

# Spencer Equity Group Limited

מעקב | נובמבר 2018

## אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח, אנליסט - מעריך דירוג ראשי  
[Hay.Riany@midroog.co.il](mailto:Hay.Riany@midroog.co.il)

שחר רובין, אנליסט בכיר - מעריך דירוג משני  
[Shahar.r@midroog.co.il](mailto:Shahar.r@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן  
[Rang@midroog.co.il](mailto:Rang@midroog.co.il)

---

## Spencer Equity Group Limited

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות א' ו-ב') שהנפיקה Spencer Equity Group Limited (להלן: "החברה").  
אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.11.2023	יציב	A2.il	1133800	א'
31.03.2028	יציב	A2.il	1139898	ב'

\* לחברה סדרת אג"ח נוספת (סדרה ג') אשר אינה מדורגת על ידי מידרוג, ומובטחת בנכס Albee.

### שיקולים עיקריים לדירוג

**הדירוג נתמך**, בין היתר, בפעילות החברה בתחום הדיור להשכרה (להלן: "מולטיפמילי") בניו-יורק, ארה"ב, תחום המאופיין ביציבות בשיעורי התפוסה ומגמות צמיחה לאורך זמן בשכר הדירה. נכון ליום 30.06.2018, לחברה אחזקות בכ-2,446 יח"ד, כאשר כ-1,865 מתוכן כפופות לרגולציית HUD<sup>1</sup> מסוג "Section 8" (להלן: "נכסי HUD"). נכסי המולטיפמילי של החברה, ובפרט נכסי ה-HUD, מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים במיוחד, כאשר נכון ליום 30.06.2018 שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי המולטיפמילי הסתכם בכ-97% (כ-98% בנכסי ה-HUD). לחברה יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג, כאשר ליום 30.06.2018 יחס חוב נטו ל-CAP נטו (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) של החברה הסתכם בכ-57%. יחס זה צפוי להישחק מעט בטווח הקצר-בינוני, בין היתר כתוצאה מרכישת נכס HUD בחודש אוגוסט האחרון, אך להמשיך ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג. הדירוג נתמך גם ביתרות נזילות הולמות ביחס לשירות אגרות החוב.

**מנגד**, דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, מהיקף FFO ויחס כיסוי חוב נטו ל-FFO אשר אינם הולמים את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, בטווח הבינוני-ארוך היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בכ-18-19 מיליון דולר, ויחס חוב נטו ל-FFO (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-33-37 שנים. בנוסף, דירוג החברה מושפע לשלילה מגמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מהיעדר נכסים לא משועבדים. עם זאת, יצוין כי לחברה נכסים בשיעור מינוף (LTV) נמוך יחסית, אשר מביא לגמישות פיננסית מסוימת מנכסים אלה. ליום 30.06.2018, שיעור ה-LTV המשוקלל של נכסי החברה מסתכם בכ-49%.

יצוין כי, ביום 30.08.2018, דיווחה החברה על חריגה זמנית מאמת מידה פיננסית של חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA, המזכה את מחזיקי אג"ח סדרה א' בתוספת ריבית של כ-0.5% בתקופת החריגה. על פי הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.06.2018, היחס האמור עומד על כ-15.2. בהתאם לדיווח החברה, היחס צפוי להשתפר במהלך המחצית השנייה של שנת 2018. יצוין כי במקרה שהיחס האמור יעלה על 16, הדבר עלול להשפיע לשלילה על הדירוג, היות וחריגה למשך שני רבעונים רצופים ביחס זה מהווה עילה לפירעון מיידי.

**תרחיש הבסיס של מידרוג** כולל, בין היתר, תזרים מהנכסים הקיימים, לרבות נכס HUD שרכשה החברה בחודש אוגוסט האחרון. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח אכלוס של הנכס Varick, כאשר בהתאם למידע שנמסר למידרוג, החברה במו"מ מתקדם עם גוף עירוני הצפוי לאכלס את הנכס בטווח הקצר. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח חלוקת דיבידנדים בהיקף של עד כ-30% מה-FFO. יצוין כי, מידרוג ערכה תרחיש רגישות באשר לעיתוי וגובה תזרימי המזומנים של החברה, וכן לגבי ירידת שווי אפשרית לנכסי החברה, בין היתר

<sup>1</sup> U.S. Department of Housing and Urban Development

כתוצאה מעליית שיעורי היוון לאור סביבת הריבית העולה בארה"ב. יחס המינוף חוב נטו ל-CAP (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-57%-59% ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג. יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני), צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-37-33 שנים ומשפיע לשלילה על דירוג החברה. יצוין כי יחסי הכיסוי האיטיים נובעים, בין היתר, מפעילות החברה בסביבת תשואה נמוכה יחסית, אשר אופיינית לנכסי מולטיפמילי בניו-יורק, ובפרט נכסי HUD.

**Spencer Equity Group Limited - נתונים מאוחדים עיקריים**

31/12/2015	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2017	30/06/2018	אלפי דולר ארה"ב
30,636	38,752	19,552	39,265	20,067	הכנסות מדמי שכירות
19,564	24,580	11,944	24,688	13,157	NOI
18,296	22,076	10,889	23,456	11,781	EBITDA
60%	57%	56%	60%	59%	EBITDA%
13,710	(378)	(2,641)	3,737	(1,742)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
10,115	24,041	1,659	42,256	8,070	חלק החברה ברווחי (הפסדי) עסקאות משותפות
33,016	43,857	(13,311)	29,255	19,677	רווח נקי
334,783	407,389	513,580	549,851	684,637	חוב פיננסי
106,496	38,124	54,256	49,552	56,962	יתרת נזילות
228,287	369,265	459,324	500,299	627,675	חוב פיננסי נטו
645,238	756,779	851,919	930,757	1,179,332	CAP
538,742	718,655	797,663	881,205	1,122,370	CAP נטו
714,939	785,599	870,731	946,001	1,198,270	סך מאזן
282,972	324,068	306,911	350,231	361,619	הון עצמי
310,455	349,390	338,339	380,906	494,695	הון עצמי וזכויות מיעוט
52%	54%	60%	59%	58%	חוב ל-CAP
42%	51%	58%	57%	56%	חוב נטו ל-CAP נטו
43%	44%	39%	40%	41%	הון וזכויות מיעוט למאזן
5,638	6,635	5,959	7,413	8,524	FFO
59	61		74		חוב ל-FFO
40	56		67		חוב נטו ל-FFO

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

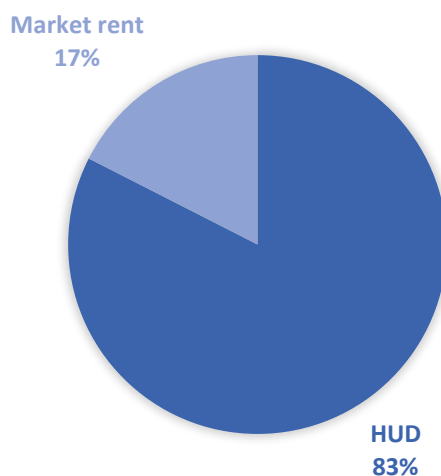
### סביבת פעילות יציבה התורמת לפרופיל העסקי של החברה. תיק נכסים מניבים המאופייין ביציבות תזרימית ושיעורי תפוסה גבוהים באופן המשפיע לחיוב על הדירוג

לחברה אחזקות בנכסים מניבים הכוללים, בין היתר, כ-2,446 יח"ד להשכרה בניו-יורק, ארה"ב, ומתוכן כ-1,865 כפופות לרגולציית HUD מסוג "Section 8". תחום המולטיפמילי בניו-יורק מאופייין לאורך זמן ביציבות בשיעורי התפוסה ובמגמת צמיחה בשכר דירה, וכן שקיפות ונזילות השוק נחשבת גבוהה ביחס לשווקים אחרים. נכסי HUD מאופיינים בביקושים גבוהים במיוחד לאור הסובסידיה הממשלתית לזכאים, כאשר ברוב המקרים קיימות רשימות המתנה לנכסים, וכן בשיעור תחלופת דיירים נמוך מאשר בשוק החופשי, לאור רצון הזכאים להמשיך ולהנות מהסבסוד ככל האפשר.

נכסי המולטיפמילי של החברה, ובפרט נכסי ה-HUD, מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים במיוחד, כאשר נכון ליום 30.06.2018 שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי המולטיפמילי הסתכם בכ-97% (כ-98% בנכסי ה-HUD). בהתאם למנגנון ההסדר בנכסי ה-HUD, גובה דמי השכירות מתעדכן בכל חידוש חוזה בהתאם למחירי השוק, וכן החברה מפוצה באופן שנתי בגין עלויות בעלויות התפעול של הנכסים. בנוסף, חלק ניכר משכר הדירה של הזכאים משולם לחברה ישירות על ידי גוף פדרלי של ממשלת ארה"ב, מה שתורם ליציבות התזרימית מנכסים אלה.

להלן פילוח יחידות הדיור להשכרה של החברה, לפי כמות (חלק החברה), ליום 30.06.2018:

### פילוח יחידות דיור להשכרה לפי כמות (חלק חברה)



יצוין כי, בנוסף לנכסי המולטיפמילי, לחברה אחזקות נוספות הכוללות נכסים מסחריים וקרקעות, בהן שתי קרקעות ברחוב Fulton שברובע ברוקלין אשר מוחכרות לתקופות של כ-35 שנים כל אחת, וכן העמידה החברה הלוואות נדל"ן לשותפים. עם זאת, פעילות העיקרית של החברה הינה פעילות המולטיפמילי.

### יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג. מנגד, היקפי FFO ויחסי כיסוי איטיים משפיעים לשלילה על הדירוג

לחברה יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג, כאשר ליום 30.06.2018 יחס חוב נטו ל-CAP נטו (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) של החברה הסתכם בכ-57%. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להישחק מעט ולהסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-57%-59%, בין היתר כתוצאה מרכישת נכס HUD בחודש אוגוסט האחרון, אך להמשיך ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

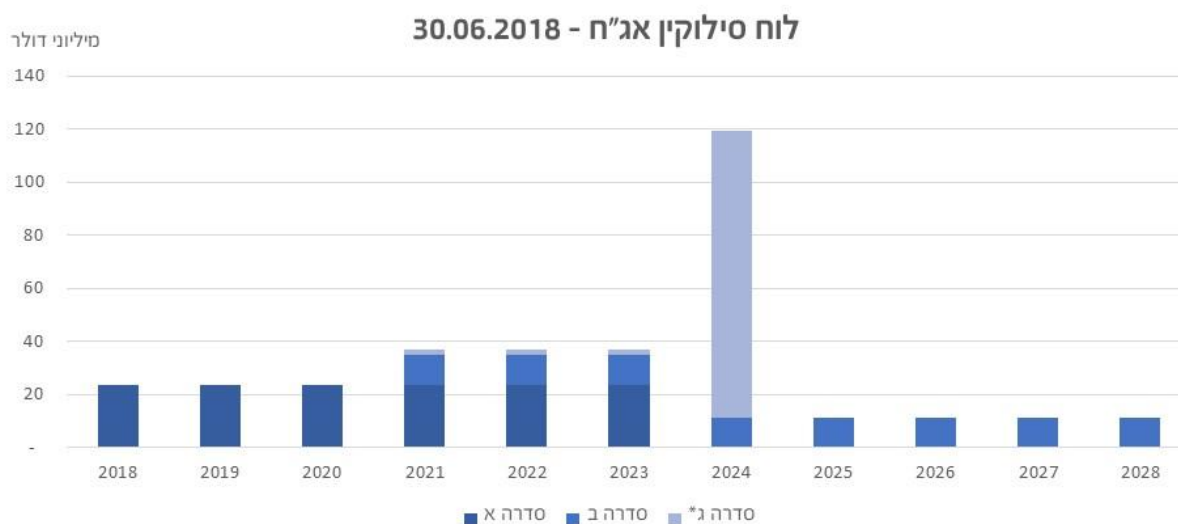
מנגד, לחברה היקפי FFO ויחסי כסיו חוב נטו ל-FFO איטיים המשפיעים לשלילה על הדירוג. יצוין כי יחסי הכסיו של החברה צפויים להשתפר לאור סיום פרויקטי הייזום ב-Albee וב-Long Island City, כאשר ליום 30.06.2018 שני הנכסים בתפוסה מלאה. להערכת מידרוג, יחד עם הנבה מנכס Varick וככל שהחברה לא תכנס לפרויקט ייזום משמעותי אשר ישפיע לשלילה על יחסי הכסיו, יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-37-33 שנים. יחס זה אינו הולם את רמת הדירוג. יצוין כי יחסי הכסיו האיטיים נובעים, בין היתר, מפעילות החברה בסביבת תשואה נמוכה יחסית, אשר אופיינית לנכסי מולטיפמילי בניו-יורק, ובפרט נכסי HUD.

יצוין כי, ביום 30.08.2018, דיווחה החברה על חריגה זמנית מאמת מידה פיננסית של חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA, המזכה את מחזיקי אג"ח סדרה א' בתוספת ריבית של כ-0.5% בתקופת החריגה. על פי הדוחות הכספיים של החברה ליום 30.06.2018, היחס האמור עומד על כ-15.2. בהתאם לדיווח החברה, היחס צפוי להשתפר במהלך המחצית השנייה של שנת 2018. יצוין כי במקרה שהיחס האמור יעלה על 16, הדבר עלול להשפיע לשלילה על הדירוג, היות וחריגה למשך שני רבעונים רצופים ביחס זה מהווה עילה לפירעון מיידי.

**היעדר נכסים לא משועבדים מביא לגמישות פיננסית מוגבלת אשר משפיעה לשלילה על הדירוג. מנגד, לחברה יתרות נזילות הולמות ביחס לשירות אגרות החוב באופן התורם לפרופיל הסיכון**

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מהיעדר נכסים לא משועבדים. עם זאת, יצוין כי לחברה נכסים בשיעורי מינוף נמוכים יחסית, אשר מביאים לגמישות פיננסית מסוימת מהם. ליום 30.06.2018, שיעור ה-LTV המשוקלל בנכסים המניבים של החברה הסתכם בכ-49%.

בנוסף, לחברה יתרות נזילות הולמות ביחס לשירות אגרות החוב, כאשר יתרות אלה הסתכמו ביום 30.06.2018 בכ-57 מיליון דולר. להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב ליום 30.06.2018:



\* סדרה ג' מובטחת על ידי הנכס Albee, ואינה מדורגת על ידי מידרוג.

## אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בהיקפי ה-FFO וביחסי הכיסוי של החברה;
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית, בדגש על מצבת נכסים לא משועבדים בהיקף מספק.

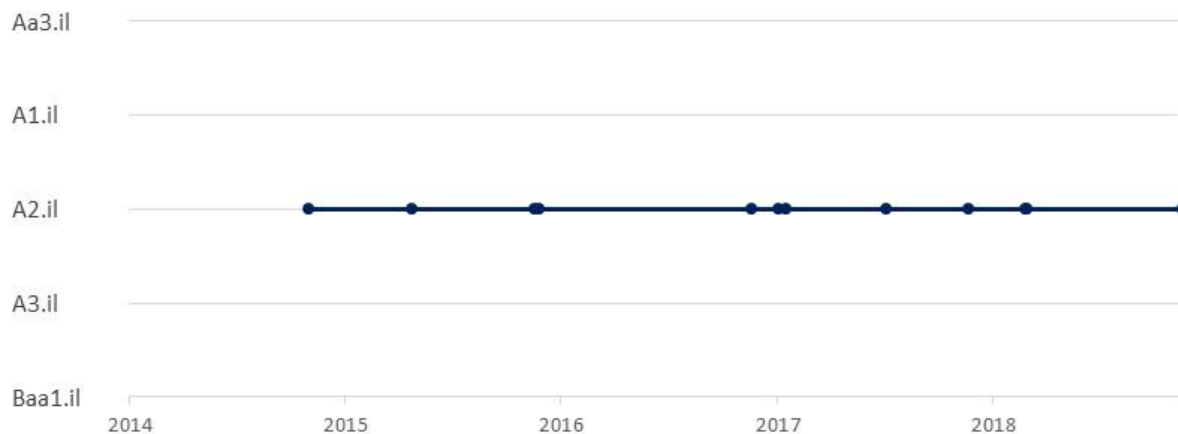
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה לאורך זמן בהיקפי ה-FFO או ביחסי הכיסוי של החברה;
- חלוקת דיבידנד חריגה שיש בה כדי לפגוע באיתנות החברה;
- הרעה משמעותית בסביבת הפעילות, או כניסה לפרויקט ייזום משמעותי שיש בו כדי לפגוע בפרופיל הסיכון של החברה.

## אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאוגדת בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים (BVI). בעל השליטה בחברה הינו מר ג'ואל גלאק. עיקר פעילות החברה מתמקד ברכישה, השבחה והשכרה של יחידות דיור להשכרה בניו יורק, ארה"ב, כאשר רוב יחידות הדירוג של החברה כפופות לרגולציית HUD (Section 8).

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[דוחות קשורים - Spencer Equity Group Limited](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

25.11.2018	תאריך דוח הדירוג:
01.03.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.11.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Spencer Equity Group Limited	שם יוזם הדירוג:
Spencer Equity Group 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שאליה 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' 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 וככאלה 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 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>