

נורסטאר החזקות אינק.

מעקב | פברואר 2023

אנשי קשר:

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מימון מובנה ומוצרים נוספים, מעריך דירוג ראשי

moty.c@midroog.co.il

תמיר שרמן

אנליסט, מעריך דירוג משני

Tamir.s@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראשת תחום נדל"ן

i.sigal@midroog.co.il

נורסטאר החזקות אינק.

דירוג סדרות	Baa2.il	אופק דירוג: יציב
-------------	---------	------------------

מידרוג מוציאה מבחינה את דירוג אגרות החוב (סדרות יא' ו-יב') שהנפיקה נורסטאר החזקות אינק. (להלן: "נורסטאר" ו/או "החברה") ומעלה את דירוג אגרות החוב (סדרות יא' ו-יב') מ-Baa3.il ל-Baa2.il, תוך קביעת אופק דירוג יציב. העלאת הדירוג והוצאתו מבחינה עם השלכות שליליות, הינה לאור המהלכים שנקטה החברה בחודשים האחרונים לחיזוק בסיס ההון, במטרה להפחית את החוב הפיננסי נטו, לצד הורדה משמעותית של שיעור המינוף, הארכת מח"מ החוב והפחתת עומס הפירעונות.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
יא'	7230352	Baa2.il	יציב	31.03.2024
יב'	7230402	Baa2.il	יציב	31.03.2028

* לחברה אגרות חוב סדרה יג' שאינן מדורגות על ידי מידרוג.

שיקולים עיקריים לדירוג

- הוצאת דירוג אגרות החוב מבחינה והעלאת הדירוג הן לאור הנפקת זכויות והון מניות בהיקף של כ-360 מיליון ₪ שביצעה החברה, ונועדו להקטנת החוב הפיננסי. מהלך החברה לגיוס הון הוביל לירידה בחוב הפיננסי שיפור ברמת המינוף, במידה אשר תומכת בדירוג ומשפיעה לחיוב על גמישותה הפיננסית. מהלכי החברה ממתנים, במידת מה, את הסיכון הנובע מהירידה החדה במניית ג' סיטי בשנה האחרונה ומהיחלשות נראות הדיבידנדים השוטפים מהחברה הבת, לאור מהלכיה להקטנת המינוף תוך מימוש נכסים.
- החברה הינה בעלת השליטה בחברת ג' סיטי בע"מ (להלן: "ג' סיטי" ו/או "החברה הבת") - ומחזיקה בשיעור של כ-49.33% ממניותיה בסמוך למועד דוח זה. ג' סיטי (A3.il באופק שלילי)¹ הינה האחזקה העיקרית של החברה, ומהווה כ-97% מתיק האחזקות שלה. להערכת מידרוג, העדר פיזור עסקי בתיק האחזקות של נורסטאר, ויתרה מכך, חשיפתה לישות בודדת עיקרית, משליכים לשלילה על פרופיל הסיכון שלה, באופן שחושף אותה לפרופיל הפיננסי של ג' סיטי, הכוללים מינוף גבוה, עומס פירעונות ושחיקה משמעותית ומתמשכת בשווי מניותיה.
- מידרוג מעריכה כי ג' סיטי נדרשת להתמודד עם אתגרים מהותיים על מנת להוציא לפועל את תוכניתה למימוש נכסים, בשווי מצרפי של יותר מ-5 מיליארד ₪, בשל המשך העלייה הגלובאלית בשיעורי הריבית והשלכות אפשריות על שווי הנכסים, היקף המימושים והנגישות למימון הנכסים. בשל כך, עלולים להתארך לוחות הזמנים לביצוע המימושים. עם זאת, נציין כי לג' סיטי פרופיל עסקי חזק ומבוסס, עם היקף מאזן (על בסיס סולו מורחב) של כ-26 מיליארד ₪ ליום 30.09.2022, ותיק נכסים איכותי ומבוצר. דירוגה של ג' סיטי מוסיף להיתמך באחזקותיה, במישרין ובעקיפין, בנכסי נדל"ן מניב איכותיים, בעיקר בתחום המסחר והמגורים, במיקומים מרכזיים בערים ראשיות, כשהיא בעלת היקף פעילות משמעותי ופיזור גיאוגרפי רחב, במדינות יציבות ובעלות דירוג אשראי גבוה.
- המינוף הגבוה של ג' סיטי מתבטא ביחס חוב נטו ל-CAP נטו של כ-71% (בהתאם לדוח סולו מורחב) ליום 30.09.2022, בהשוואה ליחס של כ-64% טרם עסקת G Europe. יחסי הכיסוי חוב נטו ל-FFO של ג' סיטי איטיים מאוד, וצפויים להיוותר מעל ל-50 שנים בטווח הקצר-בינוני. תכנית המימושים, במידה ותצא לפועל, צפויה להוריד את רמת המינוף לטווח שבין 68%-72%, בהתאם להערכת מידרוג, בין היתר, בהתאם להיקף ולקצב תכנית המימושים וכתלות בהיקף חלוקת הדיבידנדים.

¹ לפרטים נוספים, [הנך מופנה לדוחות הדירוג של ג' סיטי המופיעים באתר מידרוג.](#)

- להערכת מידרוג, הירידה החדה והמתמשכת בשווי השוק של אחזקת החברה בג' סיטי (כ-41% מאז תחילת שנת 2022 ועד בסמוך למועד דוח זה, ובתוך כך עלייה בשיעור של כ-21% מאז תחילת שנת 2023) פגעה בגמישותה הפיננסית של החברה, בשל ההשפעה על נגישותה למקורות מימון וכן על שווי המניות הלא משועבדות של ג' סיטי שבידה (כ-30 מיליון מניות ג' סיטי פרופורמה להנפקת אג"ח סדרה יג'), אשר עשויות לשמש לביצוע מהלכים עתידיים. מהלכי של ג' סיטי להורדת המינוף בעיקר באמצעות מכירת נכסים עלולים להוביל לפגיעה ביכולת חלוקת הדיבידנדים של ג' סיטי, באופן שיפגיע על תזרימי המזומנים בנורסטאר. נציין, כי מידרוג הביאה בחשבון תרחיש לפיו לא תהא חלוקה של דיבידנדים מג' סיטי במהלך השנה הקרובה (2023). פגיעה בחלוקת הדיבידנדים, אם וכאשר תחול, צפויה להשפיע לרעה על יכולת פירעון החוב בטווח הבינוני-ארוך, משנת 2024 ואילך. עם זאת, החברה גייסה זכויות והון מניות בהיקף של כ-360 מיליון ₪ ובכך עיבתה את ההון העצמי והנזילות, ובכוונתה לבצע פירעון מוקדם של סדרה יא' ובכך, להפחית משמעותית את עומס הפירעונות בשנת 2024. מידרוג רואה פעולות אלו כמשפיעות לחיוב על גמישותה הפיננסית של החברה, נגישותה למקורות מימון וכן, על יכולתה לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות.
- החוב הפיננסי של החברה נטו בניכוי יתרות נזילות שהסתכם בכ-802 מיליון ₪ ל-30.09.2022, נאמד על ידינו כעת בכ-455 מיליון ₪ כאשר עיקר הקיטון נבע ממהלך גיוס הון המניות. רמת המינוף של החברה כפי שנמדדת על ידי מידרוג, כיחס שבין החוב הפיננסי של החברה בניכוי יתרות נזילות פרפורמה לגיוס הזכויות וההון, לבין שווי אחזקותיה בג' סיטי, עומדת על כ-40% על בסיס שווי השוק הממוצע של מניות ג' סיטי ב-30 ימי המסחר שבסמוך לדוח זה, בהשוואה לכ-86% על בסיס שווי השוק של המניות (נתון חתך) ליום 25.12.2022. יחס המינוף של החברה עלול להיות תנודתי בהיותו נשען על שווי השוק של אחזקות החברה בג' סיטי, אולם להערכת מידרוג, הירידה בחוב הפיננסי נטו ממתנת במידת את החשיפה לתנודתיות זו.
- הערכת מידרוג לנזילות החברה נשענת על תחזית מקורות ושימושים לשנת 2023, פרפורמה לגיוס הון המניות, כדלקמן: סך מקורות של כ-605 מיליון ₪, הכוללים יתרות נזילות - מזומנים ותיק נ"ע סחירים בסך של כ-511 מיליון ₪, לצד מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בסך של כ-94 מיליון ₪. למול זאת לחברה סך שימושים של כ-487 מיליון ₪ הכוללים פירעונות קרן וריבית בגין האג"ח (סדרות יא' ו-יב) בסך של כ-368 מיליון ₪ - המביא בחשבון פירעון מוקדם ומלא של אגרות החוב סדרה יא', הוצאות מימון ומטה בסך של כ-27 מיליון ₪, השקעה במניות ג' סיטי בסך של כ-46 מיליון ₪ וכן הפחתת מסגרות אשראי בסכום דומה. יחס המקורות לשימושים מצביע על נזילות סבירה בטווח הקצר, אולם זו צפויה להישחק ככל שהחברה לא תקבל תזרים דיבידנדים מג' סיטי בטווח הבינוני-ארוך. מסגרות האשראי של החברה שהובאו בחשבון המקורות והשימושים לעיל הינן חתומות משלושה בנקים לטווח של מעל שנה, ונשענות על מניות ג' סיטי שהחברה משעבדת כנגדן. להערכת מידרוג, לחברה מרווח הולם למול יחס הבטוחות למול המממנים של מסגרות האשראי. החברה האריכה את מח"מ אגרות החוב באמצעות החלפת מרבית אג"ח סדרה יב' באג"ח סדרה יג' והקלה על עומס הפירעונות לשנים הקרובות במידה משמעותית, וכנגזרת מכך הקלה באופן מהותי על צרכי הנזילות בשנים הקרובות.
- בשלב זה, בשל חוסר הוודאות בקשר עם תזרים הדיבידנדים מג' סיטי - בהיקפם ובמועדם, תרחיש הבסיס של מידרוג מתייחס לשנת 2023 בלבד, כאשר יחס המקורות השוטפים בתוספת יתרות נזילות ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות לשירות החוב על בסיס סולו (CASH+DSCR), צפוי לעמוד על כ-1.2 בשנת 2023 (אשר כאמור מביא בחשבון פירעון מוקדם ומלא של אגרות החוב סדרה יא'), כאשר לאחר מכן, משנת 2024 ואילך, החברה תושפע באופן מהותי ממדיניות הדיבידנדים של ג' סיטי ו/או הנפקת הזכויות/הון, ככל שתבצענה. בשנת 2023, יחס כיסוי ריבית (ICR), צפוי לעמוד על כ-1.0 באופן אשר הולם את סביבת הדירוג. יחס הכיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO, הבוחן את רמת החוב סולו של חברת האחזקות אל מול תזרימי המזומנים השוטפים של החברה, צפוי להיות שלילי, באופן אשר בולט לשלילה ביחס לרמת הדירוג.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב הינו נגזרת של המהלכים שביצעה החברה לחיזוק בסיס ההון, במטרה להפחית את החוב הפיננסי, לצד הורדה משמעותית של שיעור המינוף, הארכת מח"מ החוב והפחתת עומס הפירעונות. בד בבד, אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי החברה תשמור על סביבת יחסי מינוף יציבה לאורך זמן עם רמת נזילות סבירה לצד המשך פירעון החוב הקיים.

גורמים שיכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור הדירוג של ג'י סיטי
- שיפור משמעותי במאפייני ריכוזיות האחזקות של החברה
- שיפור בנראות תזרימי המזומנים מהמוחזקות, אשר יבוא לידי ביטוי ביחסי הכיסוי של החברה
- שיפור מתמשך בנזילות החברה

גורמים שיכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הורדת הדירוג של ג'י סיטי
- הרעה משמעותית ביחס המינוף של החברה
- הרעה בנזילות החברה

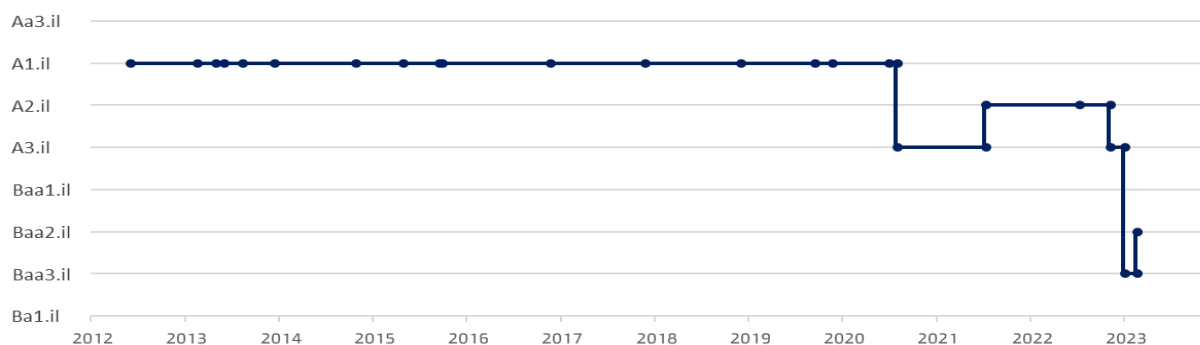
מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2022		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מידה	ניקוד	מידה		
A.il-Baa.il	-	A.il	-	פרופיל סיכון האשראי של המוחזקות	פרופיל תיק האחזקות
Baa.il-Ba.il	-	A.il	-	נראות תזרימי המזומנים מהמוחזקות ומגבלות על חלוקת דיבידנדים	
Ba.il	-	Ba.il	-	מאפייני ריכוזיות התיק	
A.il	40%-50%	A.il	29%	יחס חוב פיננסי מותאם לשווי נכסים מותאם	פרופיל פיננסי
Ba.il	1.0	Aa.il	4.3	ICR	
B.il	שלילי	Baa.il	10.3	חוב פיננסי ל-LTM FFO	
A.il	-	A.il	-	גמישות פיננסית	
A.il	1.2	Aa.il	3.3	LTM DSCR+CASH	
A.il-Baa.il	-	A.il	-	מדיניות פיננסית	
Baa2.il					דירוג נגזר
Baa2.il					דירוג בפועל

אודות החברה

נורסטאר הינה חברת החזקות פנמית, ציבורית, הרשומה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. ההחזקה העיקרית של החברה הינה כ-49.33% מהון המניות של ג'י סיטי בע"מ והיא בעלת השליטה בג'י סיטי. בעל המניות העיקרי של החברה הינו מר חיים כצמן (כ-28.7%). ג'י סיטי הינה חברה ציבורית הרשומה למסחר בבורסה לני"ע בתל אביב.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[נורסטאר החזקות אינק. - דוחות קשורים](#)

[ג'י סיטי בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, ינואר 2021](#)

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

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - פברואר 2022](#)

[השפעה של עליית הריבית ושיעור האינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל, הערת ענף - יוני 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 22.02.2023

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 28.12.2022

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 28.05.2012

שם יוזם הדירוג: נורסטאר החזקות אינק.

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: נורסטאר החזקות אינק.

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 וליסיוני 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 נגרם 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>