

אמות השקעות בע"מ

מעקב | יולי 2017

(תיקון טעות סופר¹)

אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל -ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

¹ בוצע תיקון טעות סופר לדוח דירוג מיום 12.07.2017 כך שבטבלת פירוט סדרות האג"ח תוקן דירוג כלל הסדרות ל- Aa2.il

אמות השקעות בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג סדרה
------------------	--------	------------

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרות א', ב', ג', ד, ה) שהנפיקה אמות השקעות בע"מ מ-Aa3.il ל-Aa2.il, ומותרת את אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	אג"ח
05/07/2019	יציב	Aa2.il	1097385	א'
03/07/2022	יציב	Aa2.il	1126630	ב'
30/12/2020	יציב	Aa2.il	1117357	ג
02/07/2028	יציב	Aa2.il	1133149	ד'
04/01/2026	יציב	Aa2.il	1138114	ה'

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת הדירוג והדירוג נסמכים, בין היתר, על היקף פעילות נרחב שגדל משמעותית יחד עם שמירה על פרמטרים פיננסיים ההולמים את רמת הדירוג: מיצוב ופיזור נכסי החברה, לרבות פיזור שימושים ושוכרים וכן על מצבת נכסים איכותית, ששוויים נכון ליום, 31.03.2017 עומד על כ-9 מיליארד ש"ח: מרבית נכסי החברה ממוקמים באיזורי ביקוש, המאופיינים, כאמור, בתמהיל שימושים מגוון ושיעורי תפוסה גבוהים, אשר עומדים באופן ממוצע ליום 31.03.2017 על כ-97%; על אכלוס מוצלח של נכסים מרכזיים שפיתוחם הסתיים במהלך שנת 2016: ירידה עקבית ביחסי המינוף, נכון ליום 31.03.2017, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה עומד על כ-49% ויחס ההון למאזן על כ-39%; שיפור ביחסי הכיסוי, ובהיקף ה-FFO, נכון ליום 31.03.2017, יחס חוב פיננסי נטו ל-FFO של החברה צפוי לעמוד על כ-12 שנים. להערכת מידרוג, לחברה יחסי איתנות וכיסוי טובים אשר תורמים לפרופיל הסיכון של החברה; נזילותה וגמישותה הפיננסית של החברה בולטות לחיוב בהשוואה לחברות נדל"ן בישראל, כפי שבאות לידי ביטוי במסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף של כ-800 מ' ש"ח (יש לציין כי מחצית ממסגרות האשראי, בהתאם למדיניות החברה כפי שהוצגה למידרוג, הן כנגד סכום זהה של ניירות ערך מסחריים שהנפיקה החברה) ונכסים לא משועבדים בשווי של כ-7.5 מיליארד ש"ח. מקורות אלו, בשילוב תזרים ה-FFO השוטף, אשר על פי נתוני החברה צפוי לעמוד בשנת 2017, על היקף של מעל 420 מ' ש"ח בשנה (ואף צפוי לגדול בטווח הבינוני-ארוך, לאחר הנבה מלאה של נכסים אשר בנייתם הסתיימה), הינם גבוהים ביחס לצורכי שירות החוב של החברה בשנים הבאות, גם בהתחשב במדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, המהווה כ-60% מתזרים ה-FFO; להערכת מידרוג היקף היזום של מבני משרדים באזור ת"א עלול ליצור לחץ על מחירי שכ"ד אולם, מיצוב ומיקום הנכסים של החברה צפויים לתרום לשמירת ערכם של הנכסים ושיעורי התפוסה הגבוהים בהם. בנוסף, יש לציין, כי החברה אכלסה בהצלחה את בנין אטריום, נכס בהיקף משמעותי שיזמה החברה. כמו כן, נכון למועד המעקב, החברה יוזמת הקמתם של שלושה בניינים שיתרת עלות השלמתם ע"פ תחזיות החברה הינה כ-600 מ' ש"ח, והשלמתם צפויה במהלך השנים 2018-2019. שיעור הייזום של החברה מהווה כ-9% מסך המאזן של החברה, נכון ליום ה-31.03.2017. להערכת מידרוג, צמיחת החברה בשנים האחרונות והגידול בפעילותה מקנה לחברה יציבות רבה יותר מבעבר, בנוגע לשינויים בפרמטרים הפיננסיים ואירועים נקודתיים בנכסיה.

הנחות המודל - תרחיש הבסיס

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון מספר הנחות מרכזיות, ביניהן, השקעה עתידית בנכסים הנמצאים בייזום, רכישת נכסים, גיוס חוב ותזרים שוטף של מעל 420 מ' ש"ח, בשנת 2017. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, בטווח הזמן הקצר, יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו צפוי להיות בטווח של 53%-50% ויחס חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי לעמוד על כ-12 שנים.

אמות השקעות בע"מ - נתונים עיקריים - דוחות כספיים מאוחדים:

31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	31.12.2016	31.03.2017	אלפי ₪
533,372	547,627	144,288	599,497	161,375	הכנסות
466,171	482,426	128,115	535,570	146,971	NOI
68,762	233,738	-	125,328	-	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
429,501	444,187	118,892	495,158	133,589	EBITDA
81%	81%	82%	83%	83%	מהכנסות EBITDA %
258,573	410,237	122,002	474,096	81,333	רווח נקי (הפסד)
6,650,134	7,036,480	8,120,473	8,564,632	8,716,287	נדל"ן להשקעה
55,448	45,192	248,049	292,350	260,394	יתרות נזילות
4,263,909	4,504,906	4,647,109	4,855,249	4,829,140	חוב פיננסי
4,208,461	4,459,714	4,399,060	4,562,899	4,568,746	חוב פיננסי נטו
7,892,883	8,502,108	8,768,430	9,577,736	9,500,157	CAP
7,837,435	8,456,916	8,520,381	9,285,386	9,239,763	CAP נטו
3,023,968	3,256,122	3,383,688	3,959,253	3,882,364	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
3,023,939	3,256,090	3,383,655	3,959,218	3,882,329	הון עצמי וזכויות מיעוט
8,118,225	8,717,200	9,061,538	9,801,544	9,928,134	סך מאזן
54%	53%	53%	51%	51%	חוב פיננסי ל- CAP
54%	53%	52%	49%	49%	חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
37%	37%	37%	40%	39%	הון עצמי וזכויות מיעוט למאזן
271,101	300,739	77,380	335,442	107,505	FFO (בנטרול פעילות שהופסקה)
16	15		14		חוב פיננסי ל- FFO
16	15		14		חוב פיננסי נטו ל- FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מצבת נכסים מניבים איכותית ויציבה, מיקום נכסים באזורי ביקוש יחד עם פיזור נכסים ושוכרים גבוה ביחס לענף

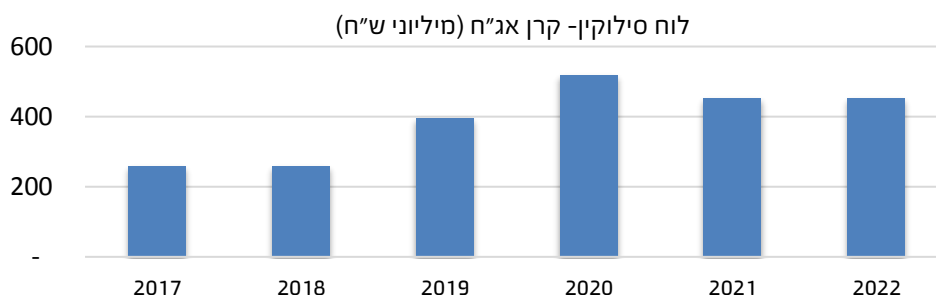
החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, ומתאפיינת בריבוי נכסים ובפיזור גאוגרפי משמעותי, ביחס לחברות מדורגות אחרות בענף. נכון ל-31.07.2017, לחברה מצבת נכסים איכותית הכוללת כ-100 נכסים מניבים ועוד 3 נכסים בשלבי הקמה. יש לציין כי להערכת מידרוג, לאור התפתחות החברה וגודלה, היקף הפיתוח העתידי והיזום, לא צפוי להשפיע מהותית על הפרמטרים הפיננסיים של החברה. נכסי החברה הממוקמים באזורי ביקוש בארץ, מאופיינים בתמהיל שימושים מגוון ובעלי פיזור שוכרים נרחב (נכון ל-31.03.2017 לחברה מעל לכ-1,600 שוכרים). התפוסה המשוקללת נכון ל-31.03.2017 עומדת על כ-97%. כמו כן, במהלך שנת 2017 אוכלס בהצלחה פרויקט משמעותי בהיקפו, מגדל אטריום, אשר אמור לתרום להיקף הכנסות החברה ולפיזור נכסיה ובהתאם מקטין את רמת הסיכון בהיקף יזמות החברה. לפי נתוני החברה, היקף ה- NOI מנכסים זהים בין הרבעון הראשון של שנת 2017 לרבעון המקביל אשתקד עלה בכ-2.9%. כמו כן, החברה רכשה נכס ברחוב הברזל בתל אביב ונמצאת בתהליך ייזום של שלושה נכסים אשר השלמתם צפויה להיות במחצית השנייה של שנת 2018 ובמהלך שנת 2019, ואכלוסם צפוי לתרום לפיזור הנכסי, ולתזרים והכנסות החברה בטווח הבינוני-רחוק. להערכת מידרוג היקף פעילותה מקנה לה יציבות גבוהה יותר מבעבר, בפרט, בנוגע לשינויים נקודתיים בנכסיה השונים.

החברה מראה שיפור ביחסי הכיסוי והאיתנות יחד עם גידול במצבת הנכסים

החברה מייצרת תזרימי מזומנים מפעילות, יציבים ובהיקפים גבוהים, העולים לאורך שנות פעילותה. בנוסף, אכלוס והנבה מלאה של נכסים חדשים ונכסים בהקמה צפויים לתרום לתזרים החברה. כפועל יוצא מכך בשנתיים האחרונות מציגה החברה יחס כיסוי חוב פיננסי נטו ל- FFO הנעים בין 14-15 שנים, ההולם את רמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס החוב פיננסי נטו ל- FFO צפוי להשתפר לעומת התקופה המקבילה אשתקד ולעמוד בטווח הקצר והבינוני על כ- 12 שנים. בנוסף, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה- FFO צפוי לעמוד בשנת 2017 על מעל 420 מ' ש' ואף צפוי לגדול בטוח הבינוני, עם הגידול במצבת הנכסים. חשוב לציין כי יחד עם גידול במצבת הנכסים, החברה מצליחה לשמור על יציבות ביחסי האיתנות. זאת בעיקר הודות להיקף ה- FFO המשמעותי, גם לאחר חלוקת דיבידנד בהיקפים העומדים על כ-60% מתזרימי ה- FFO השנתי. נכון ל-31.07.2017, יחס חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו של החברה עומד על כ-49% ויחס ההון העצמי למאזן על כ-39%.

לחברה גמישות פיננסית בולטת לחיוב ונזילות מספקת לפירעון החוב

נכון ל-31.03.2017, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ- 3 מיליארד ש', נע"מ בהיקף של כ- 400 מ' ש', ונזילות של כ- 260 מ' ש' (על פי דוחות מאוחדים). על פי נתוני החברה, לחברה קיימות מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות של כ- 800 מ' ש' כאשר בהתאם למדיניות החברה כמחצית מהן עומדות כנגד הנע"מ. הפירעון השנתי של קרן האג"ח לשנים 2017-2018 עומד על כ- 261 מ' ש' בשנה. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה לייצר FFO משמעותי ביחס לחבות האג"ח. לחברה גמישות פיננסית הבולטת לטובה, הנובעת מיתרה משמעותית של נכסים לא משועבדים. נכון ליום 31.03.2017, היקף הנכסים הלא משועבדים של החברה עמד על כ-7.5 מיליארד ש'. לאור היקף תזרימי ה- FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, מידרוג מעריכה כי לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית בולטות לחיוב ביחס לענף. להלן לוח הסילוקין של אג"ח החברה, נכון ליום ה- 31.03.2017:



אופק הדירוג - נדון על כך לאור המלצת הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף הכוללת ושיפור ביחסי האיתנות, לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן
- שמירה על גמישות פיננסית מספקת, לרבות היקף נכסים לא משועבדים ו/או מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות ביחס לחוב

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

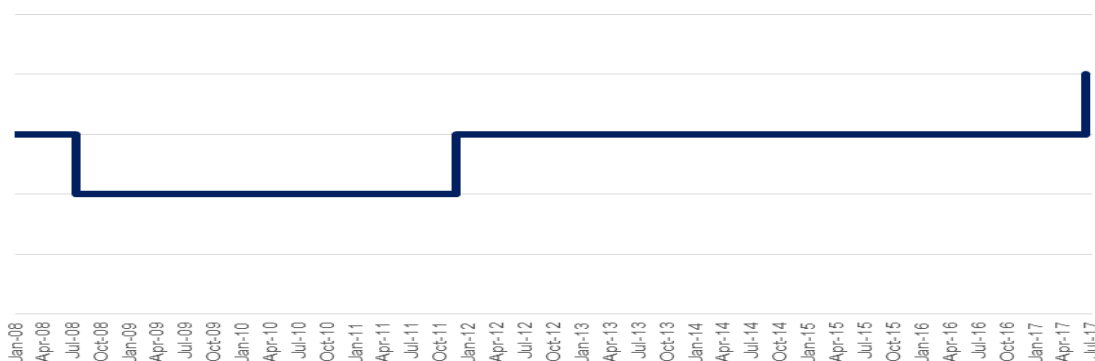
- הרעה בסביבה העסקית בה פועלת החברה וירידה במחירי שכירות
- ירידה בהיקף הנכסים החופשיים משעבוד וקווי אשראי לא מנוצלים תוך פגיעה בגמישות הפיננסית ובנזילות החברה

- הרעה משמעותית ברמת האיתנות של החברה יחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה

אודות החברה

אמות השקעות בע"מ (להלן "החברה" או "אמות") עוסקת בהשכרה, ניהול ואחזקה, ייזום, פיתוח ומכירה של נכסים בארץ, במישרין ובאמצעות תאגידים שבשליטתה וכן ברכישה, בייזום ופיתוח לצרכי השכרה של מקרקעין הנמצאים כיום בבעלותה. נכון ליום 31.03.2017, כוללים נכסי אמות (במישרין ובעקיפין) כ-100 נכסים מניבים. בבעלות החברה נכסי נדל"ן להשקעה בהיקף של כ-9 מיליארד ₪ המושכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-97%. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכולים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. אמות הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה בתל אביב. נכון למועד כתיבת הדוח מחזיקה אלוני חץ בכ-60.9% בהון המונפק של החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [דוח מעקב- אמות השקעות בע"מ- יולי 2016](#)
- [פעולת דירוג- אמות השקעות בע"מ- אפריל 2017](#)
- [דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי - פברואר 2016](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

13.07.2017	תאריך דוח הדירוג:
06.04.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.05.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אמות השקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אמות השקעות 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. 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 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 מידרוג ו/או מכתב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים 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 מטיר 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 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.