

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

מעקב | יוני 2018

אנשי קשר:

רובי ויניצקי, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Rubiv@midroog.co.il

רו"ח חי ריעני, אנליסט - מעריך דירוג משני
Hay.Riany@midroog.co.il

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

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג מנפיק/דירוג סדרות
------------------	-------	-------------------------

מידרוג מעלה את את דירוג אגרות החוב (סדרות ד' - ז') שהנפיקה חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ מ-A2.il ל-A1.il ומשנה את אופק הדירוג מחיובי ליציב. מידרוג אף קובעת דירוג מנפיק זהה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2019	יציב	A1.il	1129667	ד'
30.06.2021	יציב	A1.il	1134261	ה'
31.12.2022	יציב	A1.il	1136936	ו'
30.06.2025	יציב	A1.il	1141191	ז'

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג נובעת, בין היתר, משיפור מתמשך ביחסי האיתנות של החברה במקביל לגידול בהיקף ההון העצמי ושמירה על שיעורי רווחיות והיקפי פעילות בולטים לחיוב ביחס לחברות מדורגות. איתנות החברה צפויה אף להשתפר לאור דיווח ממאי 2018 בדבר הסכם למכירת מספר נכסים בבעלות החברה בנחלת בנימין, אשר בהתאם לדיווח, צפוי להניב רווח לפני מס בסך של 55 מיליון ש"ח ולשפר את מצב הנזילות בחברה.

הדירוג נתמך בהיקף הפעילות המשמעותי של החברה הנובע ממלאי ניכר של פרויקטים בביצוע ומצבר קרקעות משמעותי ביחס לרמת הדירוג. נכון ל-31.12.17, החברה מצויה בשלבי ביצוע של כ-2,000 יח"ד (הנתונים הינם נתונים המתייחסים לחלק החברה בפרויקטים ללא חלק החברה בפרויקט הביצוע ברומניה). לחברה, כאמור, צבר קרקעות משמעותי בהשוואה לרמת הדירוג, אשר יחד עם פעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית, מקטינים את התלות ברכישת קרקעות במחירי שוק. יש לציין, כי בבעלות החברה צבר קרקעות היסטוריות יחסית. בהתאם לנתוני החברה, קיים פער חיובי בין השווי הגלום בקרקעות לבין עלותן, כפי שמוצגות בדוחות הכספיים.

שיעורי הרווחיות של החברה בפרויקטים המצויים בשלבי ביצוע ובתכנון, נעים בטווח של כ-20%-25% ובולטים לחיוב בהשוואה לחברות בענף הפעילות. החברה מציגה גידול בהיקפי ההון העצמי, וזאת עוד טרם יישומו של תקן דיווח כספי בינלאומי 15 ("IFRS 15"), החל מה-1.1.2018. בהתאם לתקן, החברה מכירה בהכנסות מהפרויקטים בעת התקדמות הביצוע המכירות, ולא בעת מסירת הדירות, כפי שנהגה קודם לכן. בעקבות השינוי בתקן הדיווח, ההון העצמי של החברה גדל לכמיליארד ש"ח, בהשוואה לסך של כ-839 מיליון ש"ח, נכון ל-31.12.17. במהלך השנים האחרונות, החברה פועלת להקטנת שיעור המינוף, כך שנכון ל-31.3.18, יחס החוב ל-CAP מסתכם בכ-63%. יציין, כי ירידת המינוף מתבטאת גם כן על ידי הפעילות השוטפת של החברה, לרבות מימוש נכסי נחלת בנימין, אשר מגדילה את היקף הנזילות באופן משמעותי.

מנגד, הדירוג לוקח בחשבון את החשיפה לענף הייזום למגורים בישראל, לאור האטה במצב השוק. בהתאם לדיווחי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מספר התחלות הבנייה בתקופה 3/18-4/17, היה נמוך בכ-22% ממספר התחלות הבנייה בתקופה המקבילה אשתקד. כמו כן, לחברה חשיפה לשוק הייזום ברומניה ובצ'כיה, כאשר בבעלות החברה קרקעות בשווי נטו של כ-95 מיליון ש"ח. כמו כן, יחסי הכיסוי של החברה לשנת 2017 הסתכמו בכ-14 שנים והינם איטיים ביחס לרמת הדירוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון את קבלת התזרים ממכירת נכסי החברה בנחלת בנימין והשפעת העסקה על שיעור המינוף, כאמור לעיל. כמו כן, נלקחו בחשבון פירעונות אג"ח שוטפים, חלוקת דיבידנד בסך של כ-20 מיליון ש"ח, כפי שדווח על ידי החברה במרץ 2018, וכן השקעת עלויות נוספות לצורך הקמתו של מתחם סינמה סיטי בבאר שבע ובקרקעות קיימות. בהתאם לתרחיש הבסיס, מידרוג התחשבה בפער בין עלות הנכסים המניבים של החברה, כפי שמוצגים בדוחות הכספיים, לבין השווי ההוגן, לאור האמור לעיל, מידרוג צופה כי יחס החוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח של 60%-62%, בהתחשב בפער האמור לעיל, וכי החברה צפויה לשמור על יחס זה לאורך זמן. יש לציין, כי יחסי המינוף אף משתפרים בעת התייחסות לנתוני החברה בדבר עודף השווי הגלום בקרקעות בבעלות החברה.

נלקחו בחשבון תרחישי רגישות אודות שיעורי המכירה של יחידות הדיור המצויות בביצוע ושל יחידות הדיור שבנייתן נסתיימה. כמו כן, נבדקו תרחישי רגישות אודות הרווחיות הגולמית מפרויקטי החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס, מידרוג צופה, כי יחס החוב ל-FFO צפוי להסתכם בכ-16-13 שנים, יחס אשר אינו בולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג אך עם זאת, התקבולים והחזרי ההון מהפרויקטים צפויים להיות בהיקף משמעותי.

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ - נתונים עיקריים

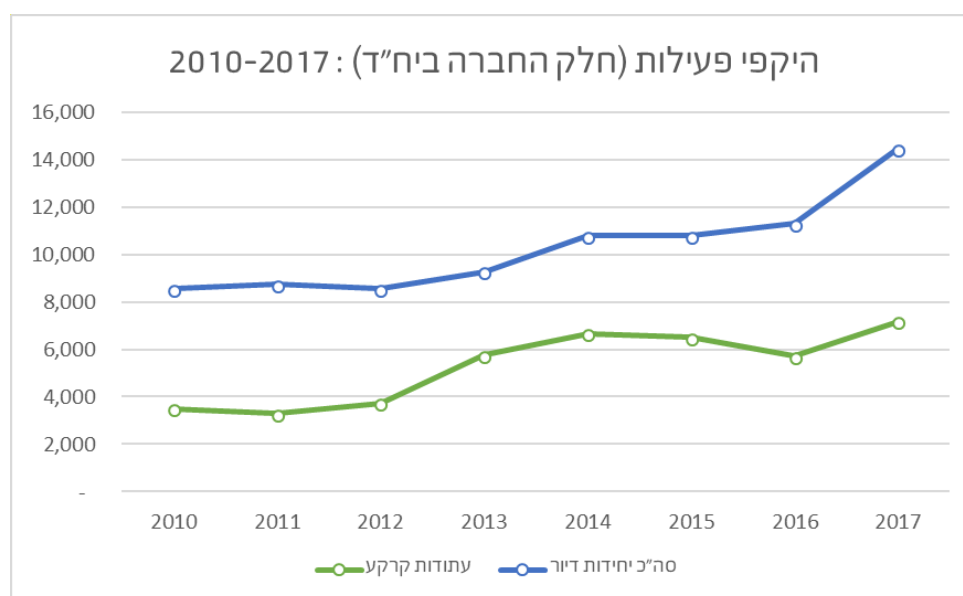
אלפי ש"ח	31/12/2015	31/12/2016	31/03/2017	31/12/2017	31/03/2018
הכנסות	1,006,417	613,893	217,987	904,372	207,827
רווח גולמי	198,263	121,393	41,271	221,588	58,693
% רווח גולמי ממכירת דירות	19.7%	19.8%	18.9%	24.5%	28.2%
EBITDA	149,762	72,211	32,172	179,770	47,518
EBITDA %	15%	12%	15%	20%	23%
רווח נקי	85,524	23,801	17,076	107,903	28,433
חוב פיננסי	1,417,450	1,419,853	1,379,359	1,543,388	1,675,284
יתרת נזילות	58,352	76,949	50,126	55,590	154,772
חוב פיננסי נטו	1,359,098	1,342,904	1,329,233	1,487,798	1,520,512
CAP	2,195,878	2,186,527	2,145,215	2,382,404	2,668,801
CAP נטו	2,137,526	2,109,578	2,095,089	2,326,814	2,514,029
הון עצמי וזכויות מיעוט	778,428	766,674	765,856	839,016	993,517
סך מאזן בניכוי מקדמות מלקוחות	2,435,713	2,435,733	2,441,297	2,688,496	3,003,891
חוב פיננסי / CAP	65%	65%	64%	65%	63%
חוב פיננסי נטו / CAP נטו	64%	64%	63%	64%	60%
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן בניכוי מקדמות	32%	31%	31%	31%	33%
FFO	56,129	1,355	10,124	108,292	39,517
חוב פיננסי ל-FFO	25	1,048		14	
חוב פיננסי נטו ל-FFO	24	991		14	

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

האטה בשוק הייזום למגורים בישראל משפיעה לשלילה על החברות בענף, אך פרופיל עסקי בולט אשר בא לידי ביטוי בהיקף ופיזור יחידות דיור בביצוע לאורך זמן, צבר קרקעות משמעותי ושיעורי רווחיות גבוהים בהשוואה לענף, ממתנים סיכון זה.

ממשלת ישראל נוקטת במספר פעולות, לרבות שיווק קרקעות במסגרת פרויקטי "מחיר למשתכן" כדי לבלום את עליית מחירי הדיור. על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, אשר פורסמו ביוני 2018, מספר התחלות הבנייה הצטמצם בכ-22% בתקופה 4/17-3/18 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. עם זאת, היקף יחידות הדיור בביצוע של החברה (כ-2,000 יחידות) הפרוסות בפיזור גיאוגרפי ברחבי הארץ, יחד עם פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית בהן פועלת החברה וכן עתודות קרקע להקמתן של כ-9,000 יחידות דיור, מאפשרים יכולת התאמה למצב השוק.

יש לציין, כי היקפי הפעילות של החברה, לרבות יחידות דיור בביצוע ועתודות קרקע גדלו לאורך השנים האחרונות. להלן תרשים המציג את היקף יחידות הדיור בהתבסס על עתודות קרקע ואת סך היקף יחידות הדיור בשנים 2010-2017:



כמו כן, הרווחיות הגולמית ממכירת דירות, לאורך השנים האחרונות, בולטת לחיוב ביחס לענף שערכיה נעים בטווח שבין 20%-30%. הרווחיות הגבוהה נובעת מעליית מחירי הדירות בישראל, אך גם לאור יעילות תפעולית טובה, שכן החברה משמשת כקבלן מבצע לפרויקטים שלה. להערכת מידרוג, החברה צפויה להמשיך ולשמור על רווחיות גולמית בשיעור של 20%-25% בטווח הקצר-בינוני.

קיטון עקבי בשיעורי המינוף, במקביל לגידול היקפי ההון העצמי; יחסי הכיסוי תנודתיים, אך צפויים להתייצב לאור יישום IFRS 15

נכון ל-31.3.18, היקף ההון העצמי של החברה הסתכם, כאמור, בכמיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-766 מיליון ש"ח, נכון ל-31.3.17. גידול ההון העצמי נובע הן מהפעילות השוטפת של החברה והן מיישומו של תקן IFRS 15. ההון העצמי של החברה בולט לחיוב, בהשוואה לרמת הדירוג. נכון ל-31.3.18, יחס המינוף, חוב ל-CAP, הסתכם בכ-63%. במהלך השנים האחרונות, החברה פועלת להקטנת שיעורי המינוף, כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס, החברה צפויה לשמור על יחסים פיננסיים אלו. יש לציין, כי יחס המינוף מושפע לחיוב בעקבות הסכם למכירת הנכסים בנחלת בנימין.

¹ לרבות יחידות דיור בביצוע, בתכנון, בהתחדשות עירונית, בפרויקטים מותלים ובעתודות קרקע.

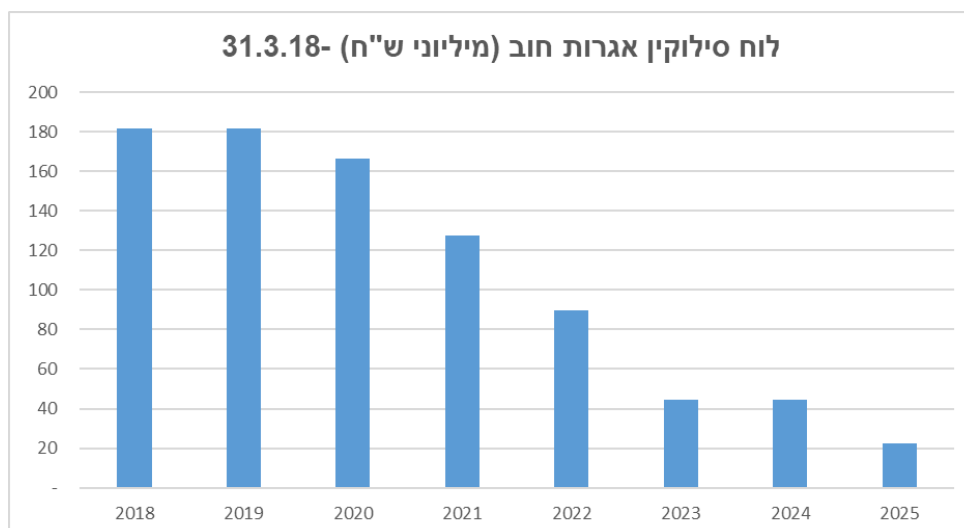
יחס החוב ל-FFO הסתכם בשנת 2017 לכ-14 שנים, בהשוואה ליחס משמעותית גבוה יותר בשנת 2016. זאת לאור תנודתיות מסירת הדירות, המועד בו החברה נהגה להכיר ברווח. עם יישומו של IFRS 15, ההכרה בהכנסה תוכר לאורך ההתקדמות בעת ביצוע הפרויקט והמכירות. להערכת מידרוג, יחס הכיסוי צפוי להסתכם בטווח הקצר - בינוני בכ-16-13 שנים.

נזילות ומסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות בהיקף משמעותי ביחס ללוח הסילוקין; מצבת נכסים מניבה שצפויה לגדול עם סיום השלמת מתחם הסינמה סיטי בבאר שבע

נכון ל-31.3.2018, לחברה יתרות נזילות בסך של כ-154 מיליון ש"ח (לרבות יתרה של כ-22 מיליון ש"ח של נכסים פיננסיים). בנוסף, לחברה מסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף משמעותי, כאשר פירעונות קרן אגרות החוב בשנים 2018-2019 מסתכמת בכ-182 מיליון ש"ח, בכל שנה. יש לציין, כי לחברה מספר מקורות תזרימיים לפירעון אגרות החוב, בדומה למימוש הנכסים בנחלת בנימין.

בנוסף, לחברה גמישות פיננסית מעטה מהנכסים הלא משועבדים. עם זאת, היות ומרבית נכסים אלו הינם קרקעות, מידרוג רואה בהם כמייצגים גמישות פיננסית פחותה. יש לציין, כי ב-17/12, החברה דיווחה על הסכם לרכישת 50% (כך שהנכס יוחזק במלואו על ידי החברה) במרכז מסחרי בכפר סבא. כמו כן, עם סיום השלמת מתחם הסינמה סיטי בבאר שבע, מצבת הנכסים המניבים של החברה צפויה לגדול.

להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה (לרבות פרעונות לוח הסילוקין לחודש יוני 2018):



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי במצבת הנכסים המניבים של החברה
- שיפור מהותי ביחסי הכיסוי של החברה והגדלת התזרים השיווי מול פרעון אגרות החוב
- שיפור ביחסי איתנות של החברה

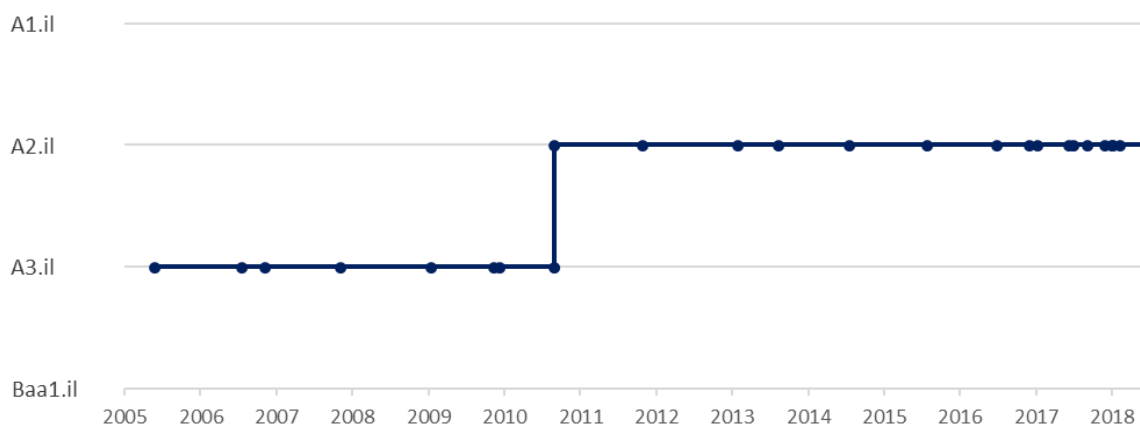
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- האטה ניכרת ומתמשכת במכירת דירות ו/או ירידה במחירי הנדל"ן באזורים בהם פועלת החברה
- אי שמירה על יחסי המינוף, כפי שהוצגו למידרוג
- עליה בסיכון העסקי, עקב מדיניות השקעות לא שמרנית, לרבות רכישות שאינן בתחומי הליבה של החברה

אודות החברה

חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ פועלת בעיקר בתחום הייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור בארץ. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 1989 ובחודש מאי 2004 הונפקו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נמצאת בשליטת מר יגאל דמרי, באמצעות חברות שבאחזקתו.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים[דירוג חברות נדל"ן - יוזם למגורים - פברואר 2016](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

25.06.2018	תאריך דוח הדירוג:
07.01.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.05.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ	שם יוזם הדירוג:
י.ח. דמרי בניה 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' 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג 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 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 ממתודולוגיה 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>