

MDG Real Estate Global Limited

מעקב | נובמבר 2017

אנשי קשר:

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Shahar.R@midroog.co.il

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

MDG Real Estate Global Limited

אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג סדרה א'
אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג סדרה ב'

מידרוג מוציאה מבחינה את דירוג אגרות החוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה MDG Real Estate Global Limited (להלן: "MDG" או "החברה") ומותירה על כנו את הדירוג A3.il תוך קביעת אופק דירוג שלילי. כמו כן מידרוג מודיעה על הסרת ההתניה המסומלת באות P מידרוג סדרה ב' של החברה לאור התקיימות התנאים כפי שפורטו בדוח הדירוג מיום 20.03.2017.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
15.02.2021	שלילי	A3.il	1136415	אג"ח א'
30.04.2021	שלילי	A3.il	1140557	אג"ח ב'*

*סידרה ב' נושאת בטוחה בדרך של שיעבוד הנכסים "Louisiana Purchase" ו"Boulevard ALP"

שיקולים עיקריים לדירוג

הצבת האופק השלילי נובעת בעיקר לאור יחסי כיסוי איטיים אשר אינם הולמים את רמת הדירוג הנוכחית. יחסי הכיסוי האיטיים נובעים בעיקר, מעיכוב בבניית נכס מלונאי "street 34-10" (להלן: "המלון") במנהטן, ניו יורק, אשר אינו תואם את תחזיות החברה אשר נלקחו בחשבון בדירוג הקודם. יש לציין כי בסיום בניית המלון, וככל ששטחי המלון יאוכלסו, צפויים יחסי הכיסוי של החברה להשתפר ולנוע בטווח של 30-35, אולם עדיין אינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג. לאור האמור, עיכובים נוספים בבניית ו/או באכלוס המלון בניגוד לתחזיות שהוצגו למידרוג, עלולים להשליך לשלילה ולהוביל למימוש האופק השלילי. יצוין כי, האזור בו מוקם המלון, אזור Hudson Yards, נמצא בתנופת בניה משמעותית של בנייני משרדים, מגורים, מסחר, מלונאות ושטחים ציבוריים באופן המפחית חלק מהסיכון הגלום במרכיב הייזום בנכס מלונאי. כמו כן, לחברה עומס פירעונות קרן אג"ח החל משנת 2019 המגדיל את תלות החברה במימון מחדש של הלוואות קיימות ויצירת תזרים ממקורות נוספים, באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. יצוין כי על פי שטר הנאמנות של סידרה א', החל מ-31.12.2017, החברה נדרשת לעמוד ביחס חוב נטו EBITDA מתואם של כ-17 שנים, אשר על פי הערכת מידרוג החברה צפויה להיות קרובה ל-17 באופן המשפיע לשלילה על פרופיל הסיכון.

דירוג החברה נתמך, בין היתר, ביחסי איתנות אשר בולטים לחיוב לרמת הדירוג. נכון ל-30.06.2017, יחס החוב ל-CAP ויחס החוב נטו ל-CAP נטו מסתכמים בכ-66% ובכ-63% בהתאמה. בנוסף, היקף ההון העצמי וזכויות מיעוט של החברה, המסתכם בכ-228 מ' דולר בולט לחיוב לרמת הדירוג (לחברה זכויות מיעוט בהיקף שולי). יצוין כי מידרוג לוקחת בחשבון עלייה מסוימת במינוף (ראו להלן תרחיש בסיס) אולם היחסים עדיין צפויים להלום את רמת הדירוג; ממצבת נכסים אשר מאופיינת בשיעורי תפוסה גבוהים (כ-99%) לאורך זמן ובחוזים ארוכי טווח כאשר מח"מ החוזים הינו כ-20 שנים (בנטרול נכסי הדיור להשכרה) באופן המחזק את נראות ההכנסות מהנכסים; מנגד, פיזור הנכסים והשוכרים אינו בולט לחיוב לרמת הדירוג, כך לדוגמא, הנכס המרכזי מהווה כ-20% מסך ה-NOI ושלושת הנכסים המרכזיים מהווים כ-48% מהיקף ה-NOI. כמו כן, השוכר המרכזי מהווה כ-18% מהכנסות החברה ושלושת השוכרים המרכזיים מהווים כ-42% מהיקף ההכנסות. יצוין, כי 2 נכסים האחראים על כ-26% מסך ה-NOI מושכרים לצד קשור לבעל השליטה; מפעילות בתחום הנכסים המניבים בניו יורק, אזור פעילות המאופיין בכלכלה חזקה, בביקוש גבוה לדיור להשכרה מסוג בו החברה מחזיקה (Rent Stabilized) וממגמות דמוגרפיות תומכות לדיור לגיל השלישי, תחום בו החברה בעלים של 5 נכסים. אולם, יש לציין, כי בתחום הפעילות הנ"ל ישנה חשיפה לנכסי נדל"ן אשר הינם תפעוליים והכנסות המפעיל מהם תנודתיות באופן אשר עלול להשליך לרעה על הערכות השווי של הנכסים ומכאן על ההון של החברה; מגמישות פיננסית מוגבלת הנובעת בעיקר מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, כי החברה תשמור על יחסי מינוף ההולמים לרמת הדרוג, כך היחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לעמוד בטווח 66%-68%, וזאת לאחר תרחישי רגישות לירידת שווי נכסי החברה. כמון כן מודל הדירוג לוקח בחשבון שחיקה מסוימת בשע"ח שקל-דולר, וכן תרחישי רגישות בנוגע להכנסות החברה בנכסים מסוימים. כמו כן מודלי הדירוג מניח כי יחסי הכיסוי של החברה יוותרו איטיים עד לתום בניית המלון ואכלוסו, כאשר יחס החוב ל-FFO בשנים 2018-2019 צפוי לעמוד על כ-49-44 שנים ועל כ-35-30 שנים בשנת 2020 (אשר מהווה שנת הרצה). יצוין כי, על פי מדיניות החברה כפי שהוצגה למידרוג, החברה לא תחלק דיבידנד טרם השלמת בניית המלון וחלוקת הדיבידנד לאחר סיום הבניה לא תעלה על שיעור של 25% מה-FFO, וכנהיקף הנדילות לא יפחת מתשלום של קרן וריבית האג"ח למשך חצי שנה מראש.

אף על פי שסידרה ב' נושאת בטוחה בדרך של שיעבוד נכסים מניבים, יש לציין כי להערכת מידרוג, בטוחה זו נבחנה ונקבע כי לא נמצא מקום לתת דירוג שונה לעומת סידרה א'.

MDG Real Estate Global Limited - נתונים פיננסיים עיקריים*

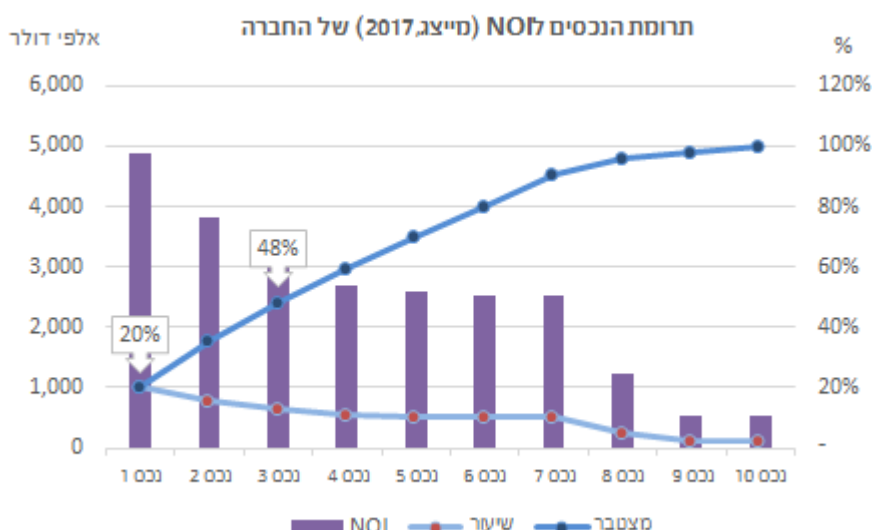
31/12/2014	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	אלפי דולר ארה"ב
20,108	21,345	10,647	21,347	12,580	NOI
20,008	21,170	10,162	20,296	12,055	EBITDA
15,639	13,828	(419)	11,783	224	שינוי שווי הונג נדל"ן להשקעה
44,131	(15,319)	-	9,005	(19,841)	הערכה מחדש של רכוש קבוע
59,623	5,897	2,498	25,667	(29,972)	רווח כולל
269,536	298,575	314,928	384,030	448,406	חוב פיננסי
3,802	5,363	3,959	34,773	63,365	יתרת נדילות
265,734	293,212	310,969	349,257	385,041	חוב פיננסי נטו
493,177	530,686	549,487	641,758	676,162	CAP
489,375	525,323	545,528	606,985	612,797	נטו CAP
507,711	550,200	573,551	659,523	686,076	סך מאזן
223,641	232,111	234,559	257,728	227,756	הון עצמי וזכויות מיעוט
55%	56%	57%	60%	66%	חוב ל-CAP
54%	56%	57%	58%	63%	חוב נטו ל-CAP נטו
44%	42%	41%	39%	33%	הון וזכויות מיעוט למאזן
3,978	12,382	4,788	8,753	1,186	FFO
68	24		44		חוב ל-FFO
67	24		40		חוב נטו ל-FFO

*לשנה שהסתיימה ביום 31/12/2014 מדובר בנתוני פרופורמה לפני העברת הנכסים לחברה

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מצבת נכסים מניבה המפגינה יציבות בהכנסות ובשיעורי התפוסה באופן המשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון

נכון לתאריך הדוח, לחברה 10 נכסים מניבים הממוקמים בעיר ניו יורק ומרוכזים ברובעים קווינס וברוקלין, אשר כמו יתר רובעי העיר ניו יורק נהנים ממגמות חיוביות של היצע וביקוש. תמהיל הפעילות מורכב מנכסים בתחום הדיור לגיל השלישי, מגורים להשכרה ומשרדים להשכרה. שווים הכולל של הנכסים המניבים, כפי שנמסר מהחברה, ליום 30/06/2017 עומד על כ-394 מ' דולר, שיעור התפוסה הממוצע בנכסים עומד על כ-99% כאשר ה-NOI השנתי אשר צפויים הנכסים לייצר עומד על כ-24 מ' דולר. יש לציין כי פיזור הנכסים הינו בינוני ופיזור השוכרים אינו בולט לחיוב, כך לדוגמא, הנכס המרכזי מהווה כ-20% מסך ה-NOI ושלושת הנכסים המרכזיים מהווים כ-48% מהיקף ה-NOI (ראו תרשים מטה). כמו כן, השוכר המרכזי מהווה כ-18% מהכנסות החברה ושלושת השוכרים המרכזיים מהווים כ-42% מהיקף ההכנסות. בנוסף, לחברה מלון בייזום ושתי קרקעות, אחת לייזום למגורים ואחת ל-ALP.



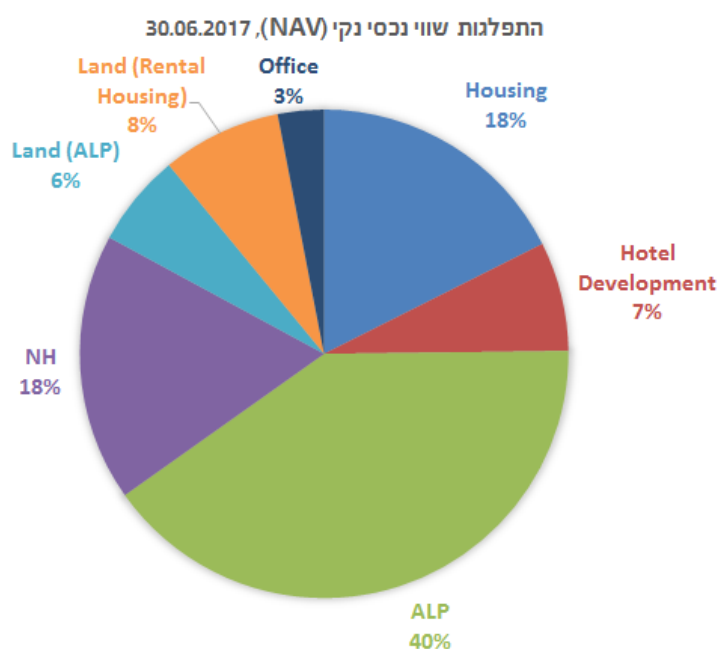
בתחום הדיור לגיל השלישי החברה משכירה נכסים מסוג ALP (Assisted living program) NH-I (Nursing Housing). נכסי ALP הינם נכסים לדיור של אנשים בעלי יכולת תפקודית גבוהה ומציעים מגוון שירותים מוגבל יחסית הכולל ארוחות וניקיון חדרים, להערכת מידרוג נכסים אלו הינם בעלי ביקוש יציב. נכסי NH הינם נכסים המאופיינים בביקוש גבוה לאור הסבסוד הממשלתי לדיירים ולאור מדיניות מדינת ניו-יורק אשר נוטה שלא להגדיל את מספר הרישיונות החדשים ולפיכך ישנו היצע נמוך באזור הפעילות של החברה. עם זאת, נכסים אלו מאופיינים בסיכון גבוה יחסית לאור התפעול המשמעותי הנדרש בהם. יש לציין, כי החברה איננה המפעילה של הנכסים אלא משכירה אותם לצד שלישי (בשני נכסים מדובר בצד קשור לבעל החברה), כאשר הערכת השווי לוקחת בחשבון, כי רמת הפעלת הנכס והתזרים התפעולי של מפעיל הנכס עשויה להשפיע על שווי. כך לדוגמא, נכס החברה 'MEDFORD NURSING CARE' סבל מירידה בשווי לאור מקרה של מוות של מטופל וירידה ברווח התפעולי מהנכס. המקרה הנדון הסתיים בהגשת כתבי אישום כנגד המפעיל ובפשרה בבית המשפט, כאשר ביצועי המפעיל נפגעו בצורה משמעותית בשנים 2013-2014 ונמצאים במגמת שיפור. יציין, כי לדברי החברה, המפעיל ממשיך לשלם שכ"ד בהתאם להסכם השכירות לחברה.

החברה מחזיקה ב-4 נכסים נוספים המשמשים למגורים ברובע קווינס הכוללים 275 דירות, כאשר מרבית הדירות (כ-190) מושכרות במחיר מפוקח מסוג Rent Stabilized והיתר הינן במחירי שוק חופשי. הנכסים בעלי שיעור תפוסה ממוצע של כ-97% והינם בעלי ביקוש גבוה לאור מחירי השכירות הנמוכים ביחס למחירי השוק החופשי באופן אשר משליך לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה. כמו

כן, בבעלות החברה בניין משרדים בברוקלין, אשר במהלך 2016 החברה השלימה רכישת זכויות אויר נוספות עבורו. זכויות אלו אפשרו ניצול של שטח לא מאוכלס נוסף בבניין, באופן אשר צפוי להגדיל את ההכנסה מהנכס החל מרבעון 4 בשנת 2017, לאור חתימה על חוזה מול אוניברסיטת NYU. יש לציין, כי חוזה החברה הינם ארוכים באופן המשליך לחיוב על נראות התזרים בגינם, מח"מ החוזים (בנטרול חוזה השכירות למגורים ושטחי המסחר הקטנים בבנייני המגורים) עומד על כ-20 שנים.

לחברה מלון בעל 399 חדרים, בשלב ייזום הממוקם ברובע מנהטן באזור Hudson Yards. אזור זה נמצא בתנופת בניה משמעותית של בנייני משרדים, מגורים, מסחר, מלונאות ושטחים ציבוריים באופן המפחית חלק מהסיכון הגלום במרכיב הייזום בנכס מלונאי. יש לציין, כי השלמת הקמת המלון כפופה, בין היתר, ליכולת החברה להשיג את יתרת מקורות המימון הנדרשים לסיים הבניה, כאשר הרוב הגדול של הסכומים כבר גויס. יציין, כי מקורות המימון להמשך ייזום המלון כוללים הלוואת ליווי מחברת 'MOINIAN LIMITED' (להלן: "הלוואת מוניאן") בסך 90 מ' דולר, וכן הלוואות מסוג EB-5. נציין כי לחברה יש אפשרות להמשיך לגייס הלוואות מסוג EB-5 וכן ישנה נזילות מספקת וגמישות מנכסים משועבדים במינוף נמוך כך שתרחיש הבסיס של מידרוג הינו שביכולת החברה להשיג את המקורות הנדרשים למימון הבניה.

להלן התפלגות שווי נכסי לפי תחומי פעילות של החברה:



לחברה היקף NOI הולם לרמת הדירוג ביחס לחברות מדורגות. על פי הדוחות השנתיים המאוחדים לשנת 2016 הציגה החברה היקף NOI של כ-21.3 מ' דולר. בטווח הקצר היקף זה צפוי לגדול בכ-3.5 מ' דולר, לדברי החברה, לאור הנבה של נכס דיור מוגן מתחילת שנת 2017 ולאחר אכלוס של שטח נוסף בבניין משרדים בבעלותה. כמו כן, ככל שבנית המלון תסתיים על פי לוחות הזמנים אשר הוצגו למידרוג, צפויה תרומה משמעותית נוספת להיקף ה-NOI בשנת 2019 ו-2020.

יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג, היקף ההון העצמי בולט לטובה לרמת הדירוג; יחס כיסוי החוב איטי ביחס לדירוג בשל פעילות ייזום המלון

סך ההון העצמי של החברה, על פי הדוחות הכספיים לרבעון השני 2017, עומד על כ-228 מ' דולר. יש לציין, כי לחברה שיעורי ההחזקה גבוהים בנכסיה כך ששיעור ההון העצמי המיוחס לבעלי השליטה מסך ההון העצמי הינו גבוה ועומד על כ-98.8%. כמו כן שיעור החוב ל-CAP, בולט לטובה לדירוג ועומד על כ-66%, מידרוג צופה כי לאור הגידול הצפוי בפעילות הייזום, ולאחר תרחישי רגישות יחס זה צפוי לנוע בטווח של 66%-68% בטווח הזמן הבינוני, יחס אשר צפוי להיותר הולם ביחס לרמת הדירוג.

יחסי הכיסוי של החברה הינם איטיים ביחס לקבוצת הדירוג, יחס חוב ל-FFO צפוי לעמוד על כ-49-44 שנים, בעיקר בעקבות ייזום המלון אשר טרם מניב הכנסות לחברה. ככל שהחברה תעמוד בלוח הזמנים אשר הוצג למידרוג, סיום בניית המלון והפעלתו צפויים לתרום ליחסי הכיסוי בשנת 2019-2020, אולם עדיין אינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג.

לחברה יתרות נזילות הולמות באופן התורם לחיוב לפרופיל הפיננסי; לוח סילוקין אשר מייצר עומס פירעונות החל משועבדים 2019 באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון; לחברה גמישות פיננסית מוגבלת הנובעת מהיעדר נכסים שאינם משועבדים

היקף הנזילות של החברה, על פי הדוחות הכספיים לרבעון השני 2017, עמד על כ-63 מ' דולר. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, גם לאחר השלמת ייזום המלון בשנת 2018, לחברה ייתרו יתרות נזילות הולמות לשנת 2018. עם זאת, יצוין כי נכון למועד 30.06.2017 לחברה לוח סילוקין אשר כולל פירעון של כ-8 מ' דולר ב-2018, 24 מ' דולר בשנים 2019 ו-2020 וכ-99 מ' דולר בשנת 2021, מהם כ-75 מ' דולר תשלום "בולט" של סידרה ב'. עומס הפירעונות החל משנת 2019 מגדיל את תלות החברה במימון מחדש של הלוואות קיימות ויצירת תזרים ממקורות נוספים, באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. גמישות החברה מוגבלת ונובעת בעיקר מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך. על פי תחזיות החברה כפי שהוצגו למידרוג, החברה עתידה להשלים מספר מימונים מחדש, אשר התזרים ממימונים אלו צפוי להגדיל את נזילות החברה ולספק לה מקורות נוספים אשר צפויים לממן בעיקרם את פירעונות האג"ח.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג וייצוב האופק:

- עמידה בתכניות החברה לבניית המלון על פי התכניות והתקציבים המיועדים לכך
- עמידה בתחזיות הפעלת המלון ובתקציב הביצוע
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי חוב נטו ל-FFO ויחסי האיתנות של החברה

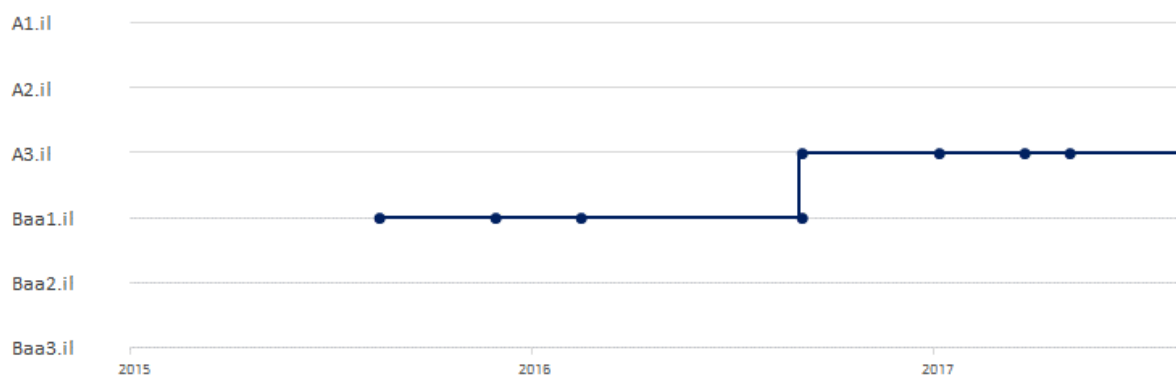
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- סטייה משמעותית מתחזיות החברה בדבר מועד השלמת בניית המלון ותוצאותיו התפעוליות וכן סטייה מתחזיות החברה בדבר מימון מחדש של הלוואות
- חלוקת דיבידנד חריגה אשר יש בה כדי לפגוע באיתנות החברה
- הרעה משמעותית בסביבת הפעילות העסקית של החברה בתחום המלונאות ו/או תחום הדיור לגיל השלישי

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. בעל השליטה בחברה הינו מר דויד מרקס אשר מחזיק את מלוא הון המניות ואת כל זכויות ההצבעה בחברה. החברה מחזיקה ב- 13 נכסים בניו יורק מתוכם 10 נכסים מניביים. נכסי החברה המניביים משמשים לדיור לגיל השלישי, מגורים להשכרה ומשרדים. נכס נוסף של החברה הינו מלון אשר נמצא בשלבי הקמה וצפוי להתחיל לפעול בסוף שנת 2018.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים[MDG דוח בחינת דירוג - אוגוסט 2017](#)[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016](#)[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il**מידע כללי**

15.11.2017	תאריך דוח הדירוג:
28.08.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
11.08.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
MDG Real Estate Global Limited	שם יוזם הדירוג:
MDG Real Estate Global 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 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 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>