



ביג מרכזי קניות בע"מ

נייר ערך מסחרי

דירוג ראשוני | מאי 2016

1

אנשי קשר:

אורן שרייבר, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
orans@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)
ranq@midroog.co.il

ביג מרכזי קניות בע"מ

היקף נע"מ מדורג: עד 50 מיליון ₪	P-1.il	דירוג ניירות ערך מסחריים
---------------------------------	--------	--------------------------

כללי

חברת ביג מרכזי קניות הוקמה והתאגדה בישראל בדצמבר 2004, כחברה פרטית אשר איגדה החזקה במספר נכסים. החברה מתמחה בתפעול, החזקה והשכרה של מרכזי קניות פתוחים הידועים גם כ- "Power Centers", "Outlet", ו- "Retail Boxes", וכן בייזום פרויקטים על ידי רכישה או הקמה. ב-2006 ביצעה החברה הנפקת מניות והפכה לחברה ציבורית. בשנת 2010 החלה החברה לפעול בתחום מרכזי הקניות בארה"ב וכיום מהווה זרוע זו נדבך מרכזי בפעילות. בנוסף, לחברה פעילות בהיקף מצומצם גם בסרביה.

נכון למועד הדו"ח, החברה מחזיקה בכ-50 מרכזים מסחריים מניבים על פני 3 מדינות הפעילות, עם כ-22 נכסים בישראל בשווי, חלק חברה, של כ-3.8 מיליארד ₪ וכ-27 נכסים בארה"ב בשווי, חלק חברה, של כ-3.2 מיליארד ₪. ביצועי החברה בנכסים אלו הינם טובים וממדיים על פני שנות פעילות רבות בחלק מהנכסים. ניתן לציין כי החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים באופן יציב עם כ-100% תפוסה בקירוב באופן ממוצע בנכסיה המיוצבים בישראל ועם כ-92%-93% בנכסיה המיוצבים בארה"ב. פעילות החברה מתבצעת אף במדינת סרביה, שם לחברה נכס אחד שפותח (בעיר נובי סאד) ואף הוא מציג שיעורי תפוסה גבוהים.

תזרים המזומנים של החברה נשמר יציב בשנים האחרונות, כאשר לחברה תזרים מזומנים מפעילות שוטפת בהיקף משמעותי. תזרים זה צפוי להישמר יציב וזאת לאור היקף הפעילות הנוכחי, אופי הפעילות היציב של החברה ויכולת ניהול המרכזים המסחריים של החברה (כמשתקף מ-NOI יציב שנמצא במגמת גידול ושיעורי תפוסות גבוהים ויציבים במרבית הנכסים). יציבות התזרים נבחנת על ידי מידרוג גם על בסיס נתוני השוכרים של החברה, כאשר לחברה אין תלות בשוכרים מהותיים, בנוסף למח"מ חוזים ממוצע גבוה בנכסים.

לשם המחשה, השכירות האפקטיבית של החברה מ-20 השוכרים המשמעותיים של החברה (שפרוסים לעתים על פני מספר מרכזים מסחריים), ביחס לסך השכירות האפקטיבית של החברה מכלל המרכזים המסחריים הנוכחיים, מסתכמת לכ-100 מ' ₪ או לכ-22% מסך השכירות כאמור. פיזור שוכרים זה הינו חיובי מבחינת היציבות התזרימית, התלות בשוכרים מרכזיים והצפי לפעילות העתידית של החברה.

ברמת מח"מ החוזים של החברה בחתך אזורי הפעילות וברמת ההכנסות האפקטיביות מאזורי פעילות אלו, ניתן לציין כי לחברה צפויה יציבות במקורות התזרים השוטף. לשם המחשה, הנכסים בישראל הנוכחיים צפויים לתרום מעל ל-230 מ' ₪ מבחינת השכירות האפקטיבית של החברה ומח"מ החוזים הממוצע של נכסים אלו עומד על כ-5.7 שנות פעילות.

סך ההון העצמי של החברה, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2015, מסתכם לכ-2.8 מיליארד ₪ והיקף החוב הפיננסי, בהתאם מסתכם לכ-3.7 מיליארד ₪. היקפים אלו מביאים ליחסים פיננסיים של כ-38% הון למאזן וכ-51% חוב פיננסי ל-CAP. יש לציין כי יחסים אלו נשחקים בצורה מסוימת בבחינת הנתונים האפקטיביים של החברה בנכסים, כפי שמתפרסם על ידי החברה בדיווחים הרבעוניים לאחר הדוחות הכספיים (מנתונים אלו אנו רואים כ-60% חוב ל-CAP). מידרוג מעריכה כי יחסים אלו ינועו סביב ה-60%-57% בשנים הקרובות.

יתרות הנזילות של החברה, ברמת הנתונים המאוחדים בדוחות הכספיים לשנת 2015, מסתכמות לכ-248 מ' ₪ (יתרות אלו עומדות על כ-283 מ' ₪ ברמת האיחוד האפקטיבי). גמישות החברה נשענת על פני מספר גורמים, בהם מסגרות אשראי תתמוכות לא מנוצלות בהיקף של כ-200 מ' ₪, נכסים לא משועבדים בישראל (נכסים מניבים וקרקות ביעוד להקמת נכסים



מידרוג

מניבים) בהיקף של כ-1.1 מיליארד ₪ (זאת מלבד נכסים מניבים המשועבדים לסדרות האג"ח בשווי כולל של כ-1 מיליארד ₪), נכסים משועבדים בישראל בשיעור של כ-48% ונכסים משועבדים בארה"ב בשיעור של כ-58% (אשר להערכת מידרוג, במידת הצורך, יכולים לשמש כמקור נזילות נוסף בהגדלת שיעור המינוף). נוסף על האמור, מידרוג מעריכה כי לחברה גמישות נוספת בנגישותה לשוק ההון, כפי שהשתקף בשנים האחרונות עם היקפי גיוס חוב של החברה ב"עלויות" נמוכות ובהתחשב אף בגיוסי ההון שבוצעו בשנת 2015.

החברה מעוניינת לקבל דירוג לניירות הערך המסחריים אותם הנפיקה לראשונה בתאריך 06/03/2014, בהיקף של 50 מיליון ₪.

החברה התחייבה לשמור על מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות ומזומנים פנויים, ביחס של לפחות 1:1.2 לניירות הערך המסחריים המונפקים. הנע"מ הינם לתקופה של 90 יום ויתחדשו לתקופות נוספות בנות 90 יום, בכפוף לדירוג P-1 בתוקף. תוקף דירוג זה הינו עד ליום 15/08/2016 (להלן: "תקופת הדירוג").

גורמי תמיכה עיקריים

- ◀ החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב המסחרי בישראל ובארה"ב, בפריסה גיאוגרפית רחבה ובהתבסס על כ-50 מרכזי קניות, באופן התומך ביציבות הפעילות ובנראות התזרימית לטווח הקצר
- ◀ לחברה היקף נכסים לא משועבדים בשווי מצטבר של כ-1.1 מיליארד ₪, מהם כ-900 מ' ₪ מרכזים מסחריים ועוד כ-200 מ' ₪ קרקעות לייזום מרכזים מסחריים
- ◀ חוב פיננסי ל-CAP לסוף דצמבר 2015, בהתבסס על נתוני החברה המאוחדים לפי החלק האפקטיבי של בעלי המניות (כפי שמתפרסם על ידי החברה), עומד על כ-60%
- ◀ לחברה נכסים מניבים בעלי שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, העומדים בממוצע על כ-100% בישראל בשנים האחרונות ועל כ-92%-93% בארה"ב
- ◀ לחברה נגישות טובה למקורות מימון כאשר החברה גייסה בשנים האחרונות מלבד אג"ח אף הון
- ◀ החברה התחייבה לשמור על מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות ומזומנים פנויים, ביחס של לפחות 1:1.2 לניירות הערך המסחריים המונפקים ליום 09/05/2016. לחברה יתרת נזילות, המסתכמת לכ-248 מיליון ₪ נכון ל-31/12/15 ומסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף מוערך של כ-200 מ' ₪, נכון ל-31/12/15

גורמי סיכון עיקריים

- ◀ ירידה בסך התקבולים, נטו, הנובעים מהנכסים המניבים של החברה עקב שחיקת שכר דירה, עלייה בהוצאות תפעול שוטפות, עזיבה של שוכרים מהותיים ועוד
- ◀ הפחתות משמעותיות בשווי נכסי הנדל"ן
- ◀ חוסר או קושי בנגישות למקורות מימון, לרבות אי חידוש מסגרות אשראי



◀ ירידה משמעותית בתפוסה ו/או במחירי השכירות אשר יכולים לנבוע, למשל, לאור גידול בשטחי מסחר באזורי פעילות החברה

◀ השקעות נוספות משמעותיות, מהמקורות הקיימים, מעבר לתכנון של החברה

◀ ירידת דירוג ז"א

הדירוג לזמן קצר מבוסס על הדירוג לזמן ארוך של החברה, *A1.il* באופק חיובי, ועל ניתוח הנזילות שלה. ניתוח הנזילות כולל, בין היתר, ניתוח פעילות החברה, המזומנים מפעילותה השוטפת, השקעות צפויות ועוד. כל אלה מעידים על רמת נזילות החברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות.

החברה התחייבה לשמור על יתרות נזילות פנויות ומסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף שלא ירד מסך המסתכם ליחס של X1.2 מיתרת הנע"מ המונפק.

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחנו, בין היתר, הפרמטרים הבאים: מזומנים, הוצאות תפעוליות שוטפות, השקעות צפויות ודיבידנדים וכדומה, כמפורט להלן:

מקורות לתקופה:

- ◀ נכון ליום 31/12/2015, לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ-248 מיליון ₪
- ◀ נכון ל-31/12/15, לחברה יתרות מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף של כ-200 מ' ₪
- ◀ נבחנו נתוני התקבולים השוטפים, נטו ממצבת הנכסים המניבים של החברה, הכוללים כ-23 נכסים מניבים מסחריים פעילים בישראל וכ-27 נכסים מניבים הפרוסים ברחבי ארה"ב, יחד עם נכס נוסף הממוקם בעיר נובי סאד בסרביה, אשר לפי נתוני החברה צפויים להניב FFO שנתי בהיקף של כ-230-270 מיליוני ש"ח

הערכות בדבר שימושים בתקופה:

- ◀ הוצאות מימון תזרימיות, לרבות תשלום קרן אג"ח והלוואות והוצאות תפעול שוטפות, בהתאם לנתוני החברה. פירעון קרן האג"ח לשנה הקרובה עומד על כ-216 מיליוני ₪
- ◀ דיבידנד לבעלי מניות החברה: הונחה חלוקת דיבידנד בהיקף של כ-70 מ' ₪
- ◀ תחזוקה שוטפת והשבחות של נכסים קיימים בהיקף של כ-10 מ' ₪

סיכום

מודל הנזילות מתייחס לשלוש רמות - *Good, Excellent* ו-*Adequate*, בהתחשב בדירוג החברה לזמן ארוך ומניחות הנזילות של החברה עולה, כי רמת נזילות החברה עומדת ברמת נזילות *Excellent*. בדירוג לזמן קצר *P-1.il*.

אופק דירוג

גורמים העלולים לפגוע בדירוג:

- ◀ אי שמירת יתרות נזילות ומסגרות מתאימות
- ◀ ירידה בדירוג המנפיק של החברה אשר לא יתאם את רמת הדירוג לפי סולם דירוג לז"ק
- ◀ חלוקות דיבידנד בהיקף משמעותי, מעבר לתחזיות החברה
- ◀ אי עמידה בתחזיות התזרים השוטפות של החברה מעבר לתרחישי הרגישות שנלקחו ע"י מידרוג
- ◀ צורכי השקעה מהותיים נוספים ו/או הוצאות תזרימיות מהותיות אחרות, מעבר לאלו שהוערכו על ידי החברה

דוחות קשורים:

- [ביג מרכזי קניות בע"מ - דוח מעקב - אפריל 2016](#)
- [דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016.](#)
- [דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - יולי 2015](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי:

08/05/2016	תאריך דוח הדירוג:
ל"ר	תאריך דוח קודם:
08/05/2016	תאריך מתן דירוג ראשוני:
ביג מרכזי קניות (2004) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ביג מרכזי קניות (2004) 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 הגבוה 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

<p>מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.</p>	P-1.il
<p>מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.</p>	P-2.il
<p>מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.</p>	P-3.il
<p>מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה-Prime.</p>	NP.il

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים¹.

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסיוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכים להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש



מידרוג

בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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: www.midroog.co.il. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.