

All Year Holdings Limited

מעקב | דצמבר 2017

אנשי קשר:

רובי ויניצקי, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Rubiv@midroog.co.il

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

All Year Holdings Limited

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרות ב'ד') שהנפיקה All Year Holdings Limited (להלן: "החברה").

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1139781	A2.il	יציב	30.11.2023
ג*	1140136	A2.il	יציב	28.02.2024
ד'	1141274	A2.il	יציב	31.07.2028

*לטובת סדרת אג"ח ג, משועבד מתחם William Vale בברוקלין. לאחר בחינת מידרוג, נמצא, כי אין מקום לשנות בדירוג סדרות האג"ח.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, בענף הפעילות בו פועלת החברה ובפורטפוליו הנכסים שלה, כאשר נכון ל-30.9.17, בבעלות החברה כ-1,474 יחידות דיור (חלקן בבעלות משותפת עם שותפים) להשכרה ברובע ברוקלין, ניו-יורק. נכסים אלו מאופיינים בביקושים גבוהים ובשיעורי תפוסה של כ-97% וכ-99% נכון ל-30.9.17 ול-31.12.16, בהתאמה. בנוסף, לדברי החברה, כ-475 מיחידות הדיור בבעלותה מפוקחות תחת רגולציה, באופן המפחית את הרגישות למחזורי עסקים שליליים.

היקפי הפעילות של החברה בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג. נכון לתקופה 2017/9-1, היקף ה-NOI של החברה הסתכם בכ-40 מיליון דולר, בהשוואה לכ-24 מיליון דולר בתקופה המקבילה אשתקד. גידול זה מיוחס בעיקרו להעברת הזכויות ב-50% ממתחם William Vale בברוקלין, ניו-יורק (להלן: "William Vale"), המכיל כ-183 חדרי מלון וכן שטחי משרדים ומסחר להשכרה, לחברה בפברואר 2017 וכן להשלמת הבניה של מספר נכסים להשכרה ולתרומת מספר נכסים מניבים נוספים על ידי בעל השליטה לחברה. היקפי הפעילות צפויים להמשיך ולגדול בצורה משמעותית במהלך השנים הקרובות, עם השלמת מספר פרויקטים בייזום, ביניהם פרויקט Evergreen Gardens שבשכונת בושויק שבברוקלין (להלן: "פרויקט בושויק") הכולל כ-91 יחידות דיור, וכן שטח מסחר להשכרה ותרומת מספר נכסים נוספים לחברה על ידי בעל השליטה. כמו כן, שיעורי הרווחיות של החברה בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג ובהתייחס לענף בו היא פועלת. כך, נכון ל-2017/9-1, שיעור ה-NOI מההכנסות מסתכם בכ-86%.

מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה מיחסי המינוף של החברה. נכון ל-30.9.17, יחס החוב ל-CAP מסתכם בכ-69%, בהשוואה לכ-67% נכון ל-30.09.16, כאשר על פי תחזיות החברה אשתקד, יחס המינוף צפוי היה להסתכם מתחת ל-65%. עם זאת, החברה נמצאת בשלבי סיום מתקדמים במספר פרויקטים יזמיים, כך שבמהלך שנת 2018, צפויים יחסי המינוף להשתפר ולעמוד בתחזית החברה. יציין, כי אי-הקטנת יחס החוב ל-CAP בטווח הקצר, בהתאם לתחזיות, עשויה להשליך לשלילה על דירוג החברה.

יציין, כי החברה הודיעה על חריגה זמנית מאמת המידה בדבר יחס חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם הקבוע בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב'), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 30 בספטמבר 2017, באופן שמקנה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ב') תוספת ריבית בשיעור של 0.5% בתקופת החריגה. נכון לדוח רבעון שלישי 2017, היחס האמור עומד על 18.82. על פי תחשיבי החברה, אשר הועברו למידרוג, היחס צפוי להשתפר החל מרבעון רביעי לשנת 2017. יציין, כי במקרה שהיחס האמור יעלה על 19, הדבר עלול להשפיע לרעה על הדירוג היות וחריגה של שני רבעונים ביחס זה מהווה עילה לפירעון מידוי.

כמו כן, לאור פעילות הייזום בחברה, יחסי הכיסוי הינם איטיים ביחס לרמת הדירוג. יחסי הכיסוי אמנם צפויים להשתפר לכ-35 שנים בטווח הבינוני-ארוך, אך להיוותר איטיים ביחס לרמת הדירוג. מנגד, היקף התזרים השיורי בתקופה זו צפוי לגדול בצורה משמעותית

ביחס לפרעון קרן האג"ח השנתית. יש לציין, כי לחברה תלות בפרויקט בושויק אשר בנייתו צפויה להסתיים במהלך שנת 2018. נכון ל-30.9.17, כ-36% מהשווי הנכסי הנקי של החברה מיוחס לפרויקט זה.

תרחיש הבסיס של מידרוג, מעבר לאמור דלעיל, מניח, כי החברה תסיים את בניית פרויקט בושויק ותחל באכלוסו, באופן שיגדיל את הגמישות הפיננסית של החברה בעקבות הגידול הצפוי בשווי הנכס, וכן יגדיל את היקף הכנסות החברה. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח, כי החברה תחל באכלוס מספר פרויקטים יזמיים נוספים שבנייתם נסתיימה, לרבות פרויקטי Long Island City ו-Albee Sq בניו-יורק, וכן תושלם העברת נכסים נוספים ללא התמורה על ידי בעל השליטה, בהתאם לדיווחי החברה. מידרוג בחנה תרחישי רגישות בנוגע לשווי הנכסים ולהיקף ה-NOI בגינם, כאשר בטווח הבינוני-ארוך, מידרוג מעריכה, כי היקף ה-NOI יגדל לכ-100 מיליון דולר. כאמור, מידרוג צופה, כי החברה תפעל להפחתת שיעור המינוף לרמה שלא תעלה על 65%, בהתאם למדיניותה הפיננסית ולתחזיותיה.

All Year Holdings Limited - נתונים עיקריים

31/12/2014	31/12/2015	30/09/2016	31/12/2016	30/09/2017	אלפי דולר ארה"ב
18,024	21,784	23,780	31,808	39,660	NOI
18,995	22,002	23,797	32,050	41,427	EBITDA ללא שעורכים
42,033	54,406	9,206	38,024	87,144	הכנסות מעליית ערך נדל"ן להשקעה
51,139	63,379	18,012	63,937	57,613	רווח נקי
345,226	413,516	620,812	665,782	1,078,464	חוב פיננסי
65,941	17,037	23,797	17,818	31,328	יתרת נזילות*
279,285	396,479	597,015	647,964	1,047,136	חוב פיננסי נטו
575,092	720,559	932,451	1,017,598	1,554,887	Cap
509,151	703,522	908,654	999,780	1,523,559	Cap נטו
583,834	777,562	952,789	1,042,665	1,587,154	סך מאזן
362,766	533,777	587,458	628,612	1,063,672	נדל"ן להשקעה
98,147	189,156	280,322	337,151	382,752	נדל"ן להשקעה בהקמה
144,153	190,439	200,012	251,811	328,937	הון עצמי המיוחס לבעלים
229,471	306,619	311,207	351,384	475,829	הון עצמי זכויות מיעוט
60%	57%	67%	65%	69%	חוב ל-Cap
55%	56%	66%	65%	69%	חוב נטו ל-Cap נטו
39%	39%	33%	34%	30%	הון למאזן
8,639	11,293	13,886	17,137	17,937	FFO
40	37		39		חוב ל-FFO
32	35		38		חוב נטו ל-FFO
1.9	1.1	1.9	1.6	1.7	EBITDA לתשלומי ריבית

* ללא פיקדונות המשועבדים לטובת תשלומי ריבית

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פורטפוליו נכסים המיועדים לדירוג להשכרה בעלי שיעורי תפוסה גבוהים והכנסות יציבות באופן המשליך לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה. בנוסף, היקף הפעילות צפוי לצמוח עם סיום בניית מספר פרויקטים נוספים ואכלוסם.

בבעלות החברה, נכון ל-30.9.17, כ-1,474 יחידות דיור (חלקן בבעלות משותפת עם אחרים) ברובע ברוקלין, ניו יורק, המושכרות בשיעור תפוסה של כ-97%, המצביע על ביקושים גבוהים לדירוג להשכרה באזור זה. כמו כן, החברה נמצאת בשלבים מתקדמים של ייזום פרויקט בושויק (בשלבי סיום של השלב הראשון מתוך שניים בפרויקט), המכיל כ-911 יחידות דיור שעם השלמתו ואכלוסו צפוי

להגדיל בצורה משמעותית את היקף הפעילות של החברה. יחד עם תחילת שלבי אכלוס של מספר נכסים אשר בנייתם נסתיימה גם כן, לרבות פרויקטי Long Island City-1 Albee Sq בניו-יורק.

על פי הערכת מידרוג, עם סיום הייזום של פרויקט בושויק וכן אכלוס של הפרויקטים המוזכרים לעיל, יחד עם תרומת מספר נכסים מניבים נוספים על ידי בעל השליטה, בהתאם לדיווחי החברה, היקף הפעילות של החברה צפוי לצמוח בצורה משמעותית לעומת היקף הפעילות נכון למועד הדוח.

יחסי מינוף יחסי כיסוי אשר אינם הולמים את רמת הדירוג, אך צפויים להשתפר בטווח התחזית

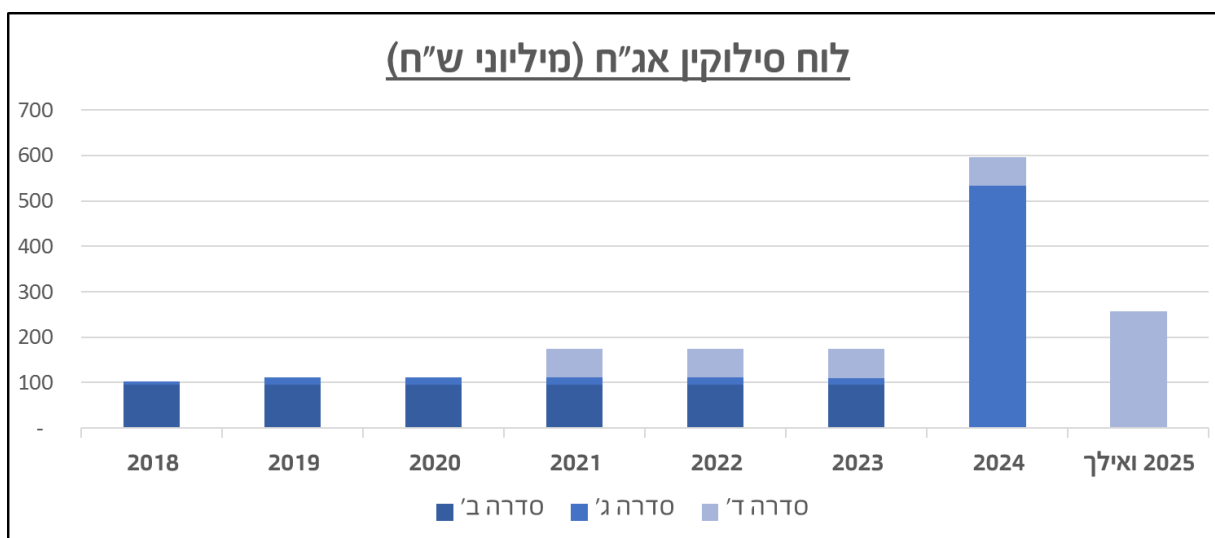
נכון ל-30.9.17, יחס החוב ל-CAP הסתכם בכ-69%, זאת בהשוואה ליחס של כ-65%, נכון ל-31.12.16. לדברי החברה, הגידול בשיעור המינוף נובע בעקבות הימצאות החברה בשלבים מתקדמים ובסיום מספר פרויקטים יזמיים. מידרוג צופה, כי בטווח הקצר-בינוני, החברה תפעל לעמוד ביחס חוב ל-CAP של כ-65%, זאת לאור סיום מספר פרויקטים ואכלוסם ובפרט צפי לסיום פרויקט בושויק ותחילת איכלוסו, כאשר כל אלו אמורים להציף שווי נוסף מנכסי החברה. ככל שיחסי החברה לא ישתפרו בהתאם לתחזיות כאמור, דירוג החברה עלול להיות מושפע לשלילה.

בנוסף, יחסי הכיסוי של החברה הינם איטיים ולא הולמים את רמת הדירוג. עם השלמת פרויקט בושויק, יחסים אלו צפויים להשתפר (יחס חוב ל-FFO של כ-35 שנים).

נזילות וגמישות פיננסית סבירה המתבטאת באמצעות יצירת ערך מפרויקטי הייזום של החברה יחד עם תזרים שיורי אשר צפוי לצמוח עם השלמת הפרויקטים

נכון ל-30.9.17, לחברה יתרות נזילות של כ-42 מיליון דולר¹ וכן מסגרת אשראי המיועדת לפרויקט בושויק אשר יכולה לשמש את החברה במידת הצורך. כמו כן, לחברה גמישות פיננסית מנכסים לא משועבדים בהיקף (חלק החברה) של כ-25 מיליון דולר. כאמור, התזרים השיורי של החברה צפוי לצמוח עם סיום ייזום מספר פרויקטים (בדגש על פרויקט בושויק) ולהוות רכיב מהותי בטווח הזמן הבינוני-ארוך לפירעון קרן האג"ח השוטפת.

להלן לוח סילוקין של אגרות החוב, נכון למועד הדוח*:



* לטובת סדרת אג"ח ג', משועבד מתחם William Vale בברוקלין.

¹ לרבות מזומן מוגבל המיועד לתשלום ריבית אג"ח, ולפני פרעון נטו של אג"ח בסך 10 מיליון דולר לאחר תאריך הדוחות הכספיים ליום 30.9.17.

כמו כן, יש לציין, כי רווחיות החברה בולטת לחיוב, בהשוואה לרמת הדירוג ובהתייחס לענף הפעילות, כאשר שיעורי ה-NOI מההכנסות נכון ל-2017/9-1 ולשנת 2016 מסתכמים בכ-86% וכ-81%, בהתאמה. כמו כן, חלק מהותי מרווחיות החברה, מתבטא ביכולת החברה ליצור ערך באמצעות השלמת פרויקטים אותם יזמה החברה ואכלוסם, דבר המביא להצפת ערך מהותית.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

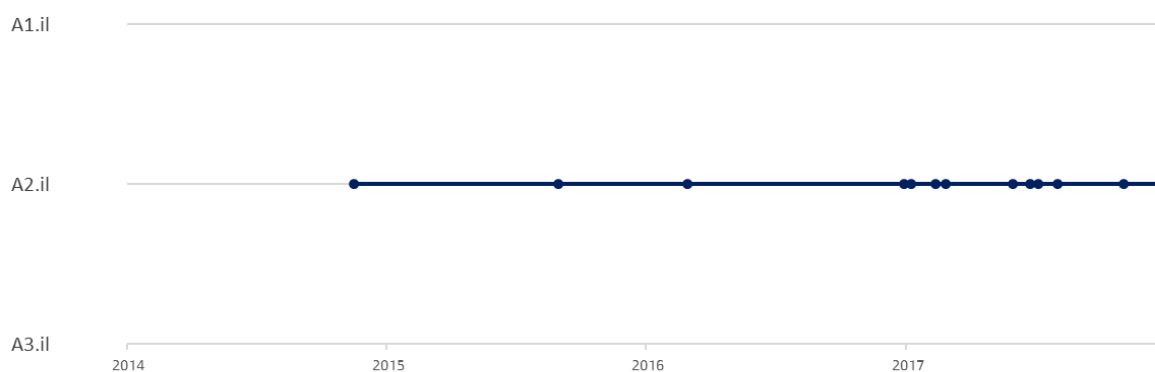
- שיפור משמעותי ביחסי המינוף (חוב פיננסי ל-CAP) של החברה כך שישתכמו לאורך זמן מתחת ל-60%
- קיטון השווי הנכסי הנקי המיוחס לפעילות הייזום של החברה

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי עמידה ביחס של חוב ל-CAP של 65% בטווח הזמן הקצר-בינוני
- אי עמידה בתחזיות החברה בנוגע לפרויקט בושויק ועמידה בקובנטים, כמפורט בדוח זה
- אי שיפור ביחסי הכיסוי

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. בעל השליטה בחברה הינו מר יואל גולדמן, אשר מחזיק במלוא הון המניות של החברה.

היסטוריית דירוג**דוחות קשורים**

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

31.12.2017	תאריך דוח הדירוג:
30.10.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
12.11.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
All Year Holdings Limited	שם יוזם הדירוג:
All Year Holdings 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 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 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 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>