



שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ

מעקב ו מרץ 2016

1

אנשי קשר:

רו"ח אורן שרייבר - אנליסט בכיר
orans@midroog.co.il

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

מגדל המילניום, רח' הארבעה 17 תל אביב 64739 טל. 03-6844700 פקס. 03-6855002 www.midroog.co.il



שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	דירוג: A1.il	דירוג מנפיק (Issuer)
------------------	--------------	----------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A1.il באופק יציב ליכולת הפירעון הכוללת (ISSUER) של חברת שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (להלן: "שיכון ובינוי נדל"ן", "החברה").

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמך בהיקף פעילותה המשמעותית של החברה בתחום הייזום למגורים בישראל, כפי שמשקף בהיקף יחידות הדיור שנמצאות על ידה בביצוע נכון ליוני, 2015, שהסתכמו לכ-2,400 יח"ד (חלק החברה מסתכם לכ-2,150). בנוסף, המוניטין והניסיון שנצבר לחברה לאורך שנים רבות, מביאים למיצוב החברה כאחת מחברות הייזום למגורים המובילות בענף בישראל; בנכסים וקרקעות הרשומים כמלאי או כרכוש קבוע לפי גישת העלות ההיסטורית (החברה בחרה במדיניות לפיה אינה משערכת את נכסיה), ויש עמם פוטנציאל הצפת ערך משמעותי עם מימושם או ייזום שלהם, באופן שמביא לשיעורי רווחיות גבוהים מעל הממוצע הענפי. כמו כן, שוויים הכלכלי של נכסים כאמור גבוה משמעותית משוויים החשבונאי ועל כן, בבחינת ערכם הכלכלי ניתן לצפות ליחסי איטנות גבוהים משמעותית מאלו שמשקפים מהדוחות הכספיים; בהיקף הקרקעות בעלות פוטנציאל יח"ד של למעלה מכ-14,500, המהווה היקף מלאי משמעותי לצורך שמירת היקף הפעילות הנוכחי לשנים רבות גם ללא השקעה ורכישה משמעותית של קרקעות נוספות. יש לציין, כי קרקעות אלו מהוות גם מקור נזילות משמעותי לחברה; ברווחיות טובה ועקבית ביחס לממוצע בענף, יחד עם היקף פעילות משמעותי, המביאים ליצירת ערך לחברה וחיזוק ההון העצמי; בהיקף הנכסים המניבים והסכם ה-BOT להקמה ותפעול של מעונות הסטודנטים באוניברסיטת תל אביב, המייצרים תזרים שוטף גבוה יחסית שנמצא במגמת עלייה בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, מגזרי פעילות אלו מגדילים את גיוון מקורות הפעילות של החברה, באופן הממתן במידה מסוימת את החשיפה הענפית בפעילות בתחום הייזום למגורים; לחברה גמישות פיננסית סבירה לרמת הדירוג ומתבססת בעיקרה על רמת מינוף נמוכה, התזרים השוטף שהחברה מייצרת ואפשרות מימושים של נכסים שונים כדוגמת קרקעות ונכסים מניבים, יחד עם מספר נכסים לא משועבדים. נזילותה של החברה ותזרימי המזומנים שמניבה הפעילות, הינם בהיקפים גבוהים ביחס לצרכי שירות החוב לשנים הבאות. כמו כן, יש לציין כי לחברה מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של כ-250-350 מ' ש.

יחד עם זאת, החברה מחלקת באופן שוטף דיבידנדים בהיקף של מאות מיליוני ש"ח (בממוצע, בשנים האחרונות חולקו כ-200 מ' ש"ח בשנה) לבעלי מניותיה, וביניהם גם ל"שיכון ובינוי בע"מ" (להלן: "החברה האם"). בהמשך לאמור, החברה חשופה להגדלת סכומי הדיבידנדים, ככל והדבר יוחלט על ידי החברה והדירקטוריון, באופן שמגדיל את הסיכון לשחיקה בתזרים וביחסי האיתנות של החברה.

לחברה היקף פעילות משמעותי, מוניטין וניסיון רב בתחום הייזום למגורים בישראל, המביא למיצובה כאחת מחברות הייזום המובילות בישראל; החברה מגדילה את פעילותה בתחום הנכסים המניבים, באופן הממתן את הסיכון היזמי של החברה במידה מסוימת

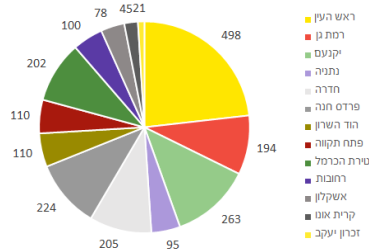
היקף פעילות החברה נכון לסוף יוני, 2015, עומד על כ-2,400 יח"ד (כ-2,150 יח"ד חלק החברה) בכ-18 פרויקטים שונים, המכילים כ-56 בתים. פיזור פעילות החברה הינו גבוה, כאשר החברה מקימה פרויקטים כיום ובעבר בכל רחבי הארץ (נכון לנתוני הביצוע לסוף יוני, 2015, החברה פועלת ב-13 ערים שונות, בהן טירת הכרמל, יוקנעם, הוד השרון, רמת גן, אשקלון ועוד - כפי שמוצג בתרשים בעמוד הבא). עם הפרויקטים הבולטים הנמצאים בביצוע של החברה, ניתן לציין פרויקטים במיקומים הבאים: עיר ימים בנתניה ("חלומות צוקי השמורה"), מתחם "מחלבות מאוחדות" ברמת גן ("Time Tower"), קריית אונו ("חלומות קריית אונו"), "אחוזה שאול" בכפר סבא ו"חלומות הוד השרון". היקף הפעילות של החברה (כפי שמוצג בגרף מטה, הנתונים כולל חלק השותפים) במהלך החודשים ינואר-יוני ובכלל 2015, כפי שמשקף ממכירות החברה, מסתכם לכ-468 יח"ד ולכ-912 יח"ד, בהתאמה (בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד בהיקף מכירות של כ-292 יח"ד בחודשים ינואר-יוני, 2014 ובשנת 2014 במלואה בהיקף של כ-675 יח"ד). הרווחיות הממוצעת שהחברה מייצרת הינה גבוהה מהממוצע הענפי, וזאת ניתן לייחס, בין היתר, ליכולתיה הניהוליות והיזמיות, היתרון לגודל שנובע מהיקף הפעילות של החברה, יחד עם מספר פרויקטים שנרכשו בעלות היסטורית נמוכה מהשווי הכלכלי העדכני וככאלו, יוצרות לחברה רווח גולמי גבוה יחסית.

מגזר פעילות נוסף שהחברה פיתחה באופן משמעותי יותר בשנים האחרונות, הכולל אחזקות בנכסים מניבים והסכם BOT להקמה ותפעול של מעונות הסטודנטים באוניברסיטת תל אביב, מייצר תזרים ורווח גולמי משמעותיים לחברה. יש לציין כי היציבות מפעילות במגזר פעילות זה ממתנת במידה מסוימת את החשיפה לפעילות הענפית בתחום הייזום למגורים בישראל. כמו כן, הנכסים המניבים, המוצגים לפי גישת העלות, כוללים פוטנציאל הצפת ערך לחברה מבחינת רווחים ושיפור יחסי האיתנות בעת מכירתם, יחד עם אפשרות לקבלת מימון נוסף, במידת הצורך, בשעבוד נכסים אלו.

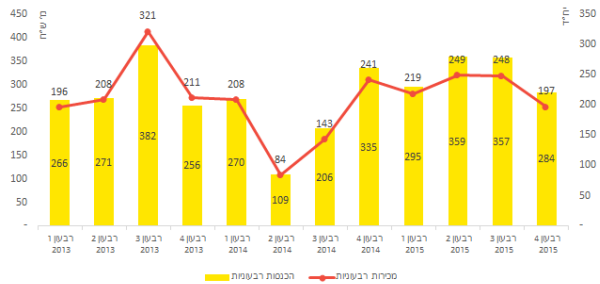
צבר הקרקעות הקיים מקטין את החשיפה ליציבות תפעולית בטווח הבינוני, יחד עם יצירת מקור נוסף להגדלת הרווחיות והתזרים

צבר הקרקעות המשמעותי של החברה, כפי שצוין לעיל, כולל פוטנציאל יח"ד בהיקף של מעל כ-14,500 (כולל חלק השותפים בקרקע). היקף משמעותי זה של יח"ד, להערכת מידרוג, מביא ליציבות מבחינת פעילות הייזום למגורים בטווח הזמן הבינוני, בהנחה והחברה תשמור על היקף הפעילות הנוכחי. כמו כן, צבר קרקעות זה, בהתאם למדיניות החברה, כולל גם פוטנציאל תרומה משמעותי לתזרים, רווחיות והאיתנות של החברה, עם מימוש הקרקעות, אם ימומשו. יכולות הניהול והיזמות של החברה באות לידי ביטוי, בין היתר, ביכולת השבחת הקרקעות עם קידום תב"ע של קרקעות רבות המביא להצפת ערך לחברה בעת מכירתן ולא בעת ייזום עליהן של פרויקטים שהחברה ביצעה, באופן שהביא לרווחים גבוהים מהממוצע.

סך יח"ד בביצוע חלק חברה בחתך גיאוגרפי, נכון ל-30 ביוני 2015



היקף מכירת שוטפות ויח"ד שנמכרו בחתך רבעוני בשנים 2013-2015



*עיבוד נתוני החברה

יחסי איתנות גבוהים ביחס למקובל בענף הפעילות; יחסי כיסוי מהירים ויציבים, הכוללים פיזור מקורות, עם הרחבת פעילות החברה במגזר הנכסים המניבים בשנים האחרונות; יחד עם זאת, מחלקת החברה דיבידנדים בהיקפים משמעותיים

היחסים הפיננסיים, כפי שמשקפים מהדוחות הכספיים של יוני 2015, מבטאים יחסי איתנות טובים לרמת הדירוג, עם הון למאזן בנטרול מקדמות מרוכשים של כ-37% וחוב נטו ל-CAP נטו של כ-53%. יש לציין כי יחסים אלו נותרים יציבים בשנים האחרונות. כלל פעילות הייזום, מכירת הקרקעות באופן תדיר והרווחים הנובעים מפעילות החברה במגזר הנכסים המניבים והסכם ה-BOT מייצרים יחסי כיסוי מהירים של כ-10-7 ברמת החוב ל-FFO. יחסים אלו צפויים להישאר יציבים בשנים הקרובות, בהתאם להערכות החברה לאור היקפי הפרויקטים בביצוע וצפי הפעלות פרויקטים חדשים, יחד עם התזרימים היציבים שצפויים לנובע ממגזר הנכסים המניבים והסכם ה-BOT. כמו כן, פיזור מקורות התזרים, הנשען גם על פעילות מניבה ועל הסכם ה-BOT האמור לעיל, הינו בעל הקטנת סיכון ליציבות, באופן הנבחן לחיוב מבחינת מידרוג. נוסף על האמור, מבחינת ניהול המזומנים של החברה, ניתן לציין כי בשנים האחרונות החברה מגדילה את השימוש במסגרות אשראי לעומת הקטנה וייעול של יתרות המזומנים הפנויות. היקף המסגרות הבלתי מנוצלות מאפשר לחברה גמישות תפעולית ושירות לצרכים מידיים, כדוגמת השלמה מהירה יחסית של תהליך רכישת קרקעות, ללא צורך ביתרות מזומנים חופשיות משמעותיות. מנגד, יש לציין כי החברה מחלקת באופן שוטף דיבידנדים בהיקף של מאות מיליוני ש"ח (בממוצע, בשנים האחרונות חולקו כ-200 מ' ש"ח בשנה) לבעלי מניותיה, וביניהם גם לחברת האם. בהמשך לאמור, החברה חשופה להגדלת סכומי הדיבידנדים, ככל והדבר יוחלט על ידי החברה והדירקטוריון, באופן שמגדיל את הסיכון לשחיקה בתזרים וביחסי האיתנות של החברה

אופק הדירוג

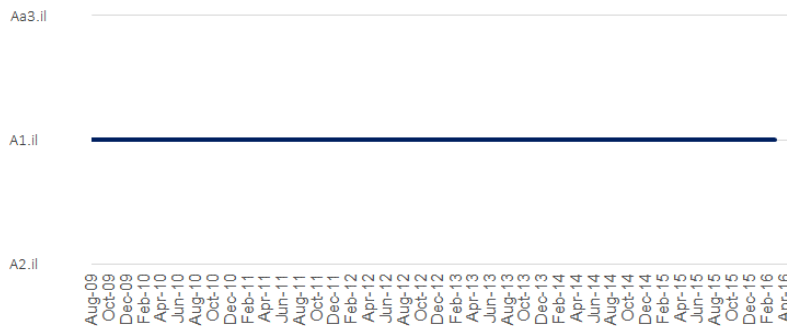
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או אופק הדירוג:

- גידול פרמננטי במגזר הנכסים המניבים של החברה
- שמירה על יחסי האיתנות של החברה והגדלת היקף נזילותה לאורך זמן

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג או אופק הדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות, בגמישות הפיננסית ובאיתנות הפיננסית של החברה
- פגיעה משמעותית בתזרים הצפוי מהפרויקטים בביצוע ביחס לתכנון
- חלוקת דיבידנדים משמעותיות ומתמשכות אשר יפגעו באיתנות הפיננסית של החברה

גרף היסטוריית הדירוג



חברת שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (לשעבר חברת שיכון עובדים בע"מ), הינה ה"זרוע היזמית" של שיכון ובינוי בע"מ, הנשלטת בשרשור ע"י קבוצת אריסון והינה חברת הנדל"ן למגורים מהמובילות בישראל. לשיכון ובינוי נדל"ן ניסיון של מעל חמישים שנה בתחום והיא מתמחה בבניית דירות למגורים. כמו כן, לאורך השנים יזמה החברה קניונים, מרכזים מסחריים ובנייני משרדים, אותם מימשה בנקודות זמן שונות. במהלך שנות פעילותה בנתה החברה למעלה מ-175,000 יחידות דיור ברחבי הארץ.

דוחות קשורים:

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

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

תאריך הדוח האחרון: פברואר 2015

תאריך הדוח: 6 במרץ, 2016

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות <i>Cash Interest</i>
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות <i>EBITA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות <i>EBITDA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה <i>EBITDAR</i>
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים <i>Assets</i>
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי <i>Debt</i>
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו <i>Net Debt</i>
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון <i>Capitalization (CAP)</i>
השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות <i>Capital Expenditures (Capex)</i>
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * <i>Funds From Operation (FFO)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * <i>Cash Flow from Operation (CFO)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי* <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * <i>Free Cash Flow (FCF)</i>

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.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום¹, בקרות שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

¹ להגדרת חוב פגום הנכנס מוזמנים בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

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

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, 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 ולסיכונים הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, 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 בסלומות 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 מדרג.

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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריתם במפורש על פי דין, 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 שהחוק לא 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 נכון למועד עריכתו, והוא 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 עבודת ועדת הדירוג שלה.