הפעילויות, אולם זאת במחיר של שחיקה ברווחיות. כמו כן אנו מניחים כי המחסן הרבובטי למסחר מקוון יתרום הכנסות לקראת סוף שנת 2020, בהיקפים נמוכים. אנו מעריכים כי הכנסות החברה יקטנו בשיעור של כ-5% בשנת 2019, ובשנת 2020 אנו מניחים גידול של 5-7% בהכנסות, המשקף בעיקר גידול בהכנסות הפעילות החופשית, בעיקר בנמל חיפה, וכן את כניסת כניסת החברה למסוף בית שאן. מנגד, ההכנסות מפעילות המכולות יוסיפו לעמוד תחת לחצי מחיר וכמות ויישחקו.

רווחיות החברה הגבוהה לאורך השנים בולטת לטובה ביחס לרמת הדירוג, ולהערכתנו נובעת בין השאר מבעלות היסטורית על שטחים בקרבת הנמל וכן מיעילות תפעולית גבוהה ויכולות שירות מגוונות. לצד זאת, הרווחיות מצויה במגמת שחיקה לאורך השנים, בשל לחצי המחיר ועלייה בהיקף ההשקעות (והוצאות הפחת) אשר אינה מפוצה בשורת ההכנסות. החל משנת 2019 נוספה לכך גם הפגיעה בהכנסות ממגזר FCL, שחילחלה במידה רבה לשורת הרווח. מידרוג מעריכה כי שיעור הרווח התפעולי להכנסות ינוע סביב 12% בשנת 2019 (לעומת כ-23.7% בשנת 2018). מידרוג מעריכה כי המגמות לעיל, כמו גם השינוי בתמהיל ההכנסות שתואר לעיל, יוסיפו להשפיע לשלילה על רווחיות החברה בשנים הקרובות. לכך יש להוסיף את התחלת הפעלת המחסן הרובוטי בשנה זו, אשר צפוי להערכתנו לייצר עודף הוצאות על הכנסות לפחות בשנת הראשונה, כאשר קיימת אי וודאות לגבי מועד המעבר לרווחיות של המחסן הרובוטי. בתרחיש הבסיס של מידרוג שיעור הרווח התפעולי בשנים 2020-2021 ינוע בטווח 9%-11%.

מכאן, במסגרת תרחיש הבסיס, אנו צופים פגיעה בבסיס ה-EBITDA, אשר צפויה לנוע בשנות התחזית בטווח של 30-35 מ' ש לשנה, למול ממוצע של כ-47 מ' ש בין השנים 2016-2018. אנו מעריכים המשך תרומה תזרימית לחברה בשל האחזקה במספנות (24.7%), באמצעות קבלת דיבידנדים של 5.0 מ' ש לשנה. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2020 המקורות מפעולות (FFO - לפני הוצאות חכירה) כולל דיבידנד ממספנות ישראל צפויים לעמוד סביב 30 מ' ש לשנה (בניטרול תקן 16, כ-25 מ' ש, בהשוואה לכ-37 מ' ש בשנת 2018). גולד בונד צפויה להערכתנו לייצר תזרים מזומנים חופשי (FCF) שלילי בטווח של 10-15 מ' ש בשנת 2019, בשל השקעות ברכוש קבוע (כולל תשלומי חכירה) בסך של כ-40 מ' ש שכוללים השקעה בסך כ-20 מ' ש במחסן הרובוטי. בשנת 2020 צפויה החברה לייצר FCF שלילי של עד 5 מ' ש אשר מביא בחשבון השקעות הוניות בהיקף של כ-30 מ' ש.

הנפקת אגרת החוב המתוכננת בסך של 100 מיליון ש, צפויה לשמש לביצוע פדיון מוקדם מלא של אגרת החוב במחזור (סדרה ג) בסך של כ-52 מיליון ש (לרבות פיצוי בגין פדיון מוקדם), וכן אנו מביאים בחשבון כי חלק מהמזומנים שינבעו מגיוס אגרות החוב יופנו להשקעות בטווח הבינוני-הארוך, בתחום הפעילות החופשית בעיקר. להערכתנו, כמתואר לעיל, ההשקעות בשנת 2020 ימומנו בעיקר ממקורותיה הפנימיים של החברה.

אגרות החוב מסדרה ד' צפויות להיפרע בתשלומים קבועים בין השנים 2021 ועד 2028. עם הגיוס של אגרות החוב, אנו מניחים כי החברה תציג יחסי כסיו של מעל 4.0X חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA, איטי ביחס להערכותינו הקודמות ובטווח הקצר-הבינוני יחס הכיסוי יעמוד סביב 3.5X. מנגד אנו מציינים את היתרות הנזילות המשמעותיות שהחברה נוהגת לשמר, ומעריכים כי מדיניות החברה לשמר יתרות אלו תימשך, כך שהן לא יפחתו מסך של 50 מ' ש בכל עת ויעמדו גם הן כנגד שירות החוב.

מדיניותה הפיננסית של החברה מוערכת כמאוזנת וברת חיזוי בשל מדיניות נזילות שמרנית, תיק ני"ע סולידי לאורך זמן ומדיניות חלוקה מתונה יחסית.

במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג הבאנו בחשבון לשלילה את היקף המחזור הצר של החברה, וכן את הריכוזיות העסקית של פעילות החברה בנמל אשדוד.

לחברה גמישות פיננסית חזקה, הנתמכת ברמת מינוף מתונה ויתרות נזילות גבוהות לאורך השנים, כמו גם בעלות על נכסי נדל"ן תפעוליים ואחזקה ב-25% ממניות מספנות ישראל. יחס הון למאזן ליום 30.09.2019 עמד על כ-69.3% וזאת בהינתן יתרות נזילות משמעותיות במאזן (כ-54 מ' ש ליום 30.09.2019 כולל תיק ני"ע), אם כי בהיקף נמוך לשנות העבר נוכח השקעות מהותיות שביצעה החברה ברבעונים האחרונים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נשען על הערכתנו כי החברה תעמוד בתרחיש הבסיס של מידרוג, באשר למגמת ההכנסות וכי הרווחיות לא תיפגע מעבר להערכתנו לעיל, כך שלאורך זמן יחס כסיו חוב ברוטו מותאם ל-EBITDA לא יעלה מעל רמה של 3.5X. ככל שהחברה תחרוג

מיחס הכיסוי האמור לאורך זמן וככל שהרווחיות התפעולית תרד מתחת לתרחיש הבסיס של מידרוג, קרי טווח של 9%-11%, מידרוג תשקול פעולת דירוג שלילית.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג :

- גידול ביחס החוב הפיננסי ל-EBITDA מעל לרמה של 3.5X לאורך זמן
- ירידה בשיעור הרווחיות התפעולית מעבר לטווח תחזית מידרוג לאורך זמן

מטריצת הדירוג

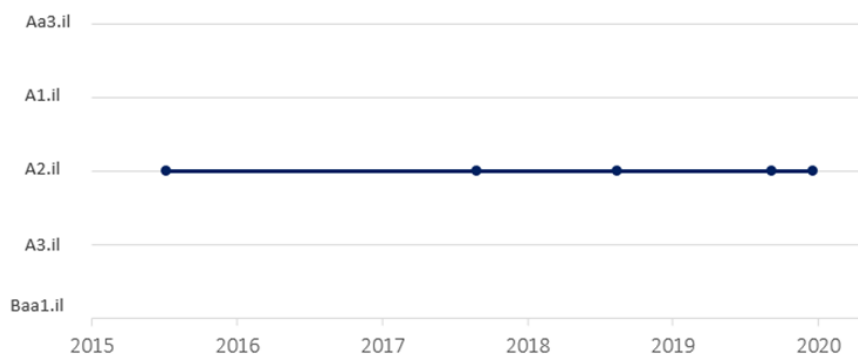
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדדה	ניקוד	מדדה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Ba.il	138 מ' ש	Ba.il	133 מ' ש	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
Aa.il	11.0%-9.0%	Aa.il	18.1%	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
Aaa.il	68%-65%	Aaa.il	69.3%	הון עצמי / מאזן	פרופיל פיננסי
A.il	3.5X	Aa.il	2.8 X	חוב / EBITDA	
Baa.il	35 מ' ש	Baa.il	41 מ' ש	FFO [2]	
A.il	5.0X -4.0 X	A.il	5.8 X	רווח תפעולי / הוצ' ריבית	
Aa.il		Aa.il		מדיניות פיננסית	
A2.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. [2] כולל דיבידנדים ממספנות ישראל ולפני תשלומי חכירה תפעולית מרכיב קרן.

אודות החברה

חברת גולד בונד מפעילה מסוף מטענים ומחסנים חופשיים בעורף נמל אשדוד במקרקעין בשטח 95 דונם המצויים בבעלותה ו-43 דונם החכורים מרכבת ישראל, ובקרבת נמל חיפה החברה חוכרת 65 דונם נוספים בחכירה לטווח ארוך. בנוסף, מחזיקה החברה ב-25% ממניות מספנות ישראל בע"מ. בעלי השליטה בחברה הינם חברת סוב שמלצר אחזקות (2001) בע"מ, מר שלומי פוגל וחברת מסופי ספנות בע"מ, המחזיקים כל אחד בכ-28.49% ממניות החברה. מנכ"ל החברה הינו מר אריה קרמן ויו"ר הדירקטוריון הינו מר שלומי פוגל.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[קבוצת גולד בונד בע"מ](#)

[דירוג תאגידים לא פיננסיים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[התאמות בגין חכירה תפעולית לזמן ארוך - דוח מתודולוגי, יולי 2018](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

25.02.2020	תאריך דוח הדירוג:
04.12.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
10.09.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
קבוצת גולד בונד בע"מ	שם יוזם הדירוג:
קבוצת גולד בונד 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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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>