

דרבן השקעות בע"מ

מעקב | מאי 2017

אנשי קשר

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Shahar.r@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן
Ranq@midroog.co.il

דרבן השקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות (Issue)
------------------	-------	---------------------

מידרוג מודיעה על אישור דירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרה ד') שהנפיקה דרבן השקעות בע"מ (להלן: "החברה" או "דרבן").

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
06/07/2021	יציב	A2.il	4110094	ד'

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך, בין היתר, באיכות נכסי החברה, והפיזור הנכסי והגיאוגרפי של החברה. בשנים האחרונות החברה מיישמת אסטרטגיה למיקוד הפעילות בישראל, כאשר נכון למצב הנוכחי של החברה, לאחר מספר עסקאות למכירת נכסים בחו"ל, פעילות החברה נובעת בעיקר מנכסים בישראל; מפיזור נכסי של החברה, כאשר כ-17 נכסים מהווים כ-61% מסך ה-NOI של החברה (הנכס המהותי של החברה ממוקם בישראל, יקום, ומהווה כ-11% מה-NOI של החברה); מיציבות התזרים הנובע מנכסים אלו ומהיציבות העתידית הצפויה, לאור שמירה על שיעורי תפוסה סבירים לאורך זמן, סביב ה-88%; ביחסי האיתנות של החברה, אשר הינם טובים ביחס לרמת הדירוג ונעים סביב 45%-53% חוב ל-CAP; בלוח סילוקין נוח יחסית ביחס ליתרות הנזילות, התזרים והגמישות הפיננסית של החברה בנוסף לנגישותה של החברה לשוק ההון, כאשר בשנים 2017-2021 צפויה החברה לפרוע כ-116 מ' ש קרן אג"ח; מצמצום משמעותי בחשיפה לחברת הבת "Mirland Development Ltd" (להלן: "מירלנד"), כאשר נכון ל-31.12.2016 החברה הכירה בהפסד בגין ההחזקה בחברה בסכום של כ-125 מיליון ש"ח, ומנגד הכירה בסכום זה ברווח הכולל כך שלא קיימת השפעה על ההון העצמי. לדברי החברה לא קיימת מחויבות מעבר להשקעה אשר תצריך הפרשות (מעבר למחיקות שבוצעו) למימון הפסדים עתידיים.

יחד עם זאת, קיים לחברה נכס מהותי "יורו פארק" אשר מהווה כ-11% מה-NOI, אשר לגביו קיבלה החברה הודעה מהשותף המחזיק עם החברה בחלקים שווים בו (להלן: "השותף"), כי בכוונתו לממש את זכותו לרכוש את זכויות החברה, בהתאם להסכם בין החברה לבין השותף. במסגרת המרצת פתיחה מבקש השותף מספר סעדים ובהם סעד הצהרתי לפיו מוקנית לו זכות לרכוש את זכויות החברה וכן להורות על מינוי שמאי מכריע על מנת לקבוע את המחיר. החברה דחתה את עמדת השותף ולעת זו הוסכם בין הצדדים, כי תוך שמירת הזכויות ינסו למצוא מתווה מוסכם לפתרון המחלוקת. במידה ותושלם מכירת חלק החברה בחברת הנכס המחזיקה בנכס לשותף ה-NOI מהנכס יירד וכן מצבת הנכסים של החברה תצטמצם. כמו כן, קיימת עדיין חשיפה מסוימת לחברת הבת "Svitland Development Ltd" (להלן: "סוויטלנד") שכן דרבן ערבה לאג"ח והלוואותיה של סוויטלנד.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים של החברה בשנים האחרונות, נלקח בחשבון גם תרחיש של מכירת הנכס המרכזי של החברה ביקום המשפיע על קיטון ב-NOI ובתשלומי הריבית מצד אחד, אך מקטין גם את היקף ההלוואות של החברה ומגדיל את יתרות הנזילות של החברה באופן משמעותי. כמו כן, מידרוג לוקחת בחשבון מימושי נכסים נוספים, וכן אכלוס והחלפת שוכר עוגן בנכס בתל אביב. כמו כן, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון יחסי איתנות ושיעורי מינוף דומים ביחס למצב כיום, הנעים בטווח של 45%-53% חוב ל-CAP, יש להוסיף כי מבחינת מינוף החברה והתזרים שלה, בתרחישי הרגישות אנו בוחנים גם אופציית מימוש ערבויות לפירעון חובות חברות כלולות בהתאם לחלק החברה בהחזקות בחברות אלו (בדגש על ערבויות החברה לחובות חברת "סוויטלנד"). תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל חלוקת דיבידנד לחברת האם "כלכלית ירושלים בע"מ" במהלך השנה הקרובה.

יש לציין כי החברה נבחרת על בסיס גישת איחוד יחסי לחברות כלולות המוצגות לפי גישת השווי המאזני ועל כן, היחסים שיתוארו במסגרת הדוח לוקחים בחשבון הנחה זו. מכאן, אזכור של איחוד יחסי ולא איחוד יחסי לחברות כלולות וכדומה, מתייחס להגדרה בתחילת פסקה זו. חשוב להדגיש כי טבלת הנתונים מטה מציגה את נתוני החברה על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

דרבן השקעות בע"מ - נתונים עיקריים על בסיס דוחות מאוחדים של החברה

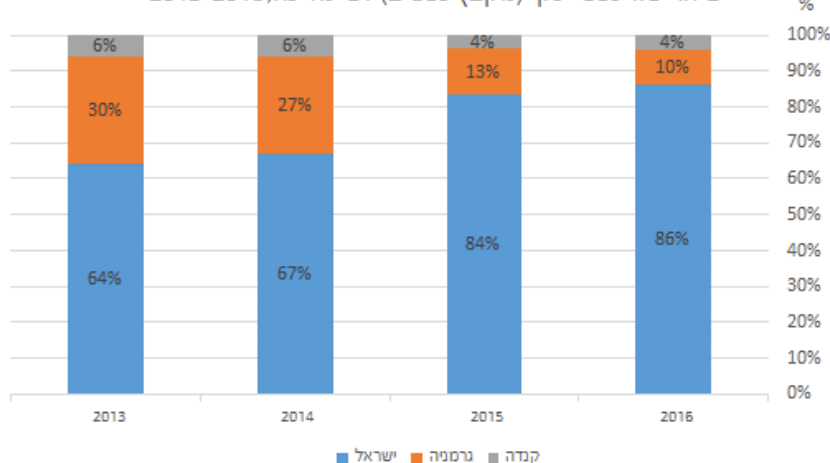
מטבע: אלפי ₪	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016
הכנסות	288,642	256,924	213,232
רווח גולמי	192,951	180,466	155,096
רווח נקי	42,968	(47,567)	(73,214)
נזילות	270,469	349,857	191,375
חוב פיננסי (בנטרול פקדונות משועבדים)	2,130,075	1,717,034	1,353,971
חוב פיננסי נטו (בנטרול פקדונות משועבדים)	1,859,606	1,367,177	1,162,596
הון עצמי וזכויות מיעוט	1,356,010	1,202,938	1,260,460
CAP (בנטרול פקדונות משועבדים)	3,863,799	3,317,424	2,960,162
CAP נטו (בנטרול פקדונות משועבדים)	3,593,330	2,967,567	2,768,787
סך מאזן בנטרול פיקדונות משועבדים	4,058,618	3,530,181	3,192,459
חוב ל-CAP (בנטרול פקדונות משועבדים)	55%	52%	46%
חוב נטו ל-CAP נטו	52%	46%	42%
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי בנטרול פיקדון משועבד	33%	34%	39%
FFO	20,102	56,836	41,495
חוב פיננסי (בנטרול פקדונות משועבדים) ל- FFO	106.0	30.2	32.6
חוב פיננסי נטו (בנטרול פקדונות משועבדים) ל- FFO	92.5	24.1	28.0
EBITDA בנטרול שיעורים (ובנטרול הפסד בגין מירלנד)	150,224	97,869	120,355

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

נכסים איכותיים בפיזור גיאוגרפי במדינות בעלות יציבות כלכלית, במקביל להקטנת הפיזור ומיקוד הפעילות בישראל

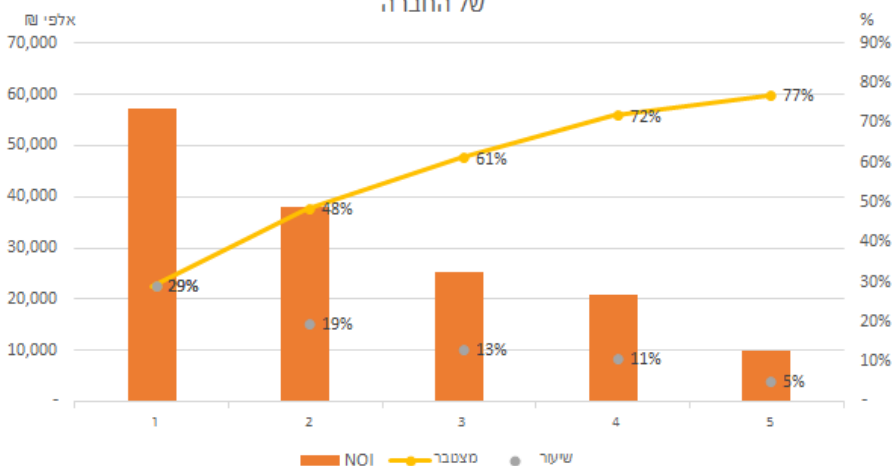
נכון ל-31 בדצמבר, 2016, החברה מחזיקה בנדל"ן להשקעה בשווי נכסי נקי (NAV), של כ-1.8 מיליארד ₪ (לפי שערי חליפין לסוף שנה ובהתחשב בחלק היחסי של החברה בנכסים המוחזקים על ידי חברות כלולות). נכסים אלו פזורים על פני 3 מדינות פעילות: ישראל, קנדה וגרמניה, מדינות בהן התמקדה פעילות החברה בשנים האחרונות. על פי תכניות החברה, ההחזקות במדינות קנדה וגרמניה נמצאות בהליכי מימוש (חלקם מתקדמים, כאשר מספר עסקאות הושלמו לאחר תאריך המאזן וטרם קיבלו ביטוי), באופן שמקטין את שיעור חשיפת החברה לפעילות במדינות אלו. להערכת מידרוג, היקף ההחזקות הנמוך במדינות אלו, יחד עם ניהול הפעילות מישראל, חשף את החברה והגדיל את הסיכון ועל כן, צמצום החזקות אלו הינו חיובי ליכולת הניהול והשליטה של החברה על נכסיה. כפי שניתן לראות בגרף להלן, שיעור החשיפה של החברה למדינות אלו נמצא במגמת ירידה ואף קטן עוד יותר, בהתחשב בעסקאות שהושלמו לאחר תאריך המאזן.

פיזור שווי נכסי נקי (מקבץ נכסים) לפי מדינה, 2013-2016



הפיזור הנכסי של החברה הינו הולם ביחס לרמת הדירוג, כאשר קיימת חשיפה מסוימת ל"מקבץ" המרכזי של החברה שתורם כ-29% לסך ה-NOI של החברה. התרשים מטה מתאר את הפיזור ביחס ל"מקבצים" אלו. ניתן לראות כי 3 ה"מקבצים" המרכזיים של החברה תורמים כ-61% ל-NOI של החברה ב-2016 (יצוין כי מקבצים אלו כוללים כ-17 נכסים, באופן התורם לפיזור הנכסי ולפרופיל הסיכון).

פיזור נכסי (מקבץ נכסים) ביחס לתרומה ל-NOI שנת 2016 של 5 המקבצים המהותיים של החברה



יחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג, בעלי יציבות שמקורה, בין היתר, באיכות הנכסים, ניסיון ויכולת הניהול של החברה

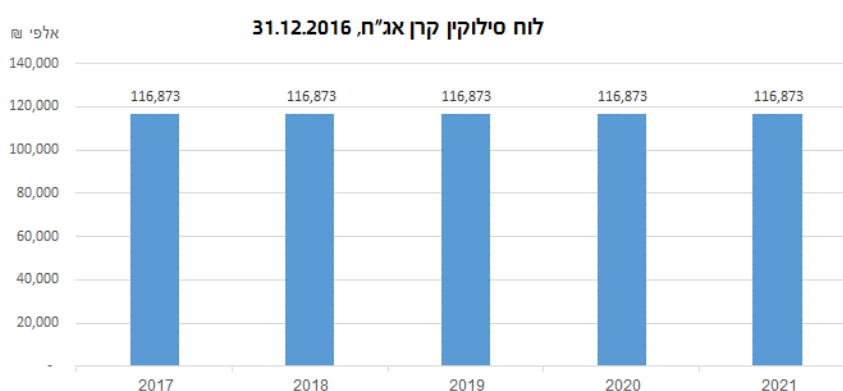
יחסי הכיסוי של החברה, אשר נובעים מתזרים מפעילות שוטפת, בבחינת איחוד יחסי לחברות המוחזקות על בסיס גישת השווי המאזני, הינם הולמים לקבוצת הדירוג. היקף ה-FFO החזוי של החברה לאחר השלמת העסקאות למכירת נכסים וחידוש חוזים בנכסים קיימים, צפוי להסתכם לכ- 75-85 מ' שש בשנים הקרובות, וזאת לאחר תרחישי רגישות הכוללים ירידה בהיקף ה-NOI מהנכסים, וכן מימוש אופציית המכר לקיבוץ יקום על חלק החברה על הנכס "יורו פארק". היקף ה-FFO זה הינו הולם לרמת הדירוג וצפוי להישמר יציב. היקף ה-FFO האמור מייצר יחסי כיסוי הולמים ביחס לקבוצת הדירוג, הנעים סביב 25-22 שנים (גם בעת מימוש הנכס ביקום, כאמור לעיל), ביחס לחוב החברה. במהלך 2017 שוכר עוגן צפוי לעזוב נכס בתל אביב, ובהתאם למידע שנמסר למידרוג, נחתם חוזה ארוך טווח עם שוכר חלופי, המצמצם את החשיפה לאכלוס שטחים פנויים ומשליך לחיוב על הפרופיל העסקי.

יחסי איתנות הינם בולטים לטובה לרמת הדירוג וצפויים להישמר יציבים בשנים הקרובות

החברה בעלת הון עצמי וזכויות מיעוט בהיקף של כ-1.2 מיליארד ₪, נכון לסוף דצמבר, 2016, אשר משקף יחס הון למאזן של כ-39% יחד עם חוב ל-CAP של כ-46%. יחסים אלו הולמים את רמת הדירוג, גם בבחינת היקף ההון העצמי ביחס ליתרת האג"ח, שמסתכמת לכ-584 מ' ₪ לסוף דצמבר, 2016. כמו כן, יש לציין כי ההון העצמי האמור הינו לאחר שחיקה משמעותית בגין החזקות החברה בחברות מירלנד וסויטלנד, ששווין נשחק משמעותית בשנים האחרונות, ברמה שהחזקות בהן אופסו מבחינת החברה ואף סווגו כהתחייבות בספרים. יחסים אלו צפויים להישמר ברמה יחסית יציבה, וזאת לאור קיטון ההחזקות בחברות מירלנד וסויטלנד אשר לא צפויות להישחק באופן משמעותי נוסף (כאשר נכון 31.12.2016 הכירה בהפסד בגין ההחזקה בחברה בסכום של כ-125 מיליון ₪, ומנגד, הכירה בסכום זה ברווח הכולל כך שלא הייתה השפעה על ההון העצמי. לדברי החברה לא קיימת מחויבות מעבר להשקעה אשר תצריך הפרשות (מעבר למחיקות שבוצעו) למימון הפסדים עתידיים).

גמישות פיננסית בינונית, הנגזרת משווי נמוך של נכסים לא משועבדים ומנכסים משועבדים בשיעורי מינוף נמוכים יחסית; לחברה פריסת לוח סילוקין נוחה

יתרות הנזילות של החברה מסתכמות לכ-190 מיליון ₪ נכון לסוף דצמבר, 2016. יתרות אלו צפויות אף לגדול לאור השלמת עסקאות לאחר תאריך המאזן (מימוש מקבץ נכסים ומשרדים בגרמניה). כמו כן, לחברה גמישות מסוימת הנובעת ממספר נכסים לא משועבדים המסתכמים לשווי של כ-118 מ' ₪ (על סמך נתונים שהועברו למדרוג), הניתנים לשעבוד, במידת הצורך. מקור גמישות נוסף הינו מנכסים בישראל בשווי מוערך של כ-2.6 מיליארד ₪, המשועבדים בשיעור LTV נמוך באופן יחסי, העומד על כ-38%, כאשר להערכת מידרוג ניתן להגדיל את שיעור המינוף, במידת הצורך. לוח הסילוקין של החברה הינו נוח ביחס לתזרים המיוצר מפעילות שוטפת, יתרות הנזילות הנוכחיות ומקורות התזרים הנוספים שצוינו במסגרת דוח זה. ניתן לראות בתרשים מטה כי החברה נדרשת לפרוע כ-116 מ' ₪ קרן אג"ח בשנים 2017-2021. להערכת מידרוג, מידת הנזילות והגמישות של החברה הינה סבירה והולמת את רמת הדירוג.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

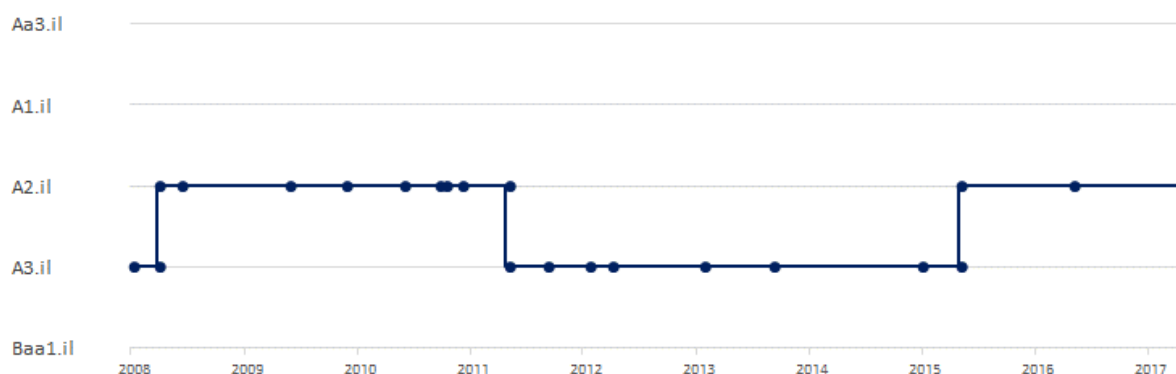
- שיפור בגמישות הפיננסית של החברה
- שמירה על יחסים שיתאמו את רמת הדירוג לאורך זמן, וכן שיפור והתייצבות ביחסי הכיסוי חוב פיננסי ל-FFO בטווח הנמוך מ-20 שנים
- קיטון של החשיפה לאירועים הקשורים ל"קבוצת מבנה" העלולים להשפיע לשלילה על פעילות החברה, וכן הקטנת חשיפת החברה לאי וודאויות הקשורות לנכס "ורו פארק" ביקום או תזרימים הנובעים ממנו.

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים
- חלוקת דיבידנד והלוואות חלף דיבידנד בהיקף משמעותי
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה או הכוללות מרכיב יזמי משמעותי
- שחיקה ביחסים הפיננסיים באופן משמעותי

אודות החברה

דרבן הינה חברת נדל"ן הפועלת, במישור ובאמצעות חברות בנות, בייזום, רכישה והקמת מבנים להשכרה, לתעשייה, מלאכה, משרדים, היי-טק ומסחר ברחבי הארץ וכן בהשקעה בנכסי נדל"ן מניבים בקנדה, גרמניה, ובמדינות חבר העמים (בה פועלת החברה באמצעות חברת Svitland, המוחזקת בהיקף של כ-16% ממניותיה).

היסטוריית דירוג**דוחות קשורים**

[דרבן השקעות בע"מ - דוח פעולת דירוג - אפריל 2016](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016.](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.05.2017	תאריך דוח הדירוג:
26.04.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.05.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
דרבן השקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
דרבן השקעות 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© 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, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליכולת ההסתמכות 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. ויובהר 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 צריכה 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 השקעה מטעמו לגבי כל מניפק, 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 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 כתב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים 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 (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: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עובדות ועדת הדירוג שלה.