

# קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

מעקב | דצמבר 2017

## אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית  
[Orit.teshuva@midroog.co.il](mailto:Orit.teshuva@midroog.co.il)

שחר רובין, אנליסט - 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)

---

## קידן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

|                  |       |             |
|------------------|-------|-------------|
| אופק דירוג: יציב | A3.il | דירוג סדרות |
|------------------|-------|-------------|

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il לאגרות חוב (סדרה ב') שהנפיקה קידן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

| סדרת אג"ח | מספר נייר ערך | דירוג | אופק דירוג | מועד פירעון סופי |
|-----------|---------------|-------|------------|------------------|
| סדרה ב'   | 1133610       | A3.il | יציב       | 30.09.2020       |

### שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, ביחסי איתנות בולטים לחיוב לרמת דירוג, נכון ליום ה- 30.09.2017 יחס חוב ל- CAP הינו כ- 31% והון עצמי כולל זכויות מיעוט למאזן בנטרול מקדמות הינו כ- 55%; מיתרות נזילות גבוהות המאפשרות לחברה המשך רכישת קרקעות לצורך הגדלת הצבר העתידי; מאחזקת החברה בנכס מניב (בית קידן) המציג שיעור תפוסה ממוצע של כ- 99% ושיעור LTV של כ- 55% המקנה לחברה גמישות פיננסית מסוימת ומשפיע לחיוב על יציבות התזרים של החברה; יחסי כיסוי ההולמים את רמת הדירוג, אולם יחסים אלה לוקחים בחשבון רווח גולמי מביצוע, באמצעות חברת אל-הר הנדסה ובנין בע"מ (להלן: "אל-הר"); משעורי מכירה גבוהים של כ- 88% בסמוך למועד הדוח, עבור הפרויקטים בביצוע, באופן המשפר את הנראות של התזרים העתידי לשירות החוב; משיעורי רווחיות בפרויקטים בביצוע ההולמים את רמת הדירוג, יחד עם שחיקה מסוימת ברווחיות בפרויקטים מתוכננים; מהיקף הון עצמי ההולם את רמת הדירוג, נכון ליום ה- 30.09.2017 היקף ההון העצמי המשוך לבעלי המניות הינו כ- 455 מ' ש; מחשיפת החברה לענף הבניה והקבלנות אשר מגלם רמה מסוימת של סיכון ענפי, באמצעות אחזקתה בחברת אל-הר, בה החברה מחזיקה בבעלות מלאה; מהיקף פעילות נמוך של פרויקטים בביצוע למגורים בשנה האחרונה והיקף צבר לייזום מגורים עתידי הולם ביחס לרמת הדירוג. יחד עם זאת על החברה להמשיך ולרכוש קרקעות בטווח הקצר-בינוני על מנת לשמור על היקף הפעילות הנוכחי.

תרחיש הבסיס מניח קבלת תזרים מהפרויקטים בתכנון ובביצוע תוך התחשבות בתרחישי רגישות להיקף ומועד קבלת התזרים לעומת תחזיות החברה. כמו כן, תחשיב הבסיס מניח רכישת קרקעות בהיקף של כ- 50 מ' בכל שנה, וחלוקת דיבידנד של כ- 20 מ' ש, בהתאם למדיניות החברה ובהתאם להתחייבויותיה לבעלי אגרות החוב (עד כ- 50% מהרווח הנקי). בנוסף, תרחיש הבסיס מניח המשך פעילות יציב בתחום הקבלנות מבחינת היקפי פעילות ושיעורי רווחיות ויציבות בתחום הנדל"ן המניב. גם בנוגע לתחום הקבלנות נבחנו תרחישי רגישות של שחיקה בשיעור הרווחיות, לאור תנודתיות ענף הפעילות. בהתאם לתרחיש הבסיס, גם בהנחות אלו יחס החוב ל- CAP צפוי לבלוט לחיוב ביחס לדירוג ולעמוד על טווח של 36%-40%. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח שיעורי רווחיות של כ- 22% בפרויקטים בביצוע ושחיקה בשיעורי הרווחיות בפרויקטים מתוכננים. בנוסף, יחסי הכיסוי צפויים להיות הולמים את רמת הדירוג, עם יחס חוב ל- FFO בטווח של 12-15.

## קרבן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ - נתונים עיקריים

| אלפי ₪                                        | 30.09.2017 | 30.09.2016 | 31.12.2016 | 31.12.2015 | 31.12.2014 |
|-----------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| רווח גולמי                                    | 75,260     | 70,163     | 91,144     | 65,260     | 86,382     |
| EBITDA מפעילות מתמשכת                         | 54,603     | 42,083     | 55,547     | 35,228     | 69,029     |
| יתרות נזילות *                                | 190,113    | 150,763    | 184,223    | 204,742    | 200,159    |
| חוב פיננסי                                    | 205,430    | 225,598    | 233,757    | 252,784    | 270,485    |
| חוב פיננסי נטו                                | 15,317     | 74,835     | 49,534     | 48,042     | 70,326     |
| הון עצמי המשוך לבעלי המניות                   | 454,972    | 418,362    | 431,574    | 413,439    | 373,413    |
| הון עצמי                                      | 459,490    | 444,442    | 460,247    | 435,373    | 390,451    |
| סך מאזן                                       | 891,589    | 939,837    | 1,030,114  | 1,075,531  | 1,029,936  |
| מקדמות מרוכשי דירות                           | 52,186     | 136,360    | 154,207    | 218,488    | 181,827    |
| סך מאזן בנטרול מקדמות                         | 839,403    | 803,477    | 875,907    | 857,043    | 848,109    |
| CAP                                           | 663,901    | 661,248    | 688,685    | 675,595    | 650,000    |
| CAP נטו                                       | 473,788    | 510,485    | 504,462    | 470,853    | 449,841    |
| FFO                                           | 44,427     | 23,226     | 34,909     | 20,409     | 53,335     |
| הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן בנטרול מקדמות | 54.7%      | 55.3%      | 52.5%      | 50.8%      | 46.0%      |
| הון עצמי לסך מאזן בנטרול מקדמות               | 54.2%      | 52.1%      | 49.3%      | 48.2%      | 44.0%      |
| חוב ל-CAP                                     | 30.9%      | 34.1%      | 33.9%      | 37.4%      | 41.6%      |
| חוב נטו ל-CAP נטו                             | 3.2%       | 14.7%      | 9.8%       | 10.2%      | 15.6%      |
| חוב פיננסי ל-FFO                              | ל"ר        | ל"ר        | 3.3        | 12.4       | 5.1        |
| חוב פיננסי נטו ל-FFO                          | ל"ר        | ל"ר        | 0.7        | 2.4        | 1.3        |

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

**היקף פרויקטים בביצוע בתחום היזום למגורים נמוך ביחס לרמת הדירוג; מגזר פעילות הבנייה עבור אחרים מגלם רמות סיכון גבוהות יותר ומנגד נכס מניב משמעותי התורם ליציבות התזרים**

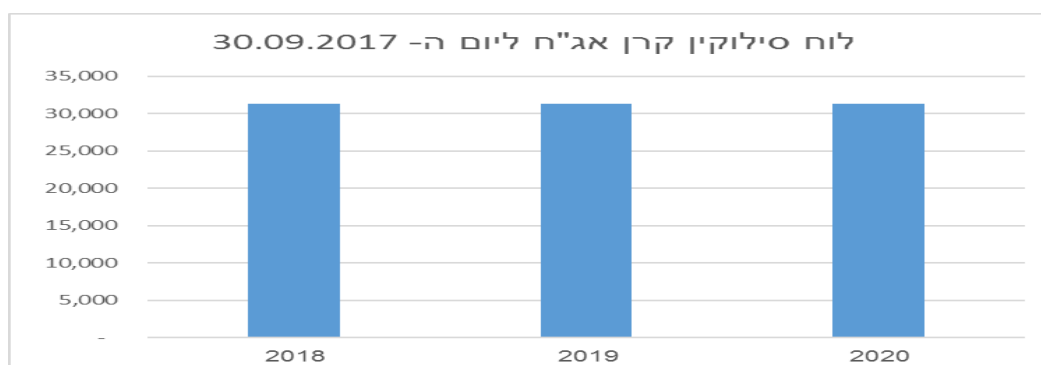
נכון ל-30.09.2017 לחברה ארבעה פרויקטים בביצוע עם כ- 248 יחידות דיור, חלק חברה. שיעורי המכירות בפרויקטים הינם הולמים לקצב התקדמות הבניה ועומדים על כ- 88% בממוצע, בסמוך למועד הדוח. בהתאם לנתוני החברה, שיעורי הרווח הגולמי מפרויקטים בביצוע ועומדים על כ- 22%, בממוצע, שיעורי רווחיות ההולמים את רמת הדירוג. יחד עם זאת, בהתאם להערכות החברה, שיעורי הרווחיות צפויים להישחק בפרויקטים בתכנון. כמו כן, לחברה צבר פרויקטים בתכנון בהיקף של כ- 800 יח"ד (חלק חברה, לא כולל התחדשות עירונית), ההולם את רמת הדירוג. יחד עם זאת, על החברה להמשיך ולרכוש קרקעות, כדי לייצר המשך פעילות יציב בתחום היזום למגורים. נציין כי, בסמוך למועד הדוח החברה רכשה קרקע בקריית מוצקין לייזום של כ- 138 יח"ד, וכי תרחיש הבסיס מניח רכישת קרקעות נוספות בשנות התחזית. מלבד תחום היזום למגורים החברה פועלת במספר תחומי פעילות באמצעות חברות בנות: החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל באמצעות בית קרן ובארה"ב, ובאמצעות פרויקט השכרה למגורים באוקלהומה. בית קרן הוא הנכס המניב המשמעותי יותר לתזרים החברה עם NOI שנתי מייצג של כ- 9.8 מ' ₪ חלק חברה. להערכת מידרוג, תחום הנדל"ן המניב תורם ליציבות התזרים של החברה ומשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון שלה. בנוסף, החברה מחזיקה בחברת אל-הר הנדסה ובנין בע"מ העוסקת בביצוע פרויקטים עבור אחרים. נכון ליום 30.09.2017, לאל-הר צבר הזמנות כולל של כ- 650 מיליון ₪, המשקף רווחיות גולמית של כ- 9%, להערכת החברה. להערכת מידרוג, מדובר בענף פעילות המגלם רמות סיכון גבוהות וחשיפה לתנודתיות גבוהה בתוצאות. נציין כי, בחודש אוגוסט 2017 החברה הגדילה את שיעור אחזקותיה בחברת אל-הר ל- 100%.

## יחסי איתנות הבולטים לחיוב לרמת הדירוג, עם היקף הון עצמי הולם ביחס לרמת הדירוג; יחס כיסוי הולמים לרמת הדירוג

יחסי האיתנות של החברה בולטים לחיוב לרמת הדירוג, נכון ליום ה- 30.09.2017 יחס חוב ל- CAP הינו כ-31% והון עצמי כולל זכויות מיעוט למאזן בנטרול מקדמות הינו כ- 55%. יחסים אלה נשמרים לאורך זמן כאשר החברה אף מציגה שיפור מסוים בשנים האחרונות. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג המניח רכישת קרקעות והמשך השקעה בפרויקטים בישראל וארה"ב, יחס חוב ל- CAP צפוי להיוותר בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג וינועו בטווח של 36%-40%. יחד עם זאת, לחברה היקף הון עצמי הולם את רמת הדירוג, נכון ליום ה- 30.09.2017, היקף ההון העצמי המשווה לבעלי המניות הינו כ-455 מ' ש. בנוסף, יחסי הכיסוי של החברה הולמים את רמת הדירוג ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס החוב ל- FFO צפוי להיות בטווח של 12-15 שנים.

## לחברה מקורות שונים לשרות החוב הבאים לידי ביטוי ביתרות נזילות גבוהות, תזרים שיורי וגמישות פיננסית מסוימת

נכון ליום ה- 30.09.2017 לחברה סדרת אג"ח אחת בהיקף של כ-94 מ' ש, וכן חוב בנקאי בגין הנכס בית קרדן בהיקף של כ-65 מ' ש"ח. פירעון קרן האג"ח בשנת 2018 ובשנת 2019 הינו כ-31 מ' ש, בהתאמה. כמו כן, נכון ליום ה- 30.09.2017, לחברה יתרות נזילות גבוה בהיקף של כ-118 מ' ש ברמת דוח הסולו, וכן תזרים שיורי מהפרויקטים המאפשר לחברה לשרת את האג"ח. להערכת מידרוג, נזילות זו הינה מספקת לצורך שירות החוב בטווח הקצר וזאת אף בהתחשב בהשקעות חדשות בהיקף דומה לשנים הקודמות. בנוסף, שיעור המינוף על הנכס בית קרדן (LTV) עומד על כ-55%, ולהערכת מידרוג, עשוי לאפשר במקרה של מימון מחדש, יצירת נזילות עודפת מסוימת התורמת לשרות החוב. להלן לוח הסילוקין של האג"ח נכון ליום ה- 30.09.2017:



### אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בהיקף צבר קרקעות הזמינות לטווח הבינוני-קרוב לבינוי, באופן המגדיל את פיזור והיקף פעילות החברה
- תוך שמירה על יחסים הפיננסיים ונזילות הולמים
- שיפור ברווחיות העתידית בפרויקטים בחברה

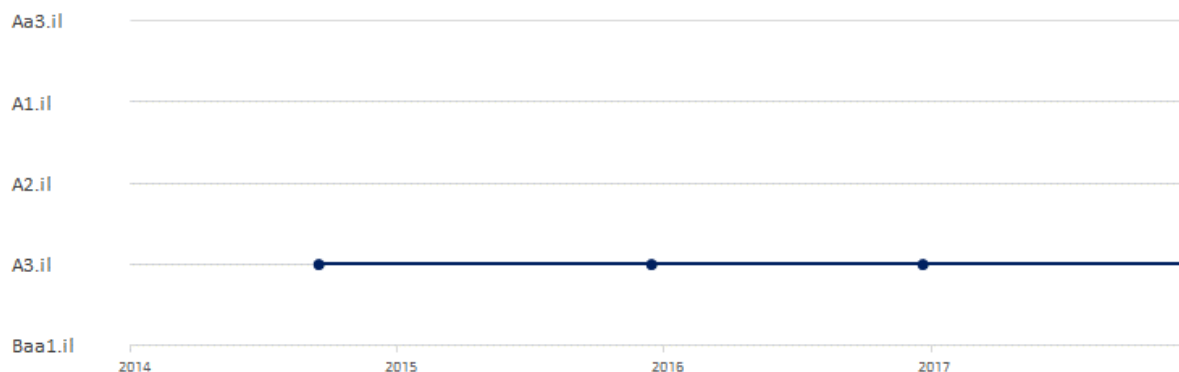
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- צמצום היקף פעילות החברה
- אי עמידה בתחזיות החברה בנוגע לשיעורי רווחיות עתידיים, וחילוצי הון מפרויקטים בביצוע
- שחיקה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה

### אודות החברה

החברה התאגדה בישראל בשנת 1988 והפכה לחברה ציבורית לראשונה בשנת 1998, בשנת 2005 הפכה החברה לחברה פרטית. בשנת 2010 הנפיקה קרדן נדל"ן מניות ואגרות חוב הניתנות להמרה ומשכך שבה החברה למעמד חברה ציבורית בישראל. כיום, מחזיקה קרדן ישראל בע"מ (להלן: "קרדן ישראל" או "חברת האם") בכ-57% מהון המניות המונפק בחברה. לחברה שלושה תחומי פעילות עיקריים: איתור ייזום ופיתוח של נדל"ן למגורים, נדל"ן מניב (מבוצע ישירות ע"י החברה) וביצוע עבודות בניה (באמצעות אל-הר).

### היסטוריית דירוג



### דוחות קשורים

[קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ - דוח מעקב דצמבר 2016](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

## מידע כללי

|                             |                                      |
|-----------------------------|--------------------------------------|
| 14.12.2017                  | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 15.12.2016                  | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 09.09.2014                  | התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:     |
| קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ | שם יוזם הדירוג:                      |
| קרדן נדל"ן יזום ופיתוח 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 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' 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 וליסכנוי 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 וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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 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 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>