



All Year Holdings Limited

דוח פעולת דירוג | אוגוסט 2015

1

אנשי קשר:

גבריאל דרנוב- אנליסט

gabrieled@midroog.co.il

אילון גרפונקל, עו"ד- רו"ח - ראש צוות בכיר

eylong@midroog.co.il

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

rang@midroog.co.il



All Year Holdings Limited

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג סדרה (Issue)
------------------	----	--------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A2 באופק יציב עבור סדרת אג"ח א' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת All Year Holdings Limited (להלן: "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת הסדרה הקיימת, בסכום של עד 200 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה תשמש להשקעות עתידיות ופעילות שוטפת. בכוונת החברה לבצע גידור של מרבית תמורת ההנפקה השקלית אל מול השינוי בשער החליפין של השקל מול הדולר.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 23/08/2015. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט סדרת האג"ח במחזור שנכללות בדירוג:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורי	תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתי	יתרת אג"ח ליום 31.03.2015 (במיליוני ש"ח)	יתרת שנת פירעון האג"ח
אג"ח א'	1133958	דצמ-14	דולר*	5.85%	399	2017-2023

* שיעור שלא יפחת מ-3.958 ש"ח לדולר

הדירוג ואופק הדירוג נתמכים, בתיק נכסי הדיור להשכרה של החברה שכולל מעל אלף יח"ד בברוקלין, ניו-יורק. נכסי החברה מאוכלסים בשיעורי תפוסה גבוהים של כ-98% ומציגים גידול עקבי בהיקף ההכנסות והתזרים. החברה פועלת להגדיל את היקף ההכנסות הן ע"י פעולות השבחה ברמת המצבת המניבה והן ע"י הגדלת כמות הנכסים המניבים ע"י ייזום. בהקשר זה, נציין כי בין תקופות הדירוג החברה הגדילה את המצבת המניבה ביותר מ-100 יח"ד בזכות השלמת נכסים מניבים שיזמה, באופן שתורם לנראות הגידול ב-NOI, כבר בטווח הקצר. בטווח הארוך, החברה צפויה להגדיל את המצבת המניבה באופן משמעותי יותר, כך שבין השנים 2015-2017 היקף יחידות הדיור הצפויות להתווסף למצבת יעמדו על כ-600; בפעילות החברה בברוקלין בתחום הדיור להשכרה, שוק המתאפיין בביקוש גבוה לדיור להשכרה ובעמידות יחסית למחזוריים שליליים, באופן המשליך לחיוב על פרופיל הסיכון בחברה; בשיעורי ריווחיות תפעוליים הבולטים לחיוב ביחס לענף ובאים לידי ביטוי בשיעור ה-EBITDA מההכנסות, שעומד לאורך זמן על כ-80%; מיחסי איתנות טובים, כך, שיחס החוב נטו ל-Cap נטו עומד על כ-58%. יצוין כי לאור תוכניות הפיתוח וכוונת החברה לגייס חוב נוסף, יחסי האיתנות צפויים להישחק בטווח הקצר-בינוני ולעמוד על כ-65%-60% באופן ההולם את הדירוג. כמו כן, במסגרת שיקולי הדירוג מידרוג מתחשבת בכוונת החברה לשמור על יחסי המינוף הנ"ל, זאת ע"י חיזוק ההון העצמי וכן ע"י הגבלת שיעור הגידול היזמי בטווח הבינוני; הדירוג מושפע לשלילה מחשיפת החברה לייזום והגידול הצפוי במרכיב היזמי לאור כוונת החברה לפעול לייזום פרויקט של כ-912 יח"ד (בשני שלבים) בשכונת Bushwick שבברוקלין, באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון בשלב זה. אולם ייעוד הייזום וניסיון החברה בייזום לצד מהירות האכלוס של נכסי דיור להשכרה בניו-יורק ממתנים סיכון זה. יצוין כי מידרוג מתחשבת בשיעור ייזום שלא יעבור את ה-35% (פרויקטים יזמיים לסה"כ מאזן) בטווח הבינוני; תלות בבעל שליטה אשר הינו בעל ערך משמעותי לפעילות החברה ובעיקר בתחום הפיתוח העסקי; מהצפי לתנודתיות ביחסי הכיסוי בטווח הקצר לאור הגידול בהיקף החוב. אולם להערכת מידרוג יחסי הכיסוי צפויים להשתפר משמעותית בטווח הבינוני ולעמוד על כ-25-28 שנים לאחר תחילת הפקת הכנסות מהנכסים הנמצאים בפיתוח.

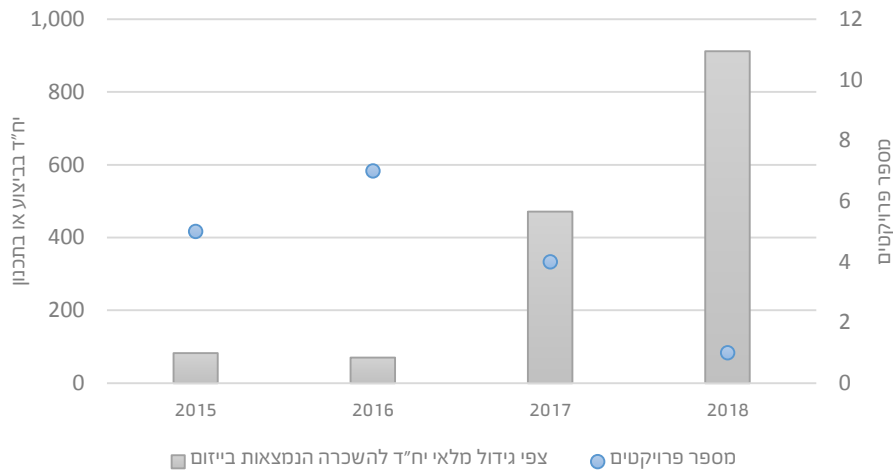
פורטפוליו של נכסי דיור להשכרה, הנמצא בצמיחה ומאופיין בתפוסות גבוהות, צמיחת הכנסות ויעילות תפעולית, תורם לנראות ויציבות התזרים מאותם נכסים; פעילות בשוק הדיור להשכרה בברוקלין, המאופיין בנתונים פונדמנטליים חזקים, משליכה לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה.

מצבת הנכסים המניבים של החברה כוללת מעל לאלף דירות להשכרה בברוקלין, הממוקמות בעיקר בשכונות Crown Heights ו-Williamsburg, Bushwick. יצוין כי מיקום הנכסים משפיע באופן חיובי על פרופיל הסיכון, שכן אזור פעילות זה מאופיין, בין היתר, בביקוש גבוה לדיור להשכרה, צמיחה בשכ"ד, היקף עסקאות רב ונכונות בנקאית להענקת מימון. נכסי החברה מצויים ברמת תפוסה גבוהה ולאורך זמן, כ-98% בממוצע בשנים האחרונות. כמו כן, הנכסים מציגים צמיחה עקבית ב-NOI תוך כדי שמירה על רמת רווחיות תפעולית גבוהה של כ-80% בממוצע. בהקשר זה, נציין כי חלק מהצמיחה מגיעה מהנבנה של נכסים אשר סיימו את שלבי הייזום וחלק מקורה בפעולות השבחת נכסים מניבים קיימים. כך למשל, בין הדירוג הראשוני לבין דוח זה, החברה הגדילה את המצבת המניבה ביותר ממאה דירות, באופן שמהווה גידול של כ-10% בסך יחידות הדיור התפעוליות. לאור זאת, אנו מעריכים כי היקף ה-NOI בהנבה שנתית מלאה של המצבת המניבה הנוכחית (ללא גידול נוסף מייזום של נכסים מהותיים) צפוי להמשיך ולצמוח ולעמוד בטווח הקצר-בינוני על כ-25-23 מ' דולר (כולל חלק החברה בחברות מוחזקות). כמו כן, בטווח הבינוני-ארוך היקף התזרים הפרמננטי צפוי לצמוח באופן משמעותי נוכח הצפי לסיומם של מספר פרויקטים מהותיים הנמצאים בשלבי פיתוח שונים (כפי שיפורט בהמשך). לאור הנ"ל, מידרוג רואה בתיק נכסי החברה ובהיקפו לצד יכולות התפעול של חברת הניהול, גורמים חיוביים שמשליכים לחיוב על נראות התזרים הפרמננטי ועל פרופיל הסיכון בעתיד הנראה לעין.

חשיפה לייזום נכסי דיור להשכרה בטווח הבינוני ובעיקר למספר פרויקטים גדולים מעלה את הסיכון היזמי בחברה; יחד עם זאת, מיקום וסוג הנכסים וניסיון החברה עוזרים למתן סיכון זה.

לחברה החזקות יחד עם שותפים בכ-16 נכסי נדל"ן לייזום מגורים להשכרה, בהיקף של מעל ל-600 יח"ד בברוקלין. להערכת החברה, חלק משמעותי מצבר זה עתיד להתחיל ליצר הכנסות בשנים 2016-2017. יצוין כי בין תקופות הדירוג החברה השלימה את רכישתם והחלה בשלבי הביצוע של שני פרויקטים מהותיים בשם "Franklin 608" ו-"340 Albee Sq" אשר יחדיו מהווים כ-45% מסך יח"ד בתכנון או ביצוע. פיתוח זה עשוי להביא לגידול הדרגתי בהכנסות החברה, כך שעם הנבתם לאורך תקופה מלאה, היקף ה-NOI השנתי צפוי לצמוח בעוד כ-13-15 מ' דולר בטווח הארוך (באיחוד יחסי של חברות מוחזקות). כמו כן, החברה נמצאת בשלבים סופיים להשלמת עסקה לרכישת שתי חלקות קרקע בשכונת Bushwick שבברוקלין. יצוין כי בכוונת החברה לפעול להקמתן של כ-912 יח"ד, בשני מבנים סמוכים בני 8 קומות, כאשר החברה מעריכה כי שני השלבים יושלמו בחודשים האחרונים של שנת 2017 ובחודשים הראשונים של שנת 2018. לפי הערכות החברה, שני נכסים אלו לאחר שנת פעילות מלאה צפויים להגדיל את ה-NOI השנתי בעוד כ-30 מ' דולר. יצוין כי הרוב המכריע של הנכסים בייזום נמצאים בשכונות צומחות ברובע ברוקלין, אשר מאופיינות בביקוש גבוה לדיור להשכרה. בנוסף לחברה Track Record חיובי בייזום ואכלוס של נכסי נדל"ן בתחום הדיור להשכרה בעיר ובייחוד באזור זה, אך בהיקפי פעילות קטנים יותר. לאור האמור ולמרות הגורמים הממתנים לצד הצפי לגידול משמעותי בהיקף ה-NOI והתזרים הפרמננטי, מידרוג רואה גידול בחשיפה לייזום, שנובעת בעיקר מהפרויקטים החדשים ב-Bushwick, באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה בשלב זה.

מועד השלמת ייזום יחידות דיור לפי שנה



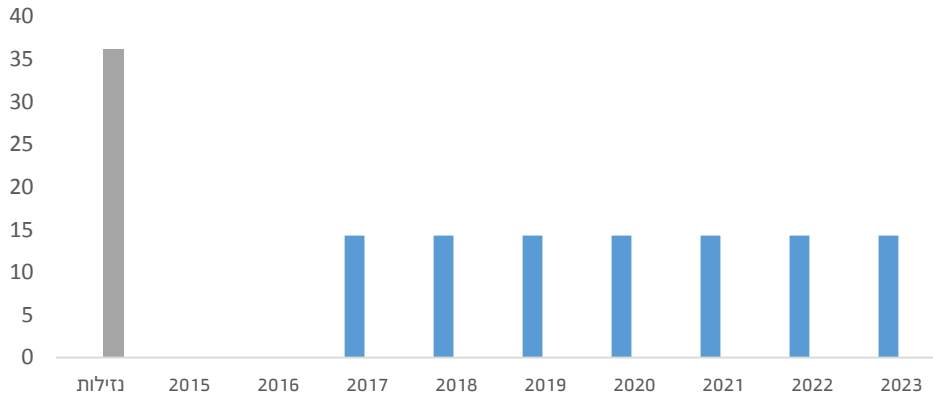
לחברה יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג; למרות השחיקה הצפויה באיתנות נוכח התהליכים הקרובים, איתנות החברה עדין צפויה להלום את רמת הדירוג.

לחברה יחסי איתנות טובים ביחס לדירוג, כך שיחס ההון וזכויות המיעוט למאזן עומד על כ-38% ויחס חוב נטו ל-Cap נטו עומד על 58%. בנוסף נציין כי היקף ההון העצמי וזכויות המיעוט לרבעון הראשון של 2015 עומד על כ-227 מ' דולר באופן שהולם את רמת הדירוג. לאור גיוס האג"ח ותוכניות החברה (כפי שפורטו לעיל), מידרוג מעריכה כי יחסי האיתנות ישחקו בטווח הבינוני, כך שיחס החוב ל-Cap נטו יעמוד על כ-65%-60%, אולם עדין יהלמו את רמת הדירוג. כמו כן במסגרת שיקולי הדירוג, מידרוג לוקחת בחשבון את כוונות החברה לשמור על יחסי איתנות שיהלמו את רמת הדירוג למרות ההשקעות הצפויות בייזום.

יכולת שירות החוב נשענת על תזרים פרמננטי בעל נראות טובה המצוי בצמיחה משמעותית.

נכון ליום 31/03/2015 לחברה יתרת נזילות בהיקף של כ-36 מ' דולר. הפרעון השנתי של קרן האג"ח (טרם הגיוס הצפוי) הינו כ-14 מ' דולר (ככל שהחברה תבחר להרחיב את סדרת אג"ח א' היקף הפירעון השנתי יעלה לכ-23 מ' דולר) כאשר הפירעונות יחלו בחודש נובמבר בין השנים 2017-2023. לחברה מגוון מקורות לשירות החוב שכוללים יתרות נזילות, התזרים השוטף, השוטף, שצפוי כאמור לצמוח משמעותית עד לתחילת פירעונות האג"ח, וגמישות פיננסית מסוימת מנכסים ב-LTV נמוך יחסית וכן אפשרות ליצירת תזרים גבוה בטווח הבינוני ממימון מחדש של הלוואות ליווי בהלוואות פרמננטיות עם השלמת הפרויקטים בייזום. יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות מעט תנודתיים בטווח הקצר, בעיקר לאחר השלמת גיוס האג"ח, אולם לאחר הפקת הכנסה מחלק מהנכסים המהותיים בייזום, התזרים הפרמננטי צפוי לגדול משמעותית ולהביא ליחסי כיסוי שיגיעו בטווח הבינוני על כ-25-28 שנים, תוך כדי חיזוק משמעותי של יכולת שירות החוב רק ממקורות שוטפים.

עומס פרענונות אג"ח ליום 31.03.2015, במ' דולר (טרם הגיוס)



All Year Holdings Limited - נתונים פיננסיים עיקריים

31.12.12	31.12.13	31.03.2014	31.12.2014	31.03.2015	אלפי דולר ארה"ב
13,988	19,985	5,258	23,915	6,182	הכנסות מדמי שכירות
11,252	17,037	4,084	19,321	5,058	* NOI
11,095	16,845	4,041	18,995	4,757	EBITDA ללא שעורים
79%	84%	77%	79%	77%	שיעור EBITDA מההכנסות
38,316	58,343	-1,542	42,033	-278	שינוי שווי נדל"ן להשקעה
46,433	65,200	43	51,139	198	רווח נקי
128,067	197,327	199,553	346,681	347,331	חוב פיננסי
2,084	2,307	2,159	65,941	36,204	יתרת נזילות
125,983	195,020	197,394	280,740	311,127	חוב פיננסי נטו
246,574	356,374	360,450	575,092	574,317	Cap
244,490	354,067	358,291	509,151	538,113	Cap נטו
250,382	359,518	364,007	583,834	589,356	סך מאזן
77,309	100,402	102,456	142,698	143,540	הון עצמי
118,507	159,047	160,537	228,016	226,591	הון עצמי וזכויות מיעוט
52%	55%	55%	60%	60%	חוב ל-Cap
52%	55%	55%	55%	58%	חוב נטו ל-Cap נטו
47%	44%	44%	39%	38%	הון למאזן
5,182	8,821	2,123	9,088	1,784	FFO
25	22	23	38	49	חוב ל-FFO
24	22	23	31	44	חוב נטו ל-FFO
1.8	2.0	2.1	1.9	1.6	EBITDA לתשלומי ריבית

*בנטרול פחת

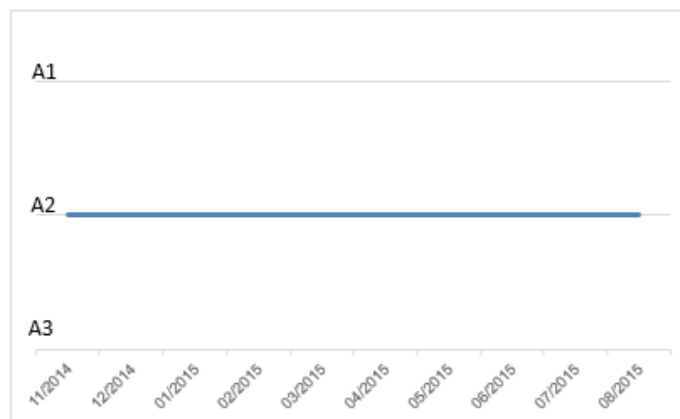
גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- גידול משמעותי לאורך זמן בהיקף התזרים הפרמננטי.
- התקדמות משמעותית בפרויקטים היזמיים תוך הורדת שיעור החשיפה לייזום.
- שיפור ביחסי הכיסוי והאיתנות, אל מעבר לתחזיות מדירוג.

גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- גידול בהיקף הייזום בטווח הבינוני, כך ששיעור הייזום מסך המאזן יעבור את ה-35%.
- שחיקה ביחסי האיתנות כך שיחס החוב ל-Cap נטו יעבור את ה-65% לאורך זמן.
- שחיקה בהיקף ה-FFO והתזרים הפרמננטי.
- שינוי מהותי במוטת השליטה בחברה.

היסטוריית דירוג



אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים. בעל השליטה בחברה הינו מר יואל גולדמן אשר מחזיק את מלוא הון המניות ואת כל זכויות ההצבעה בחברה. לחברה החזקות ביותר מאלף יח"ד דיור להשכרה ברובע ברוקלין, בעיר ניו-יורק. כמו כן, לחברה פעילות ייזום דיור להשכרה באזור הנ"ל.

דוחות מתודולוגיים

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוח קודם: 12 בנובמבר, 2014.

תאריך הדוח: 27 באוגוסט, 2015.

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	מונחים פיננסיים עיקריים
	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 הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי *
	<i>Free Cash Flow (FCF)</i>
* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.	

דרגת השקעה	<i>Aaa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aaa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.
	<i>Aa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Aa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.
	<i>A</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>A</i> נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.
	<i>Baa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Baa</i> כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
דרגת השקעה ספקולטיבית	<i>Ba</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ba</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.
	<i>B</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>B</i> נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.
	<i>Caa</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Caa</i> הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאוד.
	<i>Ca</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>Ca</i> הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.
	<i>C</i>	התחייבויות המדורגות בדירוג <i>C</i> הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-*Aa* ועד *Caa*. 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").

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 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 נכונותם 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 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 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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריותם 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.