

Extell Limited

מעקב | יוני 2020

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות, מעריכת דירוג ראשית
Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

Extell limited

דירוג סדרות	Baa1.il	בחינת דירוג השלכות שליליות
-------------	---------	----------------------------

בהמשך להכנסת דירוג אגרות החוב לבחינת דירוג עם השלכות שליליות, מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה Extell Limited מ-A3.il ל-Baa1.il ומותירה את דירוג החברה בבחינת דירוג עם השלכות שליליות.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1135367	Baa1.il	בחינת דירוג השלכות שליליות	31.12.2021

הורדת הדירוג נובעת משינוי תחזיות החברה ביחס לקצב המכירות ומחיר המכירה, אשר חורג לשלילה מתרחיש הבסיס והרגישות שנצפו על ידי מידרוג בעת המעקב האחרון. בהתאם לכך, אנו מניחים שחיקה ברווחיות ושחיקת שווי משמעותי בפרויקטים אשר עלולה להוביל לעלייה במינוף, מעבר לאשר נחזה בעבר. בנוסף, שינוי תרחיש הבסיס בנוגע לקצב המכירות משפיע לשלילה על נזילות החברה ביחס לצרכי פירעון אג"ח וזאת בנוסף על כך שמסגרות האשראי הפנויות של החברה הינן בהיקף נמוך משהתחייבה החברה בפני מידרוג. הכנסת החברה לבחינת דירוג עם השלכות שליליות נובעת מקיומה של אמת מידה בהלוואת הלווי בפרויקט CPT, אשר תלויה בהגעה ליעד של קצב מכירות בשנת 2020, אשר להערכת מידרוג לאור מצב המכירה נכון למועד דוח זה ותנאי השוק המתגברים, יש בהם להעלות את הסיכון באי עמידה באמת המידה האמורה. בנוסף, תזרים החברה נשען על מספר אירועים עיקריים אשר צריכים להתקיים בלוחות זמנים מאתגרים בהם החברה צריכה לעמוד בחודשים הקרובים.

שיקולים עיקריים לדירוג

- החברה פועלת בתחום הייזום למגורים בעיקר בעיר ניו יורק ובפרט במנהטן ובעלת פרויקטים המאופיינים במיצוב גבוה מאוד ומוגדרים בחלקם כפרויקטי "אולטרה יוקרה" ברמות מחירים גבוהות וכפועל יוצא מכך פונים לפלח שוק מצומצם. ענף זה מאופיין בשנים האחרונות בירידה בביקוש ובמיעוט עסקאות אשר משליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה. בנוסף, להערכתנו ענף הפעילות עלול להיפגע משמעותית כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה אשר התפרץ בסין והתפשט בתחילת 2020 ליתר העולם, ומטלטל את הכלכלה העולמית. במסגרת ההתמודדות עם התפשטות נגיף הקורונה, מדינות רבות בעולם, וביניהן ארה"ב ובפרט ניו יורק, נוקטו בצעדים משמעותיים על מנת למתן את קצב התפשטות הנגיף ואף לבלום אותו. צעדים אלו מביאים להשבתה של ענפי משק רבים, ביניהם השבתה של משרדי המכירות ואף אתרי בניה. כך, העבודות על פרויקט CPT נפסקו למשך מספר שבועות. יתרה מכך, להערכתנו המשבר הנוכחי יש בו כדי לגרום להיחלשות הכלכלה הגלובלית ועלולה להגביר את האתגרים וההשפעה על קצב המכירות בענף ובמקרים מסוימים אף על אפשרויות המימון. לקריאה נוספת הינכם מופנים לדוח השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן- דוח מיוחד- הערת ענף.
- נכון ל-31.03.2020 יחס המינוף של החברה חוב נטו ל-CAP נטו הינו 65%. דירוג החברה מושפע לשלילה משחיקה ביחסי המינוף של החברה, בהתאם תרחיש הבסיס של מידרוג, המניח, בין היתר, איחוד יחסי של חלק החברה בחוב הקיים בחברות המוחזקות באקוויטי. תרחיש הבסיס אינו מניח שווי עודף בהתאם להערכות שווי בגין נכסים בהקמה, זאת לאור ירידת ערך משמעותית בשווי בהתאם לדוח הכספי של שנת 2019, בפרט מפרויקט CPT כאשר תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי עלולה להיות שחיקה נוספת בשווי לאור שחיקה במחיר המכירה וקצב המכירות האיטי בפרויקט. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס המינוף צפוי לנוע בטווח של 67%-71% שהינו גבוה מתחזיות מידרוג בעת המעקב האחרון.

- בהתאם לנתוני החברה ותרשימי מידרוג, החברה צפויה להציג יחס כיסוי ריבית אשר ינוע בטווח של 1.5-2 אשר אינו הולם את רמת הדירוג.
- שיעור מכירות נמוך מול שיעור הביצוע וביחס לתחזיות החברה, בפרט בפרויקט Central Park Tower (להלן: "CPT") ובפרויקט One Manhattan Square (להלן: "OMS"), המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי והפרופיל הפיננסי של החברה. בהתאם לתחזית מידרוג, שיעורי הרווחיות צפויים להישחק לאור קצב מכירות איטי מהצפוי ובפרט לאור תחזית לפגיעה בהיקף המכירות בשנת 2020 בעקבות התפשטות נגיף הקורונה והשפעתו על הכלכלה בכלל ועל ענף פעילות החברה בפרט כמו גם מגבלות שונות על הפעילות, ביניהן, סגירה של משרדי המכירות. בפרט, פרויקט CPT שנמצא בשלבי מכירה התחלתיים ומאופיין בשיעורי מכירה נמוכים אשר יזזומו נפסק במהלך חודש מרץ. יחד עם זאת, שיעורי הרווחיות הצפויים של החברה (בחישוב ממוצע משוקלל לפרויקטים השונים) בולטים ביחס לדירוג וצפויים לנוע בטווח שלל 30%-33%, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג המניח רגישות נוספת ביחס למחירי המכירה, יצוין, כי שיעור רווחיות זה מוטא לטובה לאור שיעור הרווחיות הצפוי של פרויקט מרכזי CPT.
- שחיקה בנזילות החברה, בין היתר לאור שינוי הנחות החברה בקשר עם מכירה ואכלוס פרויקטים וירידה בהיקף המסגרות של החברה. יחד עם זאת, דירוג החברה מושפע לחיוב ממצבת נכסים מניבה המאופיינת בשיעור LTV נמוך ובמיצוב גבוה ובמיקום מרכזי המאפשרת גמישות נוספת ומקורות נוספים לפירעון החוב הפיננסי.
- חשיפה לאמת מידה פיננסית בהלוואת הליווי בפרויקט CPT ובהלוואת ה-Preferred, יתרת הלוואת הליווי, נכון ל-31.03.2020, הינה כ- 445 מ' דולר עם מסגרת של עד 900 מ' דולר ושמועד פירעונה הסופי הינו בדצמבר 2021 (לא כולל אופציית הארכה). בהתאם לאמת המידה, על החברה להתקשר בחוזי מכירה בהיקף של כ- 500 מ' דולר עד שלוש שנים ממועד העמדת הלוואה (מועד העמדת הלוואה הינו דצמבר 2017). בהתאם לכך, על החברה להתקשר בחוזי מכירה בהיקף של כ- 500 מ' דולר עד תום שנת 2020. בנוסף נציין כי, בהלוואת ה- Preferred בפרויקט CPT קיימת אמת מידה כך שהעמדה לפירעון מידי בהלוואת הליווי מהווה עילה לפירעון מידי בהלוואת ה- Preferred. בסמוך למועד הדוח, לאור קצב המכירות, כדי לעמוד באמת המידה תידרש החברה לחתום על חוזה מכירה בקצב גבוה משמעותית משחתמה עד כה. לאור התפשטות נגיף הקורונה, והפגיעה בכלכלת העולמית ובעיר ניו יורק בפרט, להערכתנו עולה סיכון משמעותי מאמת מידה זו- גם לאור הערכתנו כי תחל האטה בשוק וכי נוכח למועד הדוח לא קיים שיפור משמעותי בקצב המכירות וגם כי ייתכן קושי במימון מחדש של הלוואות ובפרט נכסים בייזום. ככל שהחברה לא תפעל בזמן הקרוב לקבלת ויתור מהמלווה על התניה זו, הדירוג צפוי להיות מושפע לשלילה.
- תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר: איחוד יחסי של החוב בחברות המוחזקות בשיטת השווי במאזני, פירעון בהיקף של כ- 86 מ' דולר של סדרת אג"ח א' בדצמבר - 2020. תרחיש הבסיס מניח גם, המשך גידול בהלוואות הליווי לאור המשך השקעה בפרויקטים בהיקף של כ- 550 מ' דולר ופירעון הלוואות בכירות בפרויקטים שצפויים להתאכלס במהלך השנה. לאור זאת, תרחיש הבסיס מניח, כי שיעור המינוף של החברה צפוי לנוע בטווח של 67%-71% יחס חוב נטו ל- CAP נטו, ויחס כיסוי הריבית צפוי לנוע בטווח של 1.5-2, יחסים חלשים ביחס לדירוג. נציין כי, תרחיש הבסיס אינו לוקח בחשבון גם שווי נוסף הגלום בפרויקטים בהקמה על אף קיומן של הערכות שווי לפרויקטים עקב תרחיש רגישות בנוגע לרמת המחירים לאור קצב מכירות איטי בענף הפעילות ובפרט בפרויקטי החברה.

אופק הדירוג

הדירוג הותר תחת בחינה עם השלכות שליליות לאור סיכון מקימו של אמת מידה בהלוואה הבכירה בפרויקט CPT אשר נמצא עדיין בשלבי הקמה וקצב המכירות בו איטי מאוד וכן לאור שינוי בתזרים החברה כך שתזרים החברה נשען על מספר אירועים עיקריים שצפויים להתרחש עד תום השנה, ביניהם, מימון הלוואת מלאי על הדירות בפרויקט Pier Village The Loft, מכירת יתרת המלאי

בפרויקט One57, מכירת נכס מניב לשותף ומימון מחדש בנכס מניב 229 Chery Street. להערכתנו, קיימת סבירות גבוהה יחסית להתממשות האירועים אם כי לוחות הזמנים ליצירת המקורות הינם מאתגרים.

שיקולים נוספים לדירוג

הדירוג בפועל נמוך בנוטש מהדירוג הנגזר לאור קצב מכירות איטי בפרויקטים, המשפיע בין היתר, על יתרות הנזילות בחברה. בהתאם לכך, נזילות החברה חלשה ביחס למועד המעקב האחרון. יחד עם זאת, לחברה נכסי נדל"ן מניב בשווי נכסי נקי משמעותי בחלק החברה המהווים גמישות נוספת ומקור נזילות נוסף.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ירידה בסיכון הענפי, המתבטא בשיפור משמעותי בקצב המכירות מול הביצוע ובשמירה על שיעורי רווחיות בהתאם לתחזית
- שיפור ביחסי המינוף והכיסוי של החברה
- שיפור בגמישות הפיננסית ובנזילות של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- המשך שחיקה ביחסי המינוף ויחסי הכיסוי
- העדר שיפור בסביבת הפעילות ובקצב המכירות בפרט בפרויקטים הגדולים כמו CPT ו- OMS
- שחיקה משמעותית בשיעורי הרווחיות
- הרעה בתזרים המזומנים של החברה ובפרט אי עמיד בתחזיות החברה בנוגע לתזרים המזומנים
- אי עמידה באמות המידה ו/או הקבלת כתב ויתור מהבנק הממן

מטריצת הדירוג

Extell Limited * נתונים עיקריים, באלפי דולר

תחזית מידרוג		ליום 31.03.2020 ¹		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	450-600	Ba.il	17	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני דולר) ²	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
Aa.il	33%-30%	Ba.il	שלילי	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
Baa.il	71%-67%	A.il	65%	חוב פיננסי / CAP	פרופיל פיננסי
Baa.il	2-1.5	Ba.il	שלילי	EBIT / הוצאות ריבית	
Baa.il	---	Baa.il	---	מדיניות פיננסית	
A3.il				דירוג נגזר	
Baa1.il				דירוג בפועל	

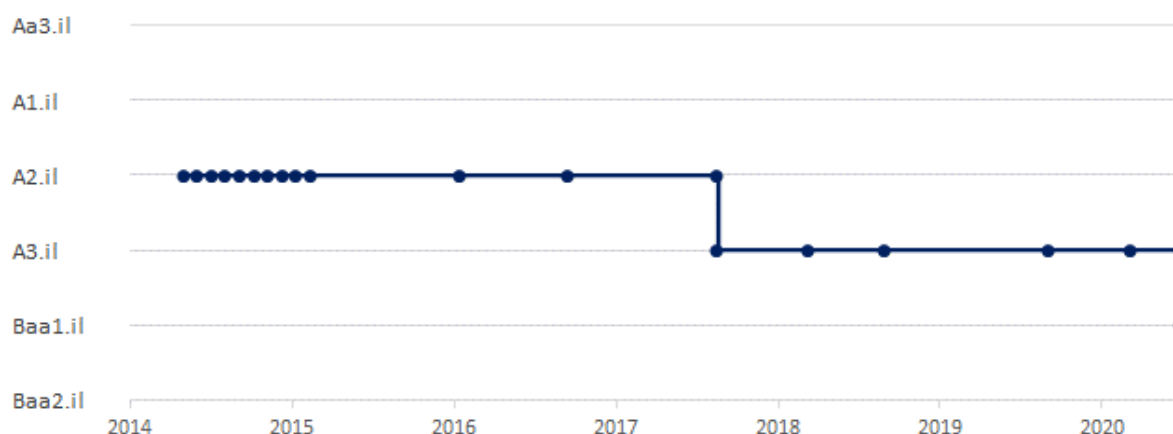
* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. נתוני המדידה הינם בהתאם לדוחות הכספיים ולא באיחוד יחסי, כפי שמוצג תרחיש הבסיס ובתחזית מידרוג

¹ נתוני המדידה הינם בהתאם לדוחות הכספיים ולא באיחוד יחסי, כפי שמוצג תרחיש הבסיס ובתחזית מידרוג
* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית. בעל השליטה, נשיא ויו"ר החברה הינו מר גארי ברנט, המחזיק בשרשור ב-100% ממניות החברה. למר ברנט ניסיון של מעל 25 שנה בתחום הנדל"ן והינו דמות מרכזית בענף הנדל"ן בניו יורק, גם בפלחי היוקרה והאולטרה יוקרה. החזקות החברה כוללות, בין היתר, פרויקטים לייזום למגורים בתחום היוקרה והאולטרה יוקרה, פרויקטים להקמת נכסים מניבים, עתודות קרקע לבניית פרויקטים לעיתים למספר שימושים (למשל מסחר ומגורים) וכן מספר נכסים מניבים.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אקסטל לימטד בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף - מרץ 2020](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

23.06.2020	תאריך דוח הדירוג:
29.03.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
08.05.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Extell limited	שם יוזם הדירוג:
Extell limited	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידע 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 וככאלה 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.

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 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>