

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

מעקב | יוני 2017

אנשי קשר:

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

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

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרה
------------------	---------	------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Baa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרה 5) שהנפיקה מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ (להלן: "החברה").

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
01.05.2021	יציב	Baa1.il	4440087	5

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר בוותק וניסיון החברה בתחומי ייזום, ביצוע ושיווק יחידות דיור למגורים. בבעלות החברה מפעלים לייצור ועיבוד אבן שיש, מוצרי אלומיניום ומסגרות, כך שאלו מאפשרים לחברה לבצע באופן עצמי את מרבית עבודות הבניה בפרויקטים. נכון ל-31.03.17, החברה נמצאת בשלבי הקמה שונים של כ-338 יחידות דיור בישראל (לא כולל את חלק החברה בפרויקט תלפיות, כפי שיורחב בהמשך) ובבעלותה עתודות קרקע בעלות אישור תב"ע המאפשרות הקמת 556 יחידות דיור נוספות; כמו כן, בבעלות החברה שני נכסים מניבים בירושלים המייצרים NOI (כ-10 מיליון ש"ח לשנת 2016) התורם במידה מסוימת ליציבות הרווח התנדודתי המאפיין את ענף הייזום למגורים; נכון ל-31.3.17, ההון העצמי של החברה הסתכם בכ-201 מיליון ש"ח והולם את רמת הדירוג. נכון לאותו מועד, יחס החוב ל-CAP ויחס החוב נטו ל-CAP נטו מסתכמים בכ-61% ובולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג; כמו כן, לחברה יחסי כיסוי ההולמים את רמת הדירוג. נכון ל-31.12.16, יחס החוב ל-FFO הסתכם בכ-18 שנים, בהשוואה לכ-12 שנים בשנת 2015; לחברה שיעורי רווחיות גולמית בגין מכירת דירות המסתכמים בכ-26%-21% בשנים 2014-2016 ובולטים לרמת הדירוג, עם זאת, הגדלת תמהיל הפרויקטים של "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטר" צפויה להפחית במידה את שיעורי הרווחיות המוזכרים לעיל. נכון ל-31.12.16, שיעור המכירות המשוקלל בפרויקטים אשר הרווח בגינם צפוי להיות מוכר בדוחות הכספיים לשנים 2017-2018 הינו כ-65% ותורם למקורות תזרים המזומנים בחברה.

מנגד, לחברה היקף פעילות נמוך ותלות מהותית בפרויקטים מרכזיים. בנוסף, לחברה החזקות בקרקעות בהונגריה וכן בבניין בעל 129 יחידות דיור, שבנייתו נסתיימה. החזקות אלו יוצרות חשיפה לשוק ולכלכלה המקומית ועשויות להשליך לשלילה על יחסי המינוף של החברה במקרה של האטה כלכלית ושינויים בשערי חליפין; החברה חשופה לסיכוני ענף הייזום למגורים, לרבות התנדודיות בהכרה ברווחים, מגמות מאקרו כלכליות והאטה אפשרית במחירי הדירות; לחברה גמישות פיננסית נמוכה הנובעת מהיעדר נכסים לא משועבדים (למעט קרקעות בסכומים לא מהותיים). עם זאת, נכסי הנדל"ן המניב של החברה משועבדים בשיעורי מינוף נמוכים (כ-33%-31%) ומאפשרים מידת גמישות פיננסית מסוימת.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון השלמת פרויקטים ומימוש יחידות מלאי. נבחנו תרחישי רגישות המתייחסים למועד ההכרה בהכנסה ולמחירי הדיור בישראל. התרחיש מניח, כי יחסי הכיסוי בטווח הקצר צפויים להיותר על רמתם ובטווח הבינוני להסתכם בכ-13-17 שנים.

נלקח בחשבון גידול ביחסי המינוף הנובע מרכישת קרקעות בפרויקט מחיר למשתכן בשכונת הנרקיסים בראשון לציון. מנגד, תרחיש הבסיס מניח, כי החברה תפעל במהלך השנה הקרובה לפירעון אשראי בפרויקטים אחרים באמצעות תקבולים עתידיים. כמו כן, נבחנו תרחישי רגישות המתייחסים להון העצמי של החברה המושקע בפעילות בהונגריה (בדגש על הקרקעות). על פי תרחיש הבסיס, שיעור החוב ל-CAP צפוי לנוע בטווח של כ-70%-65%.

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ - נתונים עיקריים*

31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017	אלפי ₪
99,617	176,582	9,279	139,520	56,783	הכנסות
23,434	35,724	867	27,727	7,626	*רווח גולמי ממכירת דירות
26%	21%	38%	25%	18%	שיעור רווח גולמי ממכירת דירות
8,244	8,989	2,284	9,449	2,364	NOI
19,013	41,988	-1,079	26,327	7,815	EBITDA בנטרול שערורים
19%	24%	-12%	19%	14%	שיעור EBITDA
12,037	26,270	-1,213	17,205	5,126	רווח נקי
12,767	1,755	924	6,968	5,581	יתרות נזילות
334,726	346,827	346,462	352,186	333,073	חוב פיננסי
321,959	345,072	345,538	345,218	327,492	חוב פיננסי נטו
160,926	183,385	183,104	199,753	201,132	הון עצמי
172,629	125,497	156,199	137,407	136,291	מקדמות מרוכשים
719,754	714,113	748,823	747,407	734,655	סך מאזן
547,125	588,616	592,624	610,000	598,364	סך מאזן בניכוי מקדמות מרוכשים
501,898	545,544	543,303	564,144	546,411	CAP
489,131	543,789	542,379	557,176	540,830	CAP נטו
29.4%	31.2%	30.9%	32.7%	33.6%	הון עצמי לסך מאזן בניכוי מקדמות
66.7%	63.6%	63.8%	62.4%	61.0%	חוב ל-CAP
65.8%	63.5%	63.7%	62.0%	60.6%	חוב נטו ל-CAP נטו
20,478	28,415	-3,089	19,721	7,183	FFO
16.3	12.2		17.9		חוב פיננסי ל-FFO
15.7	12.1		17.5		חוב פיננסי נטו ל-FFO

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

היקף מצומצם של פרויקטים בביצוע צפויה מגמה של גידול בשל פרויקטים חדשים

נכון ל-31.3.17, לחברה מספר פרויקטים מרכזיים בביצוע עצמי בישראל, ביניהם פרויקט בצור הדסה (101 יח"ד) ופרויקט לב העיר בשכונת גבעת מרדכי, ירושלים ("לב העיר"). זכויות החברה בלב העיר כוללות הקמה של 300 יחידות דיור (בנייה רוויה של 6 בניינים) ושטח של כ-2,800 מ"ר אשר צפוי לשמש כשטח מסחרי. נכון ל-31.03.17, בניית שלב א' (בניינים 1 ו-2) בלב העיר הסתיימה ובבעלות החברה מלאי של 6 יחידות דיור שטרם נמכרו, לאור תמהיל דירות שונה מיתר הדירות בפרויקט. כמו כן, נכון למועד זה, החברה מכרה 71 יחידות דיור (65%) מיחידות הדיור בבניינים 6 ו-5 ופועלת להקמת הבניינים הנותרים.

נכון ל-31.3.17, שיעורי המכירות בצור הדסה ובבניינים 5 ו-6 בלב העיר מסתכמים בכ-79% ובכ-65%, בהתאמה ותורמים לרווחיות החברה ולמקורות התזרימים. יש לציין, כי הרווחיות הצפויה המשוקללת מפרויקטים אלה הינה כ-19% ובולטת לחיוב בהשוואה לענף. זאת לאור, הביצוע העצמי של החברה בפרויקטים אלו, כפי שצוין לעיל.

בנוסף, בשנת 2015 החברה זכתה במכרז להקמת פרויקטים של מחיר מטרה במודיעין (118 יחידות דיור) ומחיר למשתכן בשכונת הרקפות, ראשון לציון (108 יחידות דיור). על פי החברה, התחלת עבודות הבנייה צפויה בשנת 2017, כאשר שיעורי הרווח הגולמי הצפוי בגין הפרויקטים, על פי החברה, הינם כ-20% וכ-15% בהתאמה. כמו כן, באפריל 2017 הודיעה החברה על זכיה במכרז מחיר למשתכן להקמת 300 יחידות דיור בשכונת הנרקיסים, ראשון לציון. על פי תנאי המכרז, החברה תקים 225 יחידות דיור במסגרת התכנית והיתר ימכרו בתנאי שוק.

מידרוג צופה, כי ככל שתמהיל החברה בפרויקטים מסוג "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטרה" מסך הפרויקטים ביזום יגדל, צפויה ירידה מסוימת בשיעורי הרווחיות של החברה בתחום הפעילות היזמי.

בנוסף, החברה מחזיקה במספר קרקעות ללא תב"ע בישראל וקרקעות עם תב"ע בהונגריה. בהונגריה סיימה החברה לבנות מבנה מגורים של 129 יחידות דיור, מתוכן, נכון ל-31.3.17 נמכרו 16 יחידות דיור (בסמוך למועד הוצאת הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.3.17, נמכרו 33 יחידות דיור נוספות). מכירות אלה, מיוחסות על ידי החברה לתמורות בכלכלה המקומית, מענקים ממשלתיים לדיור והפחתת שיעור המע"מ בהונגריה מ-27% ל-5%. להערכת מידרוג, הרווח הצפוי בגין הפרויקט (כ-10 מיליון ש"ח) תלוי בתמורות שיחולו בשוק המגורים בהונגריה.

יחסי איתנות בולטים לחיוב לרמת הדירוג

נכון ל-31.3.17 יחס החוב נטו ל-CAP נטו הסתכם בכ-61%, זאת בהשוואה לכ-64% בתקופה המקבילה אשתקד. יחסי מינוף אלו בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג. ההון העצמי של החברה, נכון ל-31.3.17, הסתכם בכ-201 מיליון ש"ח, בהשוואה לכ-183 מיליון ש"ח נכון ל-31.3.16. כניסתה של החברה לפרויקטים חדשים ללא פירעון חוב בפרויקטים אחרים, עשויה להשפיע לשלילה על יחסי המינוף בחברה, אולם יחסים אלה עדיין אמורים להישמר בטווח המתאים לדירוג.

כמו כן, לחברה חשיפה הונית לקרקעות ולשלב א' בפרויקט בהונגריה המושפעת משער החליפין ומגמות מאקרו כלכליות נוספות.

החוב נטו ל-FFO הסתכם בכ-18 ו-12 שנים לשנת 2016 ושנת 2015, בהתאמה. יחסי הכיסוי הנגזרים מהדוחות הכספיים של החברה בולטים לחיוב לרמת הדירוג. כמו כן, ה-NOI מנכסים הנדל"ן המניב, הסתכם בכ-9 מיליון ש"ח הן בשנת 2015 והן בשנת 2016, כאשר החברה פועלת להגדלת ה-NOI מהנכסים הן באמצעות השכרת שטחים פנויים והן באמצעות הגדלת השטח אשר ניתן להשכרה. מקור תזרים זה, תורם לייצוב הרווחיות מענף הייזום למגורים ול-FFO.

מקורות הנזילות של החברה מספקים את שירות החוב בטווח הקצר - בינוני; גמישות פיננסית מעטה מהנכסים;

לחברה יתרת אג"ח בדוחות הכספיים ל-31.03.17 בסך של כ-91 מיליון ש"ח, כאשר בפברואר 2017, החברה פרעה את התשלום האחרון בגין סדרת אג"ח 4 בסך של כ-26 מיליון ש"ח. להלן לוח הסילוקין של סדרת אג"ח 5 (לאחר פירעון סדרה 4):



יתרת המזומנים של החברה, נכון ל-31.03.17 מסתכמת בכ-6 מיליון ש"ח, כאשר מדיניות החברה, כפי שהוצגה למידרוג, הינה לשמור על מקורות נזילים של 10 מיליון ש"ח לצורך שירות החוב. בנוסף למקורות אלו, סכומי תזרים מהותיים מתקבלים, בין היתר, כעודפים מפרויקטים בישראל (כדוגמת פרויקט לב העיר) וממכירת שלב א' בהונגריה.

לחברה קרקעות לא משועבדות בישראל בסכומים לא מהותיים וכן קרקעות לא משועבדות בהונגריה. להערכת מידרוג, אלו אינם מאפשרים גמישות פיננסית רבה. עם זאת, בבעלות החברה 2 נכסי נדל"ן מניב בשווי של כ-143 מיליון ש"ח נכון ל-31.03.17, המשועבדים בשיעור LTV משוקלל של כ-31% ומאפשרים גמישות פיננסית מסוימת.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה
- שיפור מהותי בהיקף הפעילות של החברה ופיזור הפרויקטים
- שיפור בנזילות ובגמישות הפיננסית

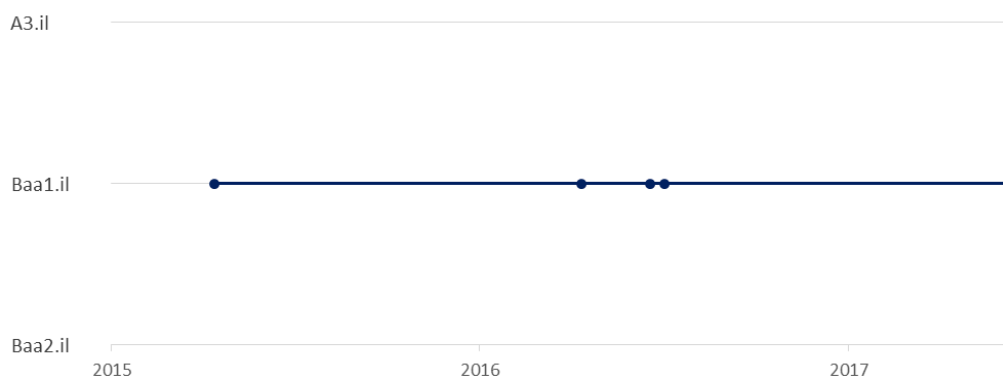
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה
- שחיקה ביחסי המינוף של החברה, מעבר לתחזיות מידרוג
- שחיקה ביצירת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
- הקטנת יכולת הנזילות לכדי סיכון שירות החוב

אודות החברה

החברה התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1973 כחברה פרטית. בשנת 1993, החברה נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך. נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם משפחח אביב המחזיקים כ-84% ממניות החברה. יתר המניות מוחזקות על ידי הציבור (כ-10%) ועל ידי גופים מוסדיים (כ-6%). עיקר פעילות החברה הינו איתור, ייזום ופיתוח של נכסי נדל"ן, כאשר היא גם פועלת בתחום הנדל"ן המניב וכקבלן מבצע עבור צדדים שלישיים. עיקר פעילות החברה מרוכזת בישראל, כאשר פעילותה בהונגריה מאוגדת על ידי חברת בת.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מרדכי אביב תעשיות בניה \(1973\) בע"מ - עדכון פעולת דירוג - יולי 2016](#)

[מרדכי אביב תעשיות בניה \(1973\) בע"מ - פעולת דירוג - יוני 2016](#)

[מרדכי אביב תעשיות בניה \(1973\) בע"מ - פעולת מעקב - אפריל 2016](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

18.06.2017	תאריך דוח הדירוג:
03.07.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
14.04.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) 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 כתוב 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 (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.