

דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ

מעקב | ינואר 2019

אנשי קשר:

מוטי ציטרין, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
moty@midroog.co.il

ישי טריגר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות
yishait@midroog.co.il

דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ

תיאור	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
חוב בכיר - Group A	Aa2.il	יציב	30.06.2027
חוב בכיר - Newcourt			
חוב בכיר - Group C			
חוב נחות ישן (2007)	A2.il	יציב	31.01.2021 ¹
חוב נחות חדש (2011)			31.01.2025 ¹

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לחוב בכיר Group A, Newcourt, Group C (להלן: "החוב הבכיר") שגייסה דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ (להלן: "הפרויקט" ו/או "החברה"). אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לחוב הנחות הישן (משנת 2007) ולחוב הנחות החדש (משנת 2011) שגייסה החברה. אופק הדירוג יציב.

שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת המעקב השנתי נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) הפרויקט הינו כביש אורך מרכזי במדינת ישראל, הפועל למעלה מ- 14 שנים, מהווה עורק תחבורה ראשי, ובעל חשיבות לאומית בחיבור בין חלקי הארץ השונים; (2) תחרות מצד כבישים נוספים ו/או אמצעי תחבורה אחרים אינה צפויה בעתיד הנראה לעין; (3) להערכת היועץ הטכני² אומדני התקציב לתכנית החומש עבור הרחבות ושיקום עמוק, הינם סבירים ומספקים מענה נאות; (4) גידול עקבי ומתמשך בהיקפי הנסועה בפרויקט, כאשר בשנת 2018, גדל היקף הנסועה בשיעור של כ- 5.2%, זאת בהשוואה לגידול של כ- 9.1% בשנת 2017; (5) כ- 90% מלקוחות הפרויקט הינם מנויים; (6) תזרים הכנסות יציב המאופיין בגידול מתון ונובע, בין היתר, משיעורי גבייה גבוהים, לצד גידול עקבי ומתמשך בהיקף הנסועה; (7) ההיסטוריה התפעולית (Track-Record) בפרויקט, לצד ניסיון קבלני הביצוע, בעלי הפרויקט ומנהליו; (8) מנגנון רשת ביטחון הניתן מטעם המדינה, אם כי אין ביכולתו להבטיח כיסוי מלא של החוב הבכיר; (9) עבודות הארכת כביש חוצה ישראל (קטעים 3 ו-7), עשויים להגדיל את היקף הנסועה העתידי, בטווח הבינוני, ולהיטיב עם יחסי הכיסוי בפרויקט; (10) נכון למועד הדוח ובהתבסס על דיווחי החברה, קרנות הביטחון מלאות בהתאם לנדרש בהסכמי המימון.

בנוסף, במסגרת מעקב הדירוג אחר החוב הנחות נלקחו בחשבון, בין היתר, גם השיקולים הבאים: (1) נחיתות מבנית; (2) קיום מנגנון Pass-Through, המאפשר את דחיית פירעון החוב ללא אירוע כשל וכן, מנגנון כליאת עודפים מוסכם; (3) "זנב" של כ- 4.5 שנים בין מועד פירעון החוב הנחות החדש עד למועד תום תקופת הזיכיון (בחודש יולי 2029), וזנב של כשנתיים לאחר פירעון החוב הבכיר. נכון ליום ה- 31.12.2018, יחסי הכיסוי (ADSCR) עבור החוב הבכיר עמד על כ- 1.95, אולם טרם נתקבלו יחסי הכיסוי המשולבים (הכוללים את החוב הנחות)⁴. נכון ליום ה- 30.06.2018, יחסי הכיסוי (ADSCR) עבור החוב הבכיר ויחסי הכיסוי המשולבים עבור החוב הנחות, עמדו על כ- 2.00 וכ- 1.38, בהתאמה, זאת בהשוואה ליחסי כיסוי של 1.99 ו- 1.30, בהתאמה, בתקופה המקבילה אשתקד.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, המתבסס על המודל הפיננסי המעודכן לשנת 2018, יחס הכיסוי הממוצע (ADSCR) עבור החוב הבכיר הינו 2.10, המינימאלי הינו 1.73 (בשנת 2020), ויחס הכיסוי LLCR המינימאלי הינו כ- 2.32 (בשנת 2019). בתרחיש הבסיס המשולב של מידרוג, הכולל את החוב הנחות, יחס הכיסוי הממוצע (ADSCR) הינו כ- 1.26, המינימאלי כ- 1.21 (בשנת 2021), ויחס ה- LLCR הינו כ- 1.75 (בשנת 2019).

¹ מועד הפירעון הסופי (Final legal maturity) של החוב הנחות הינו תום תקופת הזיכיון (יולי 2029).

² סרנה הנדסה בע"מ.

³ המרווח בין אורך חיי החוב לבין סיום תקופת הסכם הזיכיון (Concession agreement).

⁴ יחס הכיסוי ADSCR עבור החוב הנחות הינו יחס כיסוי משולב, הכולל את שירות הקרן והריבית עבור החוב הבכיר והחוב הנחות כאחד.

דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ - נתוני הכנסה עיקריים⁵, אלפי ₪

FY 2015	FY 2016	FY 2017	01-09/2017	01-09/2018	נסועה (Sections) ⁶
291,040	313,500	341,874	254,130	267,313	שניו ב - %
10.7%	7.6%	9.1%	7.4%	5.2%	
964,191	1,029,187	1,136,802	848,760	911,354	אגרה
(3,369)	(25,017)	(33,336)	(33,336)	(56,690)	מדינה
93,377	99,456	112,737	82,919	89,172	וידאו
29,268	28,623	34,012	24,025	26,285	אכיפה
11,793	12,580	12,281	9,228	9,796	תחנות שירות
5,385	5,719	4,693	3,272	4,212	אחרות
1,100,644	1,150,547	1,267,188	934,894	984,129	סה"כ

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

המשך גידול בהיקף הנסועה ובהכנסות הפרויקט

בהתאם לנתוני החברה, בשנת 2018, חל גידול של כ- 5.2% בהיקף הנסועה בהשוואה לכ- 9.1% בשנת 2017. לדברי החברה, הצמיחה הנמוכה ברבעון השלישי לשנת 2018 (כ- 1.6% לעומת כ- 7.4% ברבעון השלישי לשנת 2017) נגרמה בעיקרה בשל תקופת החגים, אשר הביאה לכך שברבעון השלישי לשנת 2018 היו פחות חמישה ימי עסקים בהשוואה לרבעון המקביל אשתקד. הצמיחה בשלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2018, נמוכה מן הצמיחה בתקופה המקבילה אשתקד (כ- 5.2% לעומת כ- 7.4%) ומשקפת את העובדה כי אמנם לא התווספו נתיבים חדשים בשנה זו, אולם רמפות הגישה החדשות במחלפים "קסם" (חיבור ישיר בין כביש 5 לכביש 6) ו-"חורשים" (חיבור ישיר בין כביש 531 לכביש 6) אשר נפתחו בחודשים יולי וספטמבר 2017, בהתאמה, והעלו את היקף הנסועה בכביש. להערכת החברה, היקף הנסועה צפוי להמשיך ולעלות הודות לגידול הטבעי באוכלוסייה ובמספר המועסקים בסביבת הכביש, בנוסף לשיפור מתמשך ביצירת חיבורים לכבישים אחרים, השלמת מקטעים עתידיים והרחבת מספר הנתיבים. ההכנסות בגין אגרה, המושפעות מן העלייה בהיקף הנסועה ומעדכוני מחירי האגרה התקופתיים כאחד, עלו בשנת 2017 ובשלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2018, בכ- 10.5% ובכ- 7.4%, בהתאמה, ביחס לתקופות המקבילות אשתקד. סך הכנסות הפרויקט גדלו בשנת 2017 ובשלושת הרבעונים הראשונים לשנת 2018, בכ- 10.1% ובכ- 5.3%, בהתאמה, ביחס לתקופות המקבילות אשתקד. להערכתנו, הגידול העקבי בהיקף הנסועה ובהכנסות, תומכים באיתנותו הפיננסית של הפרויקט.

תקציב עבודות ההרחבה ושיקום עמוק

בהתאם לדוח היועץ הטכני מיום 26.12.2018, הבוחן את תקציבה המועדכן של תכנית החומש, הן בהיבט ביצוע עבודות ההרחבה והן בהיבט ביצוע עבודות שיקום עמוק, עבור השנים 2019-2023, עולה כי סך התקציב עבור העבודות הנ"ל מסתכם בכ- 478 מיליון ₪ וכ- 125 מיליון ₪, בהתאמה. להערכת היועץ הטכני, תקציב החומש לעבודות ההרחבה מהווה אומדן סביר לתכניות הפיתוח וההרחבות המתוכננות בפרויקט. להערכתו, תקציב החומש לביצוע עבודות שיקום עמוק, מספק נכון לעת זו, מענה נאות לעבודות שיקום המיסעות, שיקום המבנים והשלמת שדרוג המערכות. בנוסף, היועץ הטכני מציין כי יש להמשיך לעקוב אחר צרכים נוספים, לרבות בקשר עם שיקום מיסעות כבישי הרוחב וכן, בקשר עם דרישות וצרכים נוספים במהלך התכנון המפורט והיישום של אתר הגיבוי החיצוני (שלב ב') אשר עלולים להביא לגידול בתקציב.

⁵ הנתונים המוצגים נלקחו מדוחותיה התפעוליים של החברה. חלק מן הנתונים בטבלה אינם תואמים את הנתונים שהוצגו במועד המעקב הקודם בשל התאמות סוף שנה של החברה בדוחותיה התפעוליים.

⁶ Sections - היקף נסועה המחושב לפי מספר המקטעים לגבייה, ובשקלול סוג הרכב ומדיניות הגבייה של מינימום 3 ומקסימום 5 מקטעים.

יחסי כיסוי לשירות החוב וקרנות ביטחון

נכון ליום ה- 31.12.2018, יחסי הכיסוי (ADSCR) עבור החוב הבכיר עמד על כ- 1.95, אולם טרם נתקבלו יחסי הכיסוי המשולבים (הכוללים את החוב הנחות)⁷. נכון ליום ה- 30.06.2018, יחסי הכיסוי (ADSCR) עבור החוב הבכיר ויחסי הכיסוי המשולבים (הכוללים את החוב הנחות), עמדו על כ- 2.00 וכ- 1.38, בהתאמה, זאת בהשוואה לכ- 1.99 וכ- 1.30, בהתאמה, בתקופה המקבילה אשתקד. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, המתבסס על המודל הפיננסי המעודכן לשנת 2018, יחס הכיסוי הממוצע (ADSCR) עבור החוב הבכיר הינו 2.10, המינימאלי הינו 1.73 (בשנת 2020), ויחס הכיסוי LLCR המינימאלי הינו כ- 2.32 (בשנת 2019). בתרחיש הבסיס המשולב של מידורג, הכולל את החוב הנחות, יחס הכיסוי הממוצע (ADSCR) הינו כ- 1.26, המינימאלי כ- 1.21 (בשנת 2021), ויחס ה- LLCR הינו כ- 1.75 (בשנת 2019). כמו כן, נכון למועד הדוח ובהתבסס על דיווחי החברה, קרנות הביטחון מלאות בהתאם לנדרש בהסכמי המימון. להערכת מידורג, סביבת יחסי הכיסוי הולמת את הדירוג.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ומתמשך ביחסי הכיסוי ובאיתנות הפרויקט

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

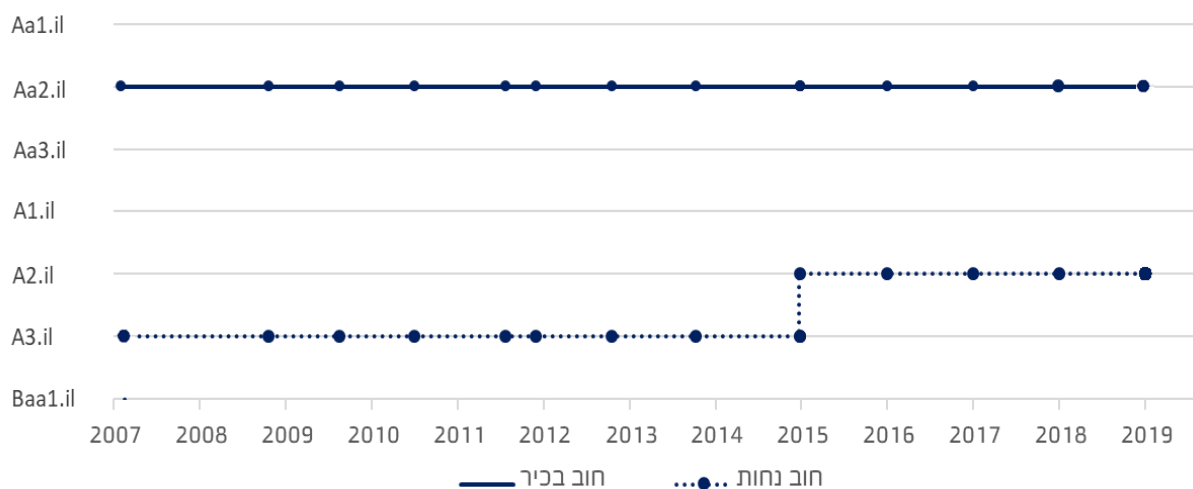
- אי-עמידה משמעותית ומתמשכת בתחזיות התנועה וביחסי הכיסוי בפועל, בהשוואה לתחזית
- שינוי לרעה בנתונים כלכליים או בסביבה רגולטורית הקשורים בפרויקט

אודות החברה

בחודש ינואר 1998, זכתה החברה במכרז להקמת פרויקט מסוג BOT⁸, להקמה, תפעול ותחזוקה של כביש אגרה חוצה ישראל (כביש 6), לתקופה של 30 שנים (כולל תקופת ההקמה). בחודש פברואר 1998, נחתם הסכם הזיכיון בין מדינת ישראל לבין החברה. הפעלתו המלאה של הכביש החלה בשנת 2004, וצפויה להימשך עד תום תקופת הזיכיון, בחודש יולי 2029. בחודש יולי 2009 נפתח לתנועה קטע כביש נוסף, אשר אורכו 18 ק"מ, ומחבר את הכביש עם כביש 70 (להלן: "קטע 18"). הקמתו והפעלתו של קטע 18 נעשית באמצעות חברה בת, המבצעת את התחייבויות הפרויקט כלפי המדינה (להלן: "החברה הבת"). פעילותה של חברת הבת מומנה באמצעות חוב בכיר (המדורג בדירוג Aa3.il, באופק יציב), חוב נחות (המדורג בדירוג A2.il באופק יציב) והון עצמי. ההכנסות מקטע 18 מתקבלות בחברה הבת, כאשר לפרויקט מועבר התזרים השיווי בלבד.

⁷ לדברי החברה, יחסי הכיסוי המשולבים צפויים להתקבל בשבועות הקרובים.
⁸ Build, Operate, Transfer

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דירוג - דרך ארץ הייוויז \(1997\) בע"מ - חוב בכיר](#)

[דירוג - דרך ארץ הייוויז \(1997\) בע"מ - חוב נחות](#)

[מתודולוגיה למימון פרויקטי כבישי אגרה](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

24.01.2019	תאריך דוח הדירוג:
24.01.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.02.2007	התאריך שבו פורסם דירוג החוב הבכיר לראשונה:
21.06.2007	התאריך שבו פורסם דירוג החוב הנחות לראשונה:
דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
דרך ארץ הייוויז (1997) בע"מ	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' 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 ולסיכונים 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 סיכונים 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 וכאולה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסית 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 בייעוץ 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 שיתייצג 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 מתודולוגיה 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>