

סקירת ענף חוות השרתים

דוח מיוחד | אוגוסט 2021

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

שירן פימא, רו"ח
אנליסטית

shiranfh@midroog.co.il

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

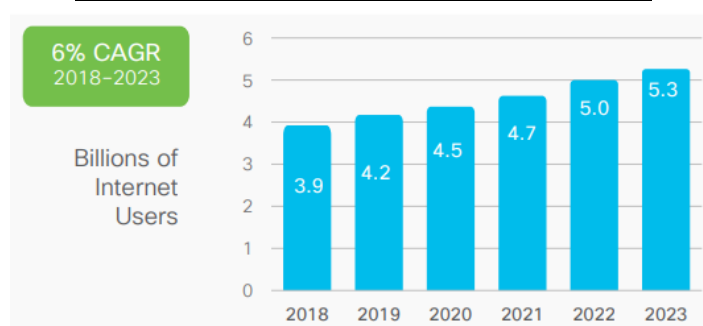
סקירת ענף חוות השרתים

על רקע גידול השימוש באינטרנט ובשירותי ענן, הצורך באחסון המידע הולך וגובר ובהתאם גדל הביקוש לחוות שרתים

בשנים האחרונות אנו חווים גידול אקספוננציאלי בתעבורת המידע, בין היתר, לאור פעילות עסקית מוגברת באינטרנט בקרב חברות וארגונים גדולים. בנוסף, המעבר לשימוש בשירותי ענן, המאפשר ניהול יעיל ונגיש יותר של מידע, הופך נפוץ ומקובל יותר.

בהתאם לסקירה של Cisco, מספר המשתמשים באינטרנט הולך וגדל וצפוי לייצג כ-66% מאוכלוסיית העולם עד שנת 2023 (תרשים 1). כמו כן, עפ"י מדד ה- GCI (Global Cloud Index) של Cisco, ההערכה היא כי עד לסוף שנת 2021 כ-95% מתעבורת המידע המאוחסן בחוות השרתים תיוחס לשירותי ענן.

תרשים 1: מספר המשתמשים באינטרנט הצפוי בעולם, במיליארדים

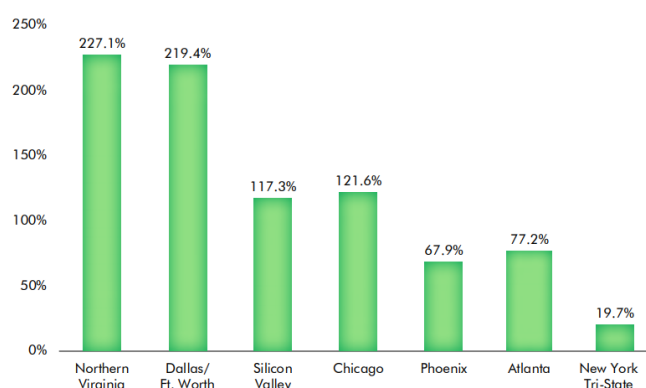


מקור: Cisco Annual Internet Report, 2018-2023

תפקידן של חוות השרתים (Data centers) כולל, בין היתר, אחסון ועיבוד של מידע במרכזי ייעודי פיזי, המותאם לכך מבחינת השטח הפיזי, אפשרויות הרחבה, מערכות מיזוג אוויר, מערכות חשמל, גיבוי, אבטחה וכד'.

לאחרונה, עם ההאצה שחלה בפיתוח טכנולוגיות חדשות, שימוש גובר בסטרימינג, רכישות מקוונות ועבודה מרחוק על רקע התפשטות נגיף הקורונה, אנו עדים להמשך גידול בביקושים לחוות שרתים באופן התורם להתעניינות הולכת וגוברת ועלייה בביקוש לנכסים מסוג זה מצד חברות טכנולוגיה, חברות נדל"ן, משקיעים וכו'. ההערכה היא כי הביקוש לשטחי חוות שרתים ילך ויגדל בעקבות השימוש הגובר במכשירי IoT ("Internet of Things") לתפעול ממוחשב של חפצים המחוברים לרשת (כגון בתים חכמים), רשתות דור 5, רכבים אוטונומיים והמשך עבודה מרחוק הצפויה להיות משולבת במודל העסקי של חברות רבות.

תרשים 2: גידול שטחי חוות השרתים בשווקים עיקריים בארה"ב, 2015-2020



מקור: CBRE

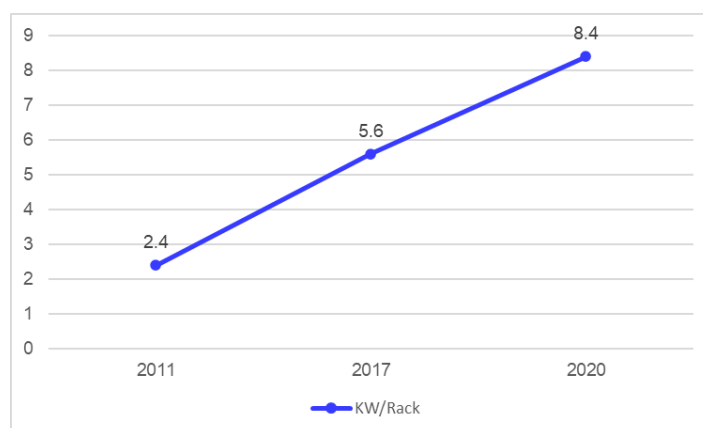
מיקום מהווה שיקול מרכזי בהקמת חוות שרתים, כאשר קיים יתרון תחרותי לחוות הממוקמות בקרבה לרשתות תקשורת מרכזיות

אחד הפרמטרים המרכזיים בהקמת חוות שרתים הינו המיקום, כאשר קיימת חשיבות רבה לקרבה לרשתות תקשורת מרכזיות, באופן שיתרום לרמת יכולת התחברות גבוהה (connectivity). כמו כן, קיימת חשיבות לנגישות למקורות חשמל ומים לצורך קירור, כאשר בעלי הנכסים יעדיפו אזורים קרים ו/או עם עלויות חשמל ומים נמוכות, וכן חשיפה נמוכה לסיכונים סביבתיים.

חשיפת חוות שרתים לסיכונים סביבתיים כוללת, בין היתר, חשיפה לאסונות טבע כגון שיטפונות, רעידות אדמה וסופות הוריקן, וחברות הפועלות בתחום נדרשות לניהול סיכונים בהיבט זה, לרבות בנוגע לגיבוי המידע.

יצוין, כי דמי השכירות בחוות שרתים, בשונה מענפי נדל"ן אחרים, אינם נקבעים לפי שטח פיזי, אלא בהתאם ליחידות הספק וצריכת החשמל של השוכר. בהתאם, היבט משמעותי בענף הינו טכנולוגי, כאשר שיפורים טכנולוגיים תורמים ליעילות המתקנים ולניצול מיטבי של שטחי הנדל"ן הקיימים, על-ידי הגדלת כמות ההספק ביחס לשטח נתון, כפי שניתן לראות בתרשים מספר 3 המציג את העלייה בהספק עבור מדף (KW/Rack) ביחס לשנים קודמות. בנוסף, קיים יתרון לגודל, כלומר, ככל וחוות השרתים משתרעות על-פני שטח רחב יותר, כך עלויות התפעול הולכות ופוחתות עבור כל קילוואט בודד ובהתאם שיעור הרווחיות של החברות הפועלות בתחום עולה.

תרשים 3: עלייה בהספק הממוצע עבור מדף (KW/Rack), 2011-2020

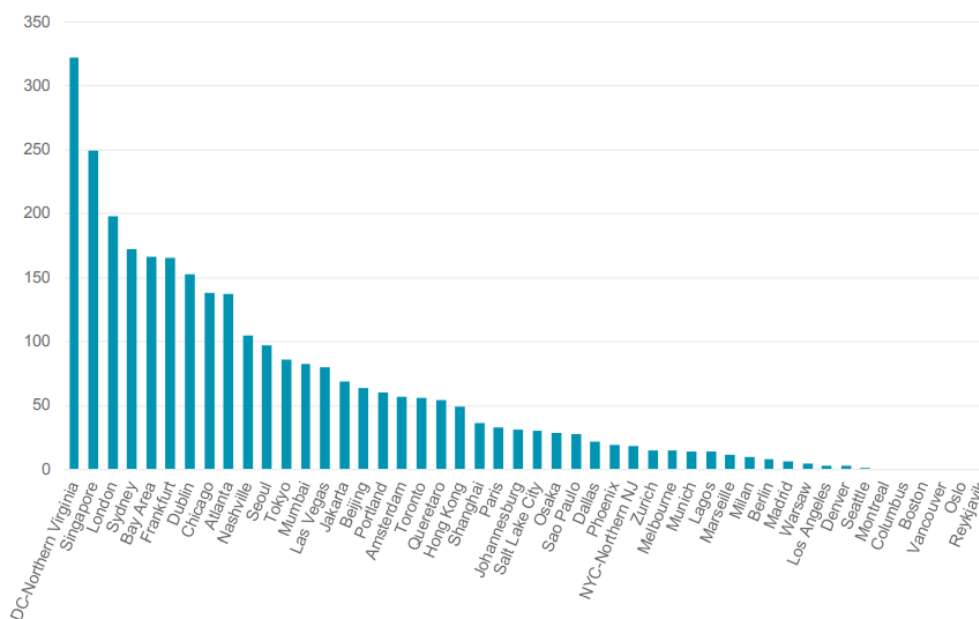


מקור: Uptime Institute עיבוד: מידרוג

קרקעות בערים מרכזיות עשויות להיות אטרקטיביות לפיתוח חוות שרתים מאחר וקיים מספר גדול של שוכרים פוטנציאליים, אך מנגד, אלה יתאפיינו לרוב במחירים גבוהים אשר עלולים לשחוק את רווחיות הפעילות. כך, מסקירה של Cushman & Wakefield¹ עולה כי בארה"ב, המהווה את רוב שוק חוות השרתים העולמית, חוות השרתים בשווקים משניים מתאפיינות ברווחיות גבוהה יותר ביחס לערים מרכזיות, בזכות עלויות קרקע נמוכות יותר ושימוש בשטחים בהיקפים גדולים, המאפשרים הקמת חוות שרתים יעילות יותר נוכח יתרון לגודל.

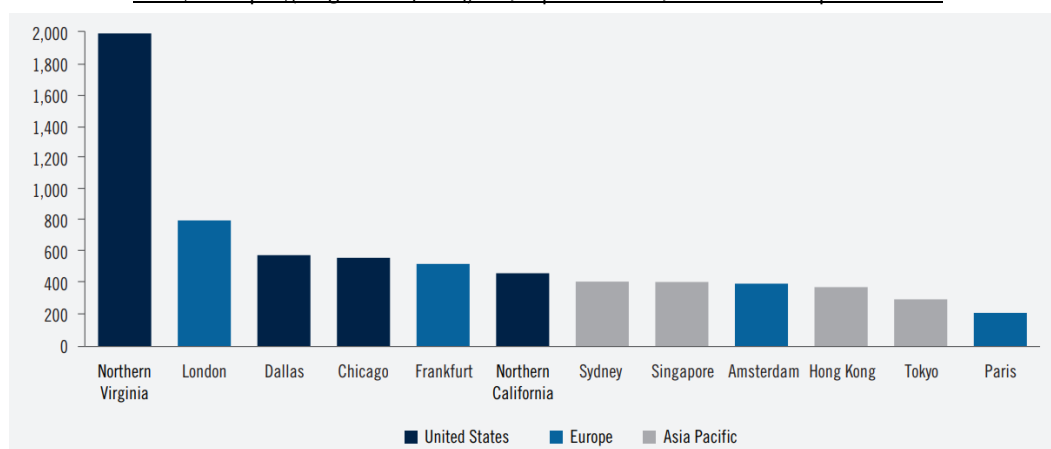
¹ DATA CENTER GLOBAL MARKET COMPARISON A Publication of Cushman & Wakefield's Data Center Advisory Group

תרשים 4: חוות שרתים בהקמה ברחבי העולם (MW), 2020



מקור: Cushman & Wakefield

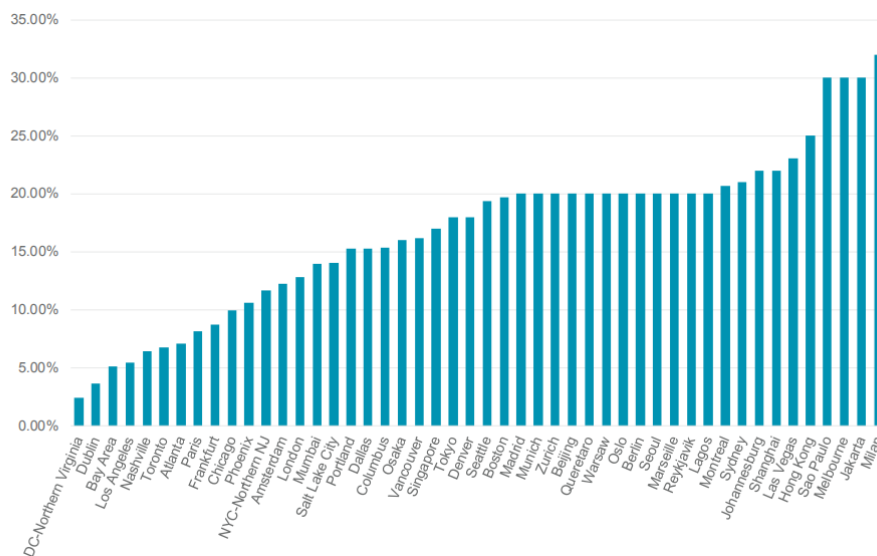
תרשים 5: שוק חוות השרתים העולמי לפי חלוקה ערים (Megawatts [MW]), נכון לינואר, 2021



מקור: CBRE, PGIM Real Estate. As of January 2021

רמת התפוסות הגבוהה בשווקים שונים בעולם מעידים בדרך כלל על הביקוש לחוות השרתים. בהתאם, באזורים בהם שיעור אי-התפוסה הינו ברמה נמוכה, יתכן והדבר יוביל לעליית מחירים והזדמנות למשקיעים חדשים. בתרשים 6 להלן, ניתן לראות את שיעורי האי-תפוסות בשווקים השונים. על-פי הדוח של PGIM Real Estate², בארה"ב, בשנת 2020 שיעורי הביקוש עולים על שיעורי ההיצע ולכן שיעורי האי-תפוסות ירדו. הערכתנו היא כי מגמה זו תימשך על רקע הביקוש לענף ההולך וגבר.

תרשים 6: שיעורי האי-תפוסות בחוות השרתים בשווקים השונים, 2020



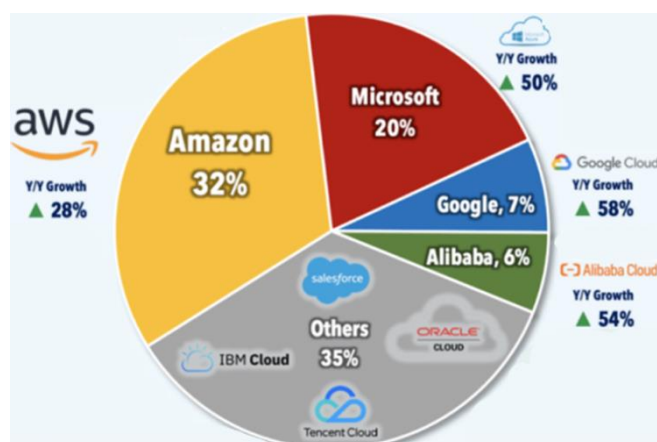
מקור: Cushman & Wakefield

פעילות בתחום חוות השרתים נחלקת לשלוש רמות ומשך מיועדת לשוכרים שונים

נהוג לחלק את חוות השרתים לשלוש רמות בהתאם לתצרוכת יחידות החשמל של השוכרים: Retail (עבור שוכרים הצורכים מתחת ל-300KW), Wholesale (עבור שוכרים הצורכים בטווח של 300KW-5MW) ו-Hyperscale (עבור שוכרים הצורכים מעל ל-5MW). השירותים שמספקות חברות חוות השרתים נחלקים לשני תחומים עיקריים: שירותי קולוקציה (Colocation) הכוללים שטח להשכרה, אספקת חשמל, מיזוג אוויר, אבטחה, תחזוקה ועוד; ושירותי Interconnection הכוללים את החיבור הפיזי בין הציוד והשרתים של השוכרים (לרוב חיבור על בסיס סיב אופטי) וכן חיבור בין שני שוכרים באותה חוות שרתים.

לספקי ה-Retail colocation יש לרוב מספר גדול של שוכרים קטנים (המשכירים בד"כ מספר מדפים או ארונות) עם חוזי שכירות של 1-4 שנים בממוצע. מודל ההכנסות משוכרי ה-Retail בנוי מתעריף חודשי בגין חבילת שירותים המבוססת על תשתית קיימת הכוללים בד"כ אספקת חשמל, קירור, מערכות כיבוי אש, אבטחה וכד' כאשר לשוכר קיימת האפשרות והגמישות לצרוך רק את השירותים הנחוצים לו מתוך חבילת השירותים. מאחר והתשתיות קיימות ודרישות השוכרים אינן מורכבות בד"כ, חיבור של שוכר חדש אינו כרוך בהשקעה גדולה ומשך התשואה על הנכס גבוהה בהשוואה לספקי ה- Wholesale colocation הנדרשים לבצע התאמות לשוכרים עפ"י דרישותיהם. ספקי ה- Wholesale colocation משכירים שטחים ללקוחות גדולים העשויים לכלול מספר מרובה של ארונות, כולב נעול פרטי ואף חוות שרתים שלמות המושכרות ללקוח בודד. במודל זה, ישנה אפשרות לשוכר לשלוט על עיצוב ומבנה חוות השרתים בהתאם לצרכיו וכן לעיתים אף על צוות הניהול והאחזקה. מאחר וספקי ה- Wholesale מתאימים את חוות השרתים לצרכי הלקוח לפי דרישותיו, התשואה על ההשקעה עשויה להיות נמוכה ביחס לספקי ה-Retail. חוזי השכירות בתחום ה- Wholesale הינם ארוכים יותר ונעים בטווח של 5-10 שנים בממוצע ואף יותר, לכן קיים סיכון חידוש החוזה מול השוכר. אולם מאידך כ- 50% או יותר מהשטחים ניתנים להשכרה מראש לדיירי עוגן מה שמפחית את הסיכון בשלב ההקמה של חוות שרתים חדשות. תחום ה-Hyperscale מיועד לחברות שירותי הענן הגדולים ולחברות ה-Big Data כגון: אמזון, עליבאבא, גוגל, מיקרוסופט וכד' שזקוקות לכמות גדולה מאוד של שטח אחסון והספק כפי שניתן לראות בתרשים 7 להלן.

תרשים 7: חלוקת נתח השוק של חברות המספקות שירותי ענן, פברואר 2021



מקור: Canals Research, February 2021

מאפיינייה הייחודיים של צפון ארה"ב אשר הפכו אותה לשחקן מרכזי בשוק חוות השרתים

שוק ה- Data Center הגדול ביותר בארה"ב ובעולם כולו נמצא בצפון וירג'יניה ומהווה כ- 48% מכלל ההיצע המיוחס לשווקים הראשיים בארה"ב, וכ- 61% מחוות השרתים הנמצאים בשלבי הקמה כאשר מתוכם כ- 56% מושכרים כבר מראש³.

מה שהופך את צפון וירג'יניה לשוק הגדול ביותר בעולם בתחום הדאטה סנטר הוא מיקומו הגיאוגרפי הנמצא במרכז רצועת החוף המזרחי של ארה"ב. המיקום המרכזי הינו האופטימלי ביותר למתן שירות בתחום לארגונים וחברות רבות השוכנות בערים המרכזיות לאורך רצועת החוף המזרחית מאחר ותעבורת המידע מתבצעת בצורה יעילה ובמהירות. לכן הביקוש לדאטה סנטר בצפון וירג'יניה הינו הגדול ביותר הן עבור חברות מקומיות והן עבור חברות בינלאומיות כמו גם חברות מהחוף המערבי, המעוניינות להרחיב את עסקיהם למזרח ארה"ב. בנוסף, צפון וירג'יניה ממוקמת בקרבת עיר הבירה של ארה"ב - וושינגטון די.סי. המאופיינת כאחת הכלכלות החזקות בארה"ב ובה ממוקמים ארגונים רבים וחברות עסקיות המהווים נתח גדול מהשוכרים. ביניהן אפשר למצוא, בין היתר, מוסדות ממשלה, שגרירויות, חברות טכנולוגיה, חברות סייבר, חברות אבטחת מידע, סטרטאפים, חברות פיננסיות גדולות ונותני שירותים. ארגונים וחברות אלו נדרשים לשירותי הדאטה סנטר בהיקפים גדולים. כמו כן, אזור צפון וירג'יניה מאופיין במיעוט אסונות טבע מה שהופך אותו לבטוח עבור חוות שרתים וכן, זמינות גבוהה יחסית של קרקעות שניתן להקים עליהם חוות שרתים. סיבה נוספת לכך שצפון וירג'יניה תוספת נפח משמעותי משוק הדאטה סנטר הינה המוניטין של תשתיות החשמל, התפתחות תחום האנרגיה המתחדשת ואספקת החשמל הסדירה הנחשבת לאמינה - עניין חשוב מאוד לתפעול חוות שרתים. כמו כן, מחירי החשמל הינם סבירים ותורמים אף הם ליעילות תפעול חוות השרתים באזור. בנוסף, תשתיות התקשורת והאינטרנט המפותחות, הזמינות הרבה של סיבים אופטיים, הקרבה לכבלים תת ימיים ולתעבורת אינטרנט (IEX), הופכת את צפון וירג'יניה למיקום עם קישוריות רבה המעניק לחוות השרתים גישה לכל מקום בחוף המזרחי, בארה"ב וברחבי העולם⁴.

השוק השני בגודלו בארה"ב בתחום נמצא בדאלאס. יצוין כי שיעורי התפוסה שם אינם גבוהים ועומדים על כ- 82%. אולם, ההערכה היא כי שיעורי התפוסה ישתפרו לאור הביקוש ההולך וגדל בקרב חברות וארגונים.

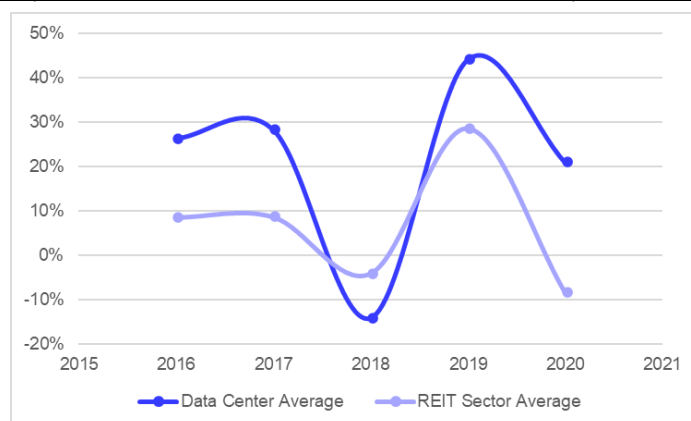
עמק הסיליקון, השוק השלישי בגודלו בארה"ב, הינו בעל ממוצע דמי השכירות הגבוה ביותר בשווקים הראשיים ובעל שיעורי תפוסה גבוהים המסתכמים בכ- 98%.

CBRE³
Vantage Data Centers⁴

קרנות ה-REIT בתחום חוות השרתים הציגו תשואה גבוהה בשנה האחרונה ביחס לקרנות REIT אחרות. עם העלייה הצפויה בביקושים בענף, סביר כי נמשך לראות מגמה זו גם בשנים הבאות

החברות הפועלות בתחום השכרת ותפעול חוות השרתים מאוגדות ברובן כקרנות REIT, ולכן אינן צריכים לשלם מיסים על רווחיהם, אך צריכות לשלם לפחות כ- 90% מרווחים אלו כדיבידנד למחזיקים. EQUINIX הייתה בין החלוצות בתחום כשהפכה לחברת REIT בתחילת 2015, ויחד עם עוד חברות שנוספו לקטגוריה ועם ביצועי מניות טובים בשנים האחרונות הביאו את הסקטור להוות נכון ליום 31.03.2021 כ- 12% מסך שווי השוק של קרנות ה- REIT. קרנות ה-REIT בתחום חוות השרתים הציגו את הביצועים הטובים ביותר בשנת 2020 מבין כל קרנות ה-REIT, וזאת בעיקר על רקע העלייה בשימוש בשירותי הענן כפי שצוין לעיל.

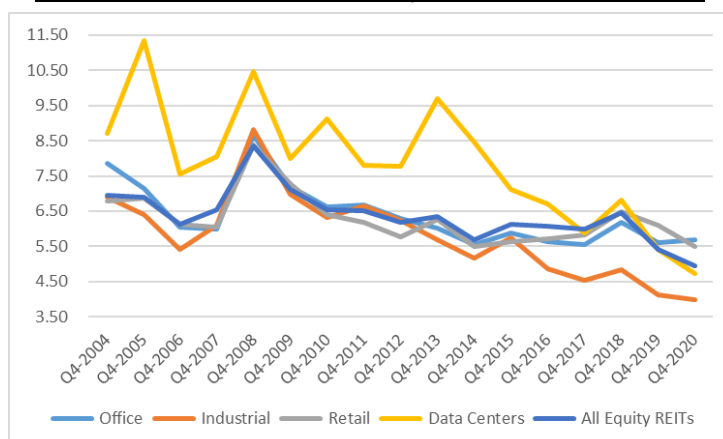
תרשים 8: שיעור תשואת קרנות ה-REIT בתחום חוות השרתים לעומת הממוצע של כלל קרנות ה-REIT



מקור: S&P Global Market Intelligence, Nareit T-Tracker עיבוד: מידרוג

להערכתנו, החברות בתחום חוות השרתים יוסיפו ליהנות גם בשנים הקרובות ממגמות ביקוש חזקות, זאת, על רקע הצמיחה הצפויה בתעשייה נוכח העלייה המתמדת בביקוש לענן, עלייה בכמויות המידע והתפתחויות טכנולוגיות. כמו כן, שיעור ה- Cap Rate של הקרנות בתחום נמצא ברידה בשנים האחרונות, ועמד על שיעור של 4.7% בסוף הרבעון האחרון של שנת 2020, מה שעשוי להעיד על סיכון נמוך ויציבות הנכסים⁵

תרשים 9: שיעור ה-Cap Rate בקרנות ה-REIT השונות לפי תחומים, באחוזים



מקור: S&P Global Market Intelligence, Nareit T-Tracker עיבוד: מידרוג

⁵ אתר Nareit

בהמשך לביקוש ההולך וגדל לחוות השרתים ברחבי העולם, בישראל אנו רואים התעניינות גוברת בתחום בקרב חברות הנדל"ן

ישראל שהינה מעצמה טכנולוגית, כדרך הטבע, אף היא זקוקה למשאבים התומכים בהתפתחות פעילות זו. בהתאם אנו מעריכים כי חברות הנדל"ן, כפי שזיהו את תחום הלוגיסטיקה, יחלו להפנות תשומות אף לתחום זה בחיפוש אחר קרקעות לפיתוח חוות שרתים גם בישראל. על אף שרמת ההתעניינות של חברות הנדל"ן המניב בתחום חוות השרתים הולכת וגוברת יותר מבעבר, כיום תחום זה אינו בולט במיוחד בתוך תמהיל הפעילות של חברות הנדל"ן המניב הציבוריות, אולם לא מן הנמנע שבמבט של מספר שנים קדימה נוכל לזהות נכסים אלו בתוך תמהיל הנכסים של החברות.

החברה המרכזית שפעילה בתחום זה, ובעיקר בעולם, היא עזריאלי, שדיווחה לאחרונה על התקשרות בהסכם לרכישת חברה נורבגית המפעילה שלוש חוות שרתים בנורבגיה בהיקף של 2.8 מיליארד ש"ח. רכישה זו מצטרפת לרכישה נוספת שבוצעה עוד לפני כשנתיים, בה רכשה עזריאלי החזקה בחברת קומפאס, אשר בבעלותה אתרים פעילים ואתרים נוספים בבניה ופיתוח של Data Centers בצפון אמריקה. בנוסף, פועלת החברה גם לרכישת קרקעות בישראל לצורך הקמת חוות שרתים, לדוגמא עבור חברת אמזון⁶. חברות נוספות בענף זיהו אף הן את התחום, כדוגמת חברת אדגר, שהייתה מבין הראשונות להיכנס לתחום זה בישראל כשהציעה ללקוחותיה את האפשרות להשכיר שטח בחוות שרתים אשר הקימה בנכסיה.

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הדוח: 04.08.2021

⁶ על-פי העיתונות הכלכלית

© 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 וכאולה 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 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>