



אפריקה ישראל מגורים בע"מ

נייר ערך מסחרי

דו"ח פעולת דירוג | דצמבר 2015

1

אנשי קשר:

רו"ח אורן שרייבר - אנליסט

orans@midroog.co.il

עו"ד (רו"ח) אילון גרפונקל - ראש צוות בכיר

eylong@midroog.co.il

עו"ד (חשבונאי) רן גולדשטיין - סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

rang@midroog.co.il



אפריקה ישראל מגורים בע"מ

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

מידרוג מאשרת הארכת תוקף דירוג של P-1.il למסגרת גיוס של עד 50 מ' ₪ נע"מ לחברת "אפריקה ישראל מגורים בע"מ" עד לתאריך 30/12/2016. נכון למועד הדו"ח, החברה ניצלה את מלוא המסגרת.

כללי

אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה" או "אפריקה מגורים") הינה חברה העוסקת בייזום פרויקטים למגורים בישראל כאשר במסגרת פעילותה מבוצעות פעולות של איתור קרקעות, רכישתן, הקמת המבנים ומכירתם. החברה מהווה את הזרוע לייזום פרויקטים של נדל"ן למגורים בישראל של קבוצת אפריקה השקעות לישראל בע"מ. אפריקה מגורים פועלת בייזום והקמה של שכונות מגורים, המאופיינות במיצוב בינוני - גבוה ביחס לשוק הדירות, הנובע ממיקומן ומפיתוח סביבתי (תחת המותג "סביונים"). כמו כן, בשנים האחרונות החלה לייזום פרויקטי תמ"א 38 ונמצאת בתהליכי תכנון, שיווק וביצוע שונים של מספר פרויקטים. לחברה פרויקטים עיקריים בלב אזורי הביקוש במרכז הארץ ובירושלים. בחלק מהפרויקטים אותם מבצעת החברה, הקבלן המבצע הינו דניה סיבוס בע"מ, שהינה בעלת השליטה בחברה. החברה הוקמה בשנת 1960 והחל מיולי 2006 נסחרות מניותיה בבורסה לני"ע בתל אביב.

נכון למועד הדו"ח, החברה פועלת ב-13 אתרים שונים להקמתם ואכלוסם של 29 בניינים, ואכלסה בשנת 2015 (עד סוף רבעון 3) כ-122 יח"ד. במהלך שנת 2015, החברה הפעילה מספר פרויקטים חדשים בהם סביוני נוף חדרה ורמת שרת בירושלים, במקביל לפתיחה של שלבים נוספים בפרויקטים קיימים, בהם פרויקט סביון במשתלה שלב ב', סביוני נצר סירני ועוד, בהיקף כולל של מאות יח"ד. צבר עתודות הקרקע והפרויקטים בתכנון של החברה צפויים לייצר למעלה מ-3,000 יח"ד (בהתאם לתכנון היקף תב"ע בתכניות החברה), כאשר מועד אכלוסן צפוי בעיקר בין השנים 2017-2021. במהלך שנת 2015, החברה דיווחה על זכייה במספר מכרזים ועסקאות לרכישת קרקעות נוספות, בעלות תב"ע זמניות לבניה, בהיקף של מאות יח"ד, בהם ניתן לציין את המכרז במודיעין לבנייה של 196 יח"ד (מהן נמכרו כבר 38 יח"ד) ועוד כ-4,000 מ"ר שטחים מסחריים ומכרז בקרית ביאליק לבנייה של 216 יח"ד (בשיתוף עם חברת שיכון ובינוי נדל"ן, חלק החברה בפרויקט עומד על 50%). כמו כן, החברה ביצעה מספר עסקאות הקשורות לפרויקט הדגל שלה של השנים הקרובות, במתחם סומייל בת"א, המגדילות את סך השטחים והזכויות בבעלות החברה. נכון למועד הדו"ח, החברה נמצאת בביצוע של מעל ל-1,200 יח"ד (חלק החברה), בפרויקטים שצפויים להניב לחברה הכנסות ותזרים במהלך השנים 2015-2018 (בהתאם לתחזית אכלוסם של היח"ד, כפי שהוצגה למידרוג על ידי החברה).

היקף הפרויקטים בביצוע ובתכנון במצבת הפרויקטים של החברה, ללא התחשבות בפרויקטים שטרם החלו ונמצאים בתחזית לעתיד, צפויים להניב תזרים של כ-1.1 מיליארד ₪, נכון לסוף רבעון 3 לשנת 2015, במהלך השנים 2015-2018. במהלך השנה הקרובה, החברה צפויה לבצע תהליך אכלוס משמעותי בפרויקטים הבאים: פרויקט גני סביון (הממוקם בגני תקווה), פרויקט חצר הנביאים (בירושלים) ושער הים (השלב האחרון שנתר בפרויקט - בניין 6), סביוני נצר סירני, ספייס 3 בפתח תקווה וסביוני רמת אביב (שמכירת היח"ד בו הושלמה). החברה מציגה שיעור מכירות גבוה של יח"ד בביצוע, נכון למועד הדוח, המסתכם לכ-80% מיח"ד שהקמתן תושלם עד סוף שנת 2016. מפרויקטים אלו צופה החברה לייצר רווחיות גולמית גבוהה, בשיעור ממוצע של כ-20% מנגד, החברה צפויה לשרת חובות ברמת החברה באותן השנים, בגין אג"ח והלוואה מוסדית, בסך של כ-139 מ' ₪, כאשר כ-58 מ' ₪ מתוך סכום זה צפויים



לתשלום במהלך הרבעון הרביעי של 2015 (סכום המורכב מקרן אג"ח בסך של כ-44 מ' ש"ח וקרן הלוואה מוסדית בסך של כ-14 מ' ש"ח). בנוסף, חשוב לציין כי החברה שומרת באופן עקבי על יתרות נזילות מהותיות, המשמשות את החברה לצרכי מימון פרויקטים ומימוש הזדמנויות. נכון לנתוני סוף רבעון 3 לשנת 2015, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות לכ-253 מיליון ש"ח (ללא התחשבות ביתרות מזומנים מוגבלים בהיקף של כ-214 מיליון ש"ח, שבחלקן ניתנות למשיכה לאור עמידה בתנאים המוגדרים למשיכה, לפי עדכון החברה). בהתחשב בתחזית תזרים החברה ובמבחני "לחץ" וניתוחי רגישות, מעריכה מידרוג כי לחברה ישנה נראות תזרימית גבוהה ויכולת לעמוד בתכניו העתידיות, הכוללות השקעות נוספות בפרויקטים חדשים. יש לציין את ההתנהלות הטובה של הנהלת החברה בתכנון, אסטרטגיה ומדיניות בכל הנוגע לתכנון העתידי של פעילות החברה. כמו כן, בתכניות החברה לחלק דיבידנד בהיקף שנתי דומה לשנים האחרונות, כאשר בשנת 2015 חולק דיבידנד בהיקף של 50 מיליון ש"ח.

החברה מעוניינת להאריך את תוקפן של ניירות ערך מסחריים (להלן: "נע"מ"), בהיקף של כ-50 מיליון ש"ח, כחלק מניהול גיוון מקורות האשראי של החברה, המסתיים ב-30/12/2015. החברה התחייבה לשמור במהלך תקופת הדירוג על יתרת נזילות פנויה בהיקף כולל שלא יפחת ממכפיל של 1.2 מיתרות הנע"מ. דירוג זה תקף עד לתאריך 30/12/2016 (להלן: "תקופת הדירוג").

גורמי תמיכה עיקריים

- ◀ אפריקה מגורים הינה אחת מהחברות המובילות בייזום לבניה ונהנית מאיכות ניהול גבוהה, ניסיון מצטבר בהקמת פרויקטים ומוניטין טוב בצד הרוכשים.
- ◀ איתנות פיננסית גבוהה ויציבה לאורך שנים.
- ◀ שיעורי מכירה גבוהים בפרויקטים אשר מסירתם צפויה בתקופת הדירוג.
- ◀ תזרים FFO משמעותי בתקופת הדירוג המייצר יחסי כיסוי הולמים. בנוסף, הפרויקטים בביצוע מגלמים החזר עודפים משמעותי הנובע מההון העצמי שהושקע בפרויקטים אלו.
- ◀ גיוון תחומי ייזום למגורים (כדוגמת פעילות בתחום תמ"א 38) הצפויים לייצר תזרימים נוספים ולהגדיל את פיזור הכנסות החברה בעתיד.
- ◀ ליום 30/09/2015, לחברה יתרת נזילות, העומדת על מעל 253 מיליון ש"ח (לא כולל מזומנים מוגבלים בשימוש, בהיקף של כ-214 מ' ש"ח, אשר בחלקם ניתן לבצע שימוש מידי).



גורמי סיכון עיקריים

- ◀ צפי לגידול בהיקף פעילות החברה ורמות המינוף.
- ◀ כניסה לתחומי פעילות חדשים ולאזורי פעילות חדשים בהם ניסיון ויכולות החברה טרם נצברו, באופן שיכול להגדיל את השימושים התזרימיים בטווח תקופת הדירוג.
- ◀ רכישה משמעותית של קרקעות אשר אינן צפויות להניב תזרים בטווח תקופת הדירוג.
- ◀ השקעות מהותיות נוספות וכן הוצאות תזרימיות משמעותיות אחרות, אשר לא נלקחו בהערכות החברה וייתכן ויש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על מצב נזילות החברה.

הדירוג לזמן קצר מבוסס על הדירוג לזמן ארוך של החברה, A2.il באופק יציב, 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 יתרת נזילות פנויות בהיקף שלא ירד מלפחות מכפיל של 1.2 מיתרת הנע"מ המונפק.

ניתוח הנזילות של החברה

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

מקורות לתקופה:

◀ נכון ליום 30/09/2015, לחברה אמצעים נזילים בהיקף של כ-253 מיליון ₪. בנוסף, נבחנו הגמישות בגין עודפי פיקדונות רוכשים הניתנים למשיכה ע"י החברה (יתרות המזומנים המוגבלים של החברה לאותו תאריך מסתכמות בכ-214 מיליון ₪).

◀ נבחנו נתוני התקבולים הצפויים בגין הפרויקטים בביצוע של החברה, מידרוג בחנה גם תרחישי ירידה בשווי של יח"ד שטרם נמכרו ודחייה אפשרית של מסירות יח"ד בפרויקטים שונים ובהתאם גם דחייה בקבלת מקורות תזרים.

◀ נבחנו הכנסות מימון והכנסות ניהול הצפויות בגין פרויקטים אותם מבצעת או משוקת החברה עבור חברות בקבוצה.

הערכות בדבר שימושים בתקופה:

◀ הוצאות מימון תזרימיות, לרבות החזרי קרן הלוואות והוצאות תפעול שוטפות, בהתאם לנתוני החברה.

◀ השקעותיה הצפויות של החברה בתקופת הדירוג, בהתאם לתוכניות החברה, כפי שדווחו, הן להקמה וקידום פרויקטים והן לרכישת קרקעות, לרבות קבלת הלוואות למימון חלק מההשקעות הנ"ל. בבחינת הדירוג נלקחו תרחישים שונים לגידול בהיקף החוב נוסף בשנה הקרובה לאור צרכי ההשקעה של החברה. בנוסף, נלקחו תרחישים לגידול בהוצאות לא צפויות והוצאות מטה.

◀ דיבידנד לבעלי מניות החברה: הונחה חלוקת דיבידנד בהתאם לתחזיות החברה לשנה הקרובה.

מודל הנזילות מתייחס לשלוש רמות - *Good, Excellent* ו- *Adequate*, בהתחשב בדירוג החברה לזמן ארוך ומנייתוח 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 מתאימות
- ◀ ירידה משמעותית בדירוג המנפיק של החברה
- ◀ אי עמידה בלוחות זמנים: קצב מכירות, ליווי בנקאי לפרויקטים ושחרור כספים על ידי הבנק ומסירת יח"ד לרוכשים, מעבר לתרחישי הרגישות שנלקחו ע"י מידרוג.
- ◀ צורכי השקעה מהותיים נוספים ו/או הוצאות תזרימיות מהותיות אחרות, מעבר לאלו שהוערכו על ידי החברה

מחקרים מתודולוגיים

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.

[ניתוח חברות נדל"ן למגורים - דוח מתודולוגי](#) - ינואר 2012

[חברות נדל"ן ייזום למגורים בישראל - sector comment](#), מאי 2015.

[מתודולוגיה לדירוג תאגידים לא-פיננסיים](#) - ספטמבר 2015.

[ניירות ערך מסחריים Commercial Papers - מתודולוגיה](#), 2008

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוח קודם: ינואר, 2015

תאריך דוח: 24 בדצמבר, 2015

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 שאלה 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.

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

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

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

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.



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 ולסיכוני 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 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 ביעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדיון 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 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 אמין, 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 אמין, 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 הדיון, 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 בודדו 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 חפיקה 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.