

Delshah Capital Limited

מעקב | נובמבר 2021

אנשי קשר:

יניב סולומון

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

Yaniv@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

i.sigal@midroog.co.il

Delshah Capital Limited

אופק דירוג: שלילי	Baa1.il	דירוג סדרה
-------------------	---------	------------

מידרוג מוציאה מבחינה את דירוג אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה Delshah Capital Limited (להלן: "החברה"), מותירה את הדירוג Baa1.il וקובעת אופק דירוג שלילי.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב*	1137314	Baa1.il	שלילי	30.09.2023

* לטובת סדרה ב' משועבדות, במישורין (באמצעות משכנתא מוגבלת בסכום) ובעקיפין, זכויות החברה בנכס 55 Gansevoort במנהטן, ניו-יורק.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה הוכנס לבחינה בחודש אפריל 2021 לאור אי וודאות באשר למקורות הנזילות של החברה לצורך פירעון תשלום האג"ח אשר בוצע כסדרו ביום 30.09.2021. לאורך תקופת הבחינה החברה הציגה בפני מידרוג מספר חלופות להשגת הנזילות בטווח הקצר, לרבות Term Sheets חתומים לתהליכי מימון שונים וביום 25.08.2021 החברה חתמה על הסכם עם המלווה בחברות שבבעלות נכסי HUD, לקבלת הלוואת משלימה (בנוסף להלוואה בכירה) בסך של כ-23 מיליון דולר. כספי ההלוואה המשלימה התקבלו ע"י החברה ושימשו אותה לצורך תשלום האג"ח.

דירוג החברה נגזר בין השאר מהשיקולים העיקריים הבאים:

- החברה פועלת בתחום הנכסים המניבים בארה"ב ובפרט ברובע מנהטן בעיר ניו יורק, סביבת פעילות המאופיינת בכלכלה חזקה ובביקוש גבוה לדירוג להשכרה, תחום בו החברה מחזיקה, בין היתר, 3 נכסים מהותיים (כ-1,200 יח"ד), הכפופים לרגולציית HUD מסוג "Section 8" (להלן: "נכסי HUD"), במסגרתה חלק ניכר מדמי השכירות ממומנים ע"י הממשל הפדרלי. יצוין, כי לאור תמיכת הממשל לא חלה פגיעה בהכנסות החברה מנכסים אלו בתקופת הקורונה, והם נותרו יציבים ונהנו משיעורי תפוסה גבוהים.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף מאזן בולט לחיוב, בהשוואה לרמת הדירוג, המסתכם ליום 30.06.2021 בכ-990 מיליון דולר ארה"ב (לאחר התאמות מידרוג), ובמצבת נכסים מניבים הכוללת 19 נכסי נדל"ן שונים (לרבות פורטפוליו ברוקלין אשר נספר כנכס אחד אך כולל 27 נכסים) במיקומים אטרקטיביים בעיר ניו-יורק, ארה"ב. כמו כן, מצבת הנכסים מאופיינת בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, כאשר רוב הנכסים מאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים מ-95% ובפרט נכסי ה-HUD של החברה אשר נהנים לאורך זמן משיעור תפוסה ממוצע של כ-99%.
- פיזור נכסי החברה מוגבל כאשר לחברה חשיפה למספר נכסים מהותיים, בין היתר, פרויקט Morningside הממוקם במנהטן, ניו יורק, המהווה נכון ל-30.06.2021 כ-30% מסך שווי הנכסים של החברה עם שווי הוגן של 290 מיליון דולר. בנוסף, לחברה 3 נכסים מהותיים הכפופים כאמור לרגולציית HUD, אלו מהווים יחדיו כ-27% משווי חלק החברה עם שווי הוגן כולל של כ-247 מיליון דולר ל-30.06.2021. להערכת מידרוג, נכסי ה-HUD הינם נכסים יציבים, כפי שפורט לעיל, באופן אשר ממתן במידת מה את הפיזור השלילי של החברה.
- החברה מצויה בשלבי אכלוס מתקדמים בפרויקט Morningside כאשר נכון ליום 30.06.2021, הושקרו כ-190 יח"ד מתוך 205 (שיעור תפוסה של כ-92.7%) וכ-172 יח"ד אוכלסו. על פי נתוני החברה, בסמוך למועד דוח זה, שיעור התפוסה בנכס עומד על כ-99%. יצוין, כי אכלוס הפרויקט, שהחל בשלהי שנת 2019, סבל מהשלכות משבר הקורונה וההכנסות מהנכס לא עמדו בתחזיות החברה בשל כך. מידרוג מעריכה, בהתאם לתרחיש הבסיס, גידול בהכנסות מהנכס לנוכח ביטול מגבלות הריחוק

החברתי בניו יורק וחזרת הלימודים הפרונטליים באוניברסיטת קולומביה הסמוכה לנכס וכן לנוכח שיפור במחירי השכירות. מידרוג מניחה כי התזרים השיורי מהנכס יוסיף להיות שלילי מתון בשנת 2021 ובשנת 2022 יעבור לטריטוריה חיובית מתונה יחד עם גילום שנתי מלא.

- יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו מצוי במגמת שחיקה אל מעבר להערכות קודמות של מידרוג. החברה סבלה בתקופת המשבר משחיקה בשווי נכסיה באופן אשר השליך לשלילה על יחסי המינוף ועל דירוג החברה. ליום 30.06.2021, 31.12.2020 ו-31.12.2019 יחס המינוף נאמד, לאחר התאמות מידרוג, בכ-76%, 74.5%-76.5% בהתאמה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג לטווח הזמן הקצר-בינוני, יחס זה צפוי להמשיך להיות גבוה ולנוע בטווח של 70%-73%. יצוין, כי להיחלשות הפרופיל הפיננסי של החברה ניתן משקל מעבר לדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג, כפי שיפורט בשיקולים הנוספים לדירוג.
- היקף ה-FFO ויחסי הכיסוי של החברה בולטים לשלילה ביחס לרמת הדירוג. נכון ל-30.06.2021, לתקופה של 12 חודשים אחרונים, היקף ה-FFO הסתכם לסך שלילי של כ-8.5 מיליון דולר (לאחר התאמות מידרוג ולא בהכרח זהה למוצג על ידי החברה). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג ה-FFO בשנת 2021 צפוי להיות שלילי בטווח הפסד של 6-7 מיליון דולר והחל משנת 2022 צפוי לעבור לטריטוריה חיובית נמוכה, יחד עם גילום שנתי מלא של ההכנסות מ-Morningside, ולהסתכם בטווח של 2-3 מיליון דולר בלבד, באופן אשר עודנו בולט לשלילה ביחס לרמת הדירוג. בשנת 2023 ה-FFO צפוי גידול לטווח של 9-11 מיליון דולר. יצוין, כי ה-FFO של החברה מושפע בין השאר מהוצאות מימון גבוהות בהתאם להיקפי ההלוואות שלה. כפועל יוצא יחסי הכיסוי של החברה צפויים להמשיך להיות איטיים מאוד באופן אשר בולט לשלילה לרמת הדירוג.
- לחברה גמישות פיננסית מוגבלת - כל נכסי החברה משועבדים ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג הכולל בתוכו, בין היתר, קבלת ההלוואה המשלימה כאמור כנגד נכסי Park Hill, שיעור המינוף (LTV) בנכסי החברה המשועבדים צפוי להיות גבוה סביב ה-72%-71% באופן אשר אינו הולם לרמת הדירוג. יצוין, כי החברה עשויה לממש נכס נוסף בטווח הקצר, באופן ששיעור המינוף עשוי להתכנס לטווח הנמוך של תרחיש מידרוג. מידרוג מעריכה כי לחברה עודנה קיימת גמישות מסוימת באופן המאפשר קבלת מימון נוסף כנגד מספר נכסים משועבדים במידת הצורך, בין היתר בנכס 55 Gansvoort אשר משועבד לטובת סדרת אג"ח ב'. יש לציין כי עם הפרעון המלא של אג"ח סדרה א' בחודש ספטמבר השנה בחברה אין כיום חוב פיננסי לא מובטח.
- להערכת מידרוג, מדיניות הנזילות של החברה לאורך זמן, המתבטאת באי שמירה על יתרות מזומנים בקופה ביחס להיקף הפירעונות השנתי והישענות על מימון מחדש, זאת בסמיכות גבוהה מדי להערכת מידרוג למועד תשלומי אג"ח, מעיבה על הערכתנו את המדיניות הפיננסית. בהתאם לתרחיש הבסיס, הנחתנו היא כי לצורך פירעון סופי של אג"ח ב' המובטחות בנכס 55 Gansvoort, הצפוי במהלך רבעון שלישי 2023, בתשלום יחיד (bullet) בהיקף של כ-70 מיליון דולר, החברה עשויה להסתמך על מימון מחדש של הנכס המובטח.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון, בין היתר, איחוד מלא של הנכסים Morningside ופורטפוליו Brooklyn, שחרור פיקדונות ביחס לעסקת מימון מחדש בנכס Morningside שהושלמה בדצמבר 2020 בתנאי לעמידה באבני דרך, קבלת תזרים ממשקיעי HTC בהתאם להסכמים מחייבים כפי שצוין לעיל, פירעונות חוב בנקאי ואג"ח בהתאם ללוחות הסילוקין, השקעות שוטפות בנכסים ותזרים שוטף מפעילות החברה לצד המשך אכלוס פרויקט Morningside. בנוסף, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון עליות שווי בחלק מנכסי החברה, על בסיס מידע והערכות שנמסרו למידרוג.

יצוין, כי במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים ולקחה מקדמי ביטחון באשר לגובה ועיתוי תקבולים ותשלומים שוטפים. כמו כן, מידרוג עורכת התאמות ליחסים הפיננסיים הכוללות, בין היתר, את הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב ובתוצאות חברות מוחזקות, בין היתר, Morningside ופורטפוליו Brooklyn, כפי שצוין לעיל, המטופלות בשיטת השווי המאזני ובנוסף התאמת עג אג"ח לאג"ח בספרים.

בנוסף, תרחיש הבסיס של מידרוג כולל בתוכו התאמות נוספות ביחס לאירועים שקרו בפועל, לאחר תאריך החתך, הכוללות בין היתר: קבלת הלוואה משלימה בנכסי Park Hill בסך של כ-23 מיליון דולר לקראת פירעון אג"ח סדרות א' ו-ב' ביום 30.09.2021 בסך של כ-24 מיליון דולר. בנוסף, מידרוג הביאה בחשבון קבלת תזרים נטו שנוצר לחברה בהמשך למשא ומתן שניהלה מול לווה של שטרי חוב מובטחים בנכסים West 72nd street ו-31 East 28th Street אשר הבשיל לכדי הסכמות והסתכם בסך של כ-9 מיליון דולר (כך בהתאם לדיווח החברה ביום 11.10.2021).

בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי לנוע בטווח הקצר-בינוני בשיעור של 70%-73% באופן אשר ממשיך לבלוט לשלילה ביחס לרמת הדירוג.

היקף ה-FFO צפוי להיוותר שלילי בשנת 2021 ובשנת 2022 צפוי להסתכם בטווח של 2-3 מיליון דולר בלבד, באופן אשר בולט לשלילה ביחס לרמת הדירוג. כך גם יחסי הכיסוי של החברה אשר צפויים להיות איטיים בהתאם.

שיקולים נוספים לדירוג

בדירוג החברה והאג"ח מידרוג הקנתה משקל שלילי לפרופיל הפיננסי של החברה מעבר למטריצת הדירוג, בין היתר, לאור רמת המינוף חוב נטו ל-CAP נטו, תזרים המזומנים החלש והגמישות הפיננסית המוגבלת המשליכים לשלילה על פרופיל הסיכון.

שיקולים מבניים

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לאג"ח סדרה ב' המובטחת בשעבוד יחיד ראשון בדרגה על זכויות החברה בנכס 55 Gansevoort (במישרין ובעקיפין). בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי", ספטמבר 2019¹. בהתאם לבחינה, להערכת מידרוג איכות הבטוחה אינה ברמה "חזקה" בהתאם לקריטריונים של מידרוג לאור קיומה של משכנתא מלאה אך מוגבלת בסכום על הנכס המשועבד, בתוספת שעבוד ראשון בדרגה על מלוא מניות חברת הנכס ושעבוד שוטף על נכסי חברת הנכס. כמו כן יחס ההשבה לבטוחה בהתאם לקריטריונים של מידרוג הינו נמוך מ-70% בהינתן מקדם רגישות של 40% על שווי הנכס המשועבד ומבלי להתחשב ביתירות המזומנים שבחברת הנכס.

אופק הדירוג

הצבת אופק שלילי נסמכת על הערכתנו כי עלולים להיות לחברה אתגרים תזרימיים בהמשך, לנוכח תזרים ה-FFO הצר של החברה וגמישותה הפיננסית המוגבלת, וכי אי שיפור ב-FFO בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג עשוי להוביל לפגיעה בדירוג. כמו כן, לחברה צפוי תשלום בולט (סדרה ב') ברבעון שלישי 2023 והערכתנו היא כי החברה תידרש להסתמך על מימון מחדש, ולא על מזומנים בקופה, כאשר לרשותה עומד כאמור הנכס המובטח (55 Gansvoort). לצד זאת, מידרוג מניחה כי השלכות המשבר שנבע מהתפרצות מגיפת הקורונה חושפות את החברה לתנודות אפשריות בתזרים מנכסיה כאשר להימשכות המשבר ו/או להתפרצות וריאנטים נוספים עלולה להיות השפעה לשלילה על יכולת החברה לעמידה בתחזיותיה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי המינוף אל מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-עמידה של החברה בתחזיותיה לרבות שחיקה נוספת ביחסי המינוף ובתזרים, מעבר לתרחיש הבסיס
- כניסה לעסקאות אשר ישפיעו לשלילה על פרופיל הסיכון ו/או איתנות החברה

מטריצת הדירוג

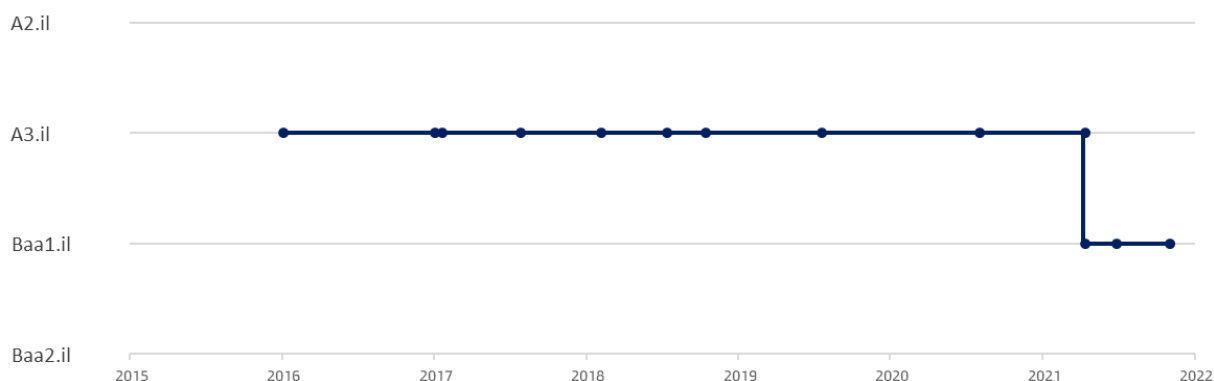
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה ^[1]		
Aa.il	---	Aa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	950-1,050	A.il	987	סך מאזן (מיליוני דולר)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Baa.il	70%-73%	Baa.il	76%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Ba.il	2.2-11	Ba.il	-8.5	היקף FFO (מיליוני דולר)	פרופיל פיננסי
Ba.il	46<	Ba.il	-	חוב פיננסי נטו / FFO	
Ba.il	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Baa.il	71%-72%	Baa.il	69%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Baa.il	-	Baa.il	44%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
Baa1.il					דירוג נגזר
Baa1.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.

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2015 כחברה פרטית המאוגדת בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים (BVI). פעילות החברה מתמקדת בנכסי נדל"ן מניב (מגורים ומסחר) בניו-יורק, ארה"ב. בעל השליטה בחברה הינו מר מייקל שהה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[Delshah Capital Limited - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

14.11.2021	תאריך דוח הדירוג:
01.07.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
29.12.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Delshah Capital Limited	שם יוזם הדירוג:
Delshah Capital 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 שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה 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 קטגוריית הדירוג שאלה 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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסכנוי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וכאאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>