

חברה לנכסים ולבנין בע"מ

מעקב | אפריל 2020

אנשי קשר:

יוגב יגודה

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Yogev.y@midroog.co.il

אורית תשובה

ראש צוות, מעריכת דירוג משנית
Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין

סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

חברה לנכסים ולבנין בע"מ¹

שילי	A2.il	דירוג סדרות
------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A2.il לאגרות החוב (סדרות ד'-ט') שהנפיקה חברה לנכסים ולבנין בע"מ (להלן: "החברה") ומשנה את אופק הדירוג מיציב לשילי.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2025	שילי	A2.il	6990154	ד'
31/12/2023	שילי	A2.il	6990188	ו'
31/12/2025	שילי	A2.il	6990196	ז'
30/06/2029	שילי	A2.il	6990204	ח'
30/06/2029	שילי	A2.il	6990212	ט'

שיקולים עיקריים לדירוג

- היקף פעילות משמעותי כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג סך שווי נכסי החברה ינוע בטווח של כ-9-9.5 מיליארד ש"ח. לצד זאת פרופיל עסקי בולט לחיוב הנתמך באיכות, היקף, ופיזור הנכסים והמקורות לשירות החוב על פני מספר אזורים גיאוגרפיים ומגזרי פעילות ומיצוב גבוה של נכסי הנדל"ן המניב בארה"ב ובישראל. בפרט, באמצעות החזקתה בחברת גבי'ם לקרקעות בע"מ (להלן "גבי'ם"), אשר בבעלותה נכסים המאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים ופיזור נרחב של שוכרים, התורמים לייצור הכנסות ותזרים פרמננטי יציבים לשירות החוב. נציין כי להערכתנו מכירת חלק מהאחזקות בגבי'ם פגעה בפרופיל העסקי של החברה, שכן הקטינה את החזקתה בנכסים איכותיים באמצעות החזקתה בגבי'ם, אשר מדורגת Aa2.il באופק יציב.
- פיזור נכסי חלש לדירוג, בעיקר לאור נכס מרכזי, HSBC, המהווה חלק עיקרי מהיקף ה-NAV ומהכנסותיה של החברה ובפרט לאור מימוש משמעותי של נכסיה הכולל מניות חברת גבי'ם, החזקותיה בחברת ישפרו חברה ישראלית להשכרת מבנים בע"מ (להלן "ישפרו") ומכירת נכסים המוחזקים ישירות על ידי החברה, אשר ביניהם קניין קריית אונו. עם זאת, לטעמנו סיכון זה מתמתן לאור הערכתנו את סביבת הפעילות כחזקה, ולאור חוזקתו של השוכר העיקרי בנכס, בנק HSBC כאמור.
- נזילות וגמישות הבולטות לחיוב ביחס לרמת הדירוג, כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יתרות הנזילות צפויות לנוע בהיקף של כ-1.8 מיליארד ש"ח אל מול פירעונות אג"ח סולו צפויים בשנים 2021-2022 בהיקף של כ-1 מיליארד ₪. שיעור המינוף ביחס לנכסיה המשועבדים צפוי להיוותר נמוך ולעמוד על כ-36%, המאפשר גמישות נוספת מנכסים אלה. לחברה היקף נכסים לא משועבדים ביחס לסך נכסי החברה אשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי לנוע בטווח של כ-18%-20%, שיעור שאינו בולט ביחס לרמת הדירוג, יחס זה נפגע בשל מימוש מספר נכסים לא משועבדים, ביניהם נכסים מוחזקים על ידי חברת הבת ישפרו לה מינוף נמוך וכן ירידה בשווי החזקותיה במניות גבי'ם אשר רשמו ירידות חדות מאז התפרצות וירוס הקורונה.

¹ מר יוסף זינגר מחזיק [בעקיפין] 6.125% מהון המניות של מידרוג בע"מ ומכהן כדירקטור במידרוג בע"מ וכן כדירקטור בחברת דיסקונט השקעות בע"מ, אשר הינה בעלת שליטה בחברה לנכסים ובנין בע"מ. אין למר יוסף זינגר כל נגיעה לדירוגים הנקבעים ע"י מידרוג בע"מ.

- יחס מינוף חוב נטו ל-CAP נטו התומך בדירוג אך עם זאת נמצא בגבולו התחתון, כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי לנוע בטווח של כ-64%-67%. יחס זה צפוי להיות נמוך מכך בטווח הזמן הקצר ואף לרדת מתחת ל-60% לאור המימושים האחרונים שביצעה החברה, אך תרחיש הבסיס מניח, בין היתר, שימוש בתמורה אשר להערכתנו חלקה צפוי לשמש לרכישת נכס משמעותי.
- תזרים FFO ויחס כיסוי חוב נטו אשר אינם הולמים את הדירוג כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה-FFO המייצג צפוי לנוע בטווח של 50-60 מיליון ש"ח, היקף בולט לשלילה ביחס לדירוג ולאור כך יחס הכיסוי צפויים להיות איטיים מאוד ולא להלום את דירוג החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, נטרול שחיקה בהיקף ההון העצמי בהיקף של כ-207 מ' ש"ח לאור תיקון תקן IAS 28, נטרול זה בוצע לאור הערכתנו כי התקן מגלם הפסד כפול בחברות כלולות. תרחיש הבסיס כולל אירועים שקרו לאחר תאריך המאזן כגון הפעלת מנגנון המרה למניות IDGB, ובכך תחזיק נכסים ובנין כ-74% ממניות החברה. בהקשר של IDBG תרחיש הבסיס מניח את רכישת השותף ועלייה להחזקה של 100% במניות IDBG. כמו כן, נכלל תחת תרחיש הבסיס תזרים הצפוי להתקבל ממכירת שני נכסים של החברה ברבעון הראשון לשנת 2020. תרחיש הבסיס כולל תרחישי רגישות על שווי נכסי החברה כדוגמת שווי בניין HSBC ושווי מניות גב ים שנפגעו לאחרונה בשל הפגיעה בשווקי ההון לאור התפרצות הקורונה.

כמו כן, נבחנה תחת תרחיש הבסיס חלוקת דיבידנד בהיקף של עד 150 מיליון ש"ח, כאשר ב-31.03.2020 הודיעה החברה על חלוקה של 100 מיליון ש"ח ביום 30.04.2020. תרחיש הבסיס מגלם הפסד צפוי בסך של כ-20-25 מיליון ש"ח בעקבות הודעתה של החברה בנוגע למגעים למכירת החזקתה בישראל לירון אדיב וכידן דהרי במחיר נמוך יותר לעומת עסקת מכירת ישראל למגה אור וביג. כמו כן, בעקבות התפרצות וירוס הקורונה נבחנו תרחישי רגישות להיקף ההכנסות ולתזרים שהחברה צפויה לייצר מנכסיה, בפרט נכסים בהם מרכיב מסחר משמעותי וגם שחיקה אפשרית ברווחיות פרויקטים בתחום הייזום למגורים. מידרוג אף בחנה תחת תרחיש הבסיס אפשרות כי החברה תידרש על ידי משרד המשפטים לממש חלק נוסף ממניות גב ים לאור טענת משרד המשפטים כי החברה אינה עומדת בחוק הריכוזיות בנוגע לאחזקתה בגב ים.

לאור המימושים האחרונים שהחברה ביצעה וממשיכה לבצע כדוגמת מימוש חלק ממניות גב ים ומכירת חלק החברה בקניון קריית אונו ומימוש ישראל תרחיש הבסיס מניח כי על מנת לשמור על היקפי הפעילות תפעל החברה לרכישת נכסים חדשים בהיקפים משמעותיים. בהתאם לתרחיש הבסיס יחס המינוף חוב ל-CAP נטו צפוי לנוע סביב 60% טרם רכישת נכסים חדשים חלף הנכסים שמומשו, ועם השלמת רכישתם יחס המינוף צפוי להתייצב ברמות מינוף של כ-64%-67%. היקף ה-FFO שהחברה צפויה לייצר לאחר רכישת נכסים אלה צפוי לנוע בכ-50-60 מיליון ש"ח, היקף נמוך ביחס לחוב נטו של החברה המייצר יחס כיסוי איטי ביחס לדירוג החברה. עם זאת, גם תחת הנחות אלה יתרות הנזילות של החברה צפויות להיות מספקות ביחס לחלויות החברה מהוות מקור לרכישת נכסים חדשים במחירים הזדמנותיים בעת זז.

אופק הדירוג

מידרוג מציבה אופק שלילי לסדרות אגרות החוב של החברה לאור גורם סיכון הנובע מהערכתנו בקשר עם ההנהלה, בין היתר, לאור היעדר מנכ"ל קבוע וחילופי תפקידי מפתח תכופים בשנה האחרונה בנכסים ובנין ופרט בקבוצת אידיבי. מידרוג סבורה כי איכות ההנהלה חשובה בעיקר לאור האתגרים הרבים, בפניהם עומדת החברה, אשר ביניהם: בחינת משרד המשפטים בנוגע לעמידתה של החברה בחוק הריכוזיות; המשך מימוש נכסי החברה. החברה מכרה שני נכסים מניבים נוספים ברבעון הראשון לשנת 2020 וזאת ללא רכישת נכסים מניבים חדשים לשמירה על היקפי פעילותה; אתגר במציאת נכסים ההולמים את אסטרטגיית החברה ובהיקפים משמעותיים, בפרט רכישת נכסים שאינם מיוצבים ויש בהם מרכיב value add המהווה גורם סיכון ביחס לנכסים המיוצבים שנמכרו; שחיקת תיק הנכסים של חברת האם דסק"ש אשר העלתה משמעותית את שיעור המינוף ועל אף מקורות מספקים ביחס לתשלום התחייבויותיה לשנת 2020 תיאלץ בדצמבר 2021 להתמודד עם חלויות חוב גבוהות ביחס למקורותיה. היעדר מקורות אלה יחד עם עליה במינוף יכול להביא ללחץ דיבידנד גבוה יותר מחברת הבת נכסים ובנין, אשר רק לאחרונה דיווחה על חלוקה של 100 מיליון ש"ח

באפריל 2020. אתגרים אלה מועצמים לאור היעדר הנהלה קבועה וותיקה. מעבר לכל הנ"ל התפשטות וירוס הקורונה והשפעתו על החברה ועל כלל המשק גם היא מוסיפה אתגרים לחברה אשר עשויה להיפגע מעבר לשורת ההכנסות, אף בשווי נכסי החברה. עם זאת, נציין כי דווקא בתקופה זו של התפרצות וירוס הקורונה וקשיי הנזילות הקיימים בשווקים לחברה נוצרה הזדמנות ברכישת נכס משמעותי לאור יתרות נזילות גבוהות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור בהיקף התזרים מהפעילות השוטפת של החברה
- שיפור בפיזור הפעילות של החברה ובהיקפיה
- שיפור משמעותי ביחסי המינוף והכיסוי של החברה ושמירתם לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי שיפור ביחסי האיתנות וביחסי הכיסוי בדרך שאינה תואמת את תרחיש הבסיס
- ירידה משמעותית ביתרות הנזילות ביחס לצרכי שירות קרן האג"ח
- שינוי מבני כתוצאה מחוק הריכוזיות שישליך לשלילה על הדירוג באופן שאינו תואם את תרחיש הבסיס
- חלוקת דיבידנד בהיקפים משמעותיים באופן שאינו תואם את תרחיש הבסיס ואירועים אשר יהיה בהם כדי להשפיע על הפעילות העסקית של החברה לרבות עסקאות בעלי ענין
- היעדר הנהלה יציבה ואסטרטגיה ברורה לאורך זמן

מטריצת הדירוג

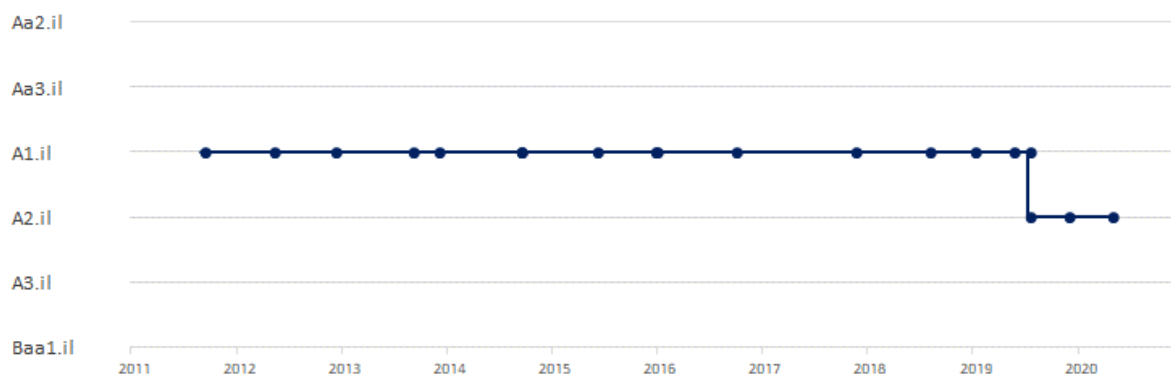
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il		A.il		תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	9.5-9	Aa.il	9.8	סך מאזן (מיליארד ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il		A.il		איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	67%-64%	A.il	60%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
A.il	60-50	Aa.il	*224	היקף FFO LTM (מש"ח)	פרופיל פיננסי
Ba.il	100-90	Baa.il	30	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
A.il	20%-18%	A.il	27%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aa.il	36%-35%	Aa.il	28%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	185%-165%	Aaa.il	212%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
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. *היקף ה-FFO נובע ברובו מפעילות שהופסקה.

אודות החברה

חברה לנכסים ולבנין בע"מ הוקמה במרץ 1961 כחברה פרטית והפכה ציבורית בשנת 1963. החברה מצויה בשליטת חברת דיסקונט השקעות בע"מ, מקבוצת אי די בי, פעילות החברה הינה בישראל וארה"ב. הפעילות מתמקדת בניהול, תפעול, ייזום, ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה וכן בייזום פרויקטים למגורים. הנהלת החברה מרוכזת בישראל. יצוין כי בעל השליטה וממלא מקום המנכ"ל הינו מר אדוארדו אלשטיין.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[חברה לנכסים ולבנין בע"מ- דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב- דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן למסחר, מרץ 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן-דוח מיוחד-הערת ענף, מרץ 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:

22.04.2020

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

25.11.2019

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

31.08.2011

שם יוזם הדירוג:

חברה לנכסים ולבנין בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

חברה לנכסים ולבנין בע"מ

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 הגבוה 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 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 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 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 מוכח 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>