



אפריקה ישראל מגורים בע"מ

מעקב | 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

דירוג ISSUE ודירוג ISSUER	A2.il	אופק דירוג: יציב
---------------------------	-------	------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג מנפיק A2.il באופק יציב לחברת אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "אפריקה מגורים", "החברה") ומאשרת מחדש דירוג A2.il באופק יציב לסדרות אג"ח א'-ג' שבמחזור, אותן הנפיקה החברה

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה, המדורגות על ידי מידרוג, ליום 30 בספטמבר 2015:

מטבע: א' ש"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית (נקובה %)	תנאי הצמדה	יתרת קרן אג"ח ליום 30/09/15	יתרת שנות פירעון האג"ח
א*	1097955	יוני-06	5.90%	מדד	88,589	2015-2016
ב'	1126093	אפר-12	4.70%	מדד	272,498	2016-2020
ג'	1135698	מאי-15	3.90%	שקלי	191,286	2017-2022
סה"כ						552,373

*בתאריך 20/12/15 בוצע פירעון של סדרה א' בסך של כ-44 מ' ש"ח

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמכים, בין היתר, בהיקף פעילות משמעותי ופיזור פעילות סביר, המשתקף בפרויקטים לביצוע, בפרויקטים בתכנון ובעתודות הקרקע של החברה. החברה פעלה בשנה האחרונה לרכישת קרקעות ודיווחה על משאים ומתנים למכרזים וקרקעות נוספים. החברה מתכננת להגדיל את היקף פעילות מכ-1,200 יח"ד בביצוע במהלך 2015 לכ-1,500 יח"ד בביצוע במהלך שנת 2016; בשמירה על היקפי וכן על שיעורי רווחיות הטובים בשנים האחרונות. קיים צפי לגידול בהיקף התזרים הפרמננטי, וזאת בהתבסס על היקף היח"ד המכורות ומועדי האכלוס הצפויים בפרויקטים בביצוע, אשר צפויים לתרום משמעותית להפקת תזרים לשירות החוב תוך גידול בהיקף הפעילות. יצוין כי ברבעון הרביעי של שנת 2015, להערכת מידרוג, רווחיות החברה צפויה לעלות באופן משמעותי לאור פעילות מסירת דירות, באופן התומך ביחסי הכיסוי; בשיעורי המכירות הגבוהים בפרויקטים הקיימים, מעידים כי לחברה צפוי תזרים משמעותי מפעילות בשנים 2016-2017; ביחסי איתנות ההולמים את הדירוג, אף על פי שחלה שחיקה מסוימת ביחסים בשל היקף רכישת צבר הקרקעות בשנים האחרונות. יצוין כי חלק מהשחיקה האמורה נלקחה בחשבון ע"י מידרוג במסגרת דירוגים קודמים; ברמת נזילות בולטת לטובה לרבות גמישות פיננסית סבירה, ביחס ללוח סילוקין המגלם פריסת פרעונות נוחה ביחס למקורותיה. זאת, על אף הגידול הקיים בחובות החברה ושחיקת יחסי האיתנות שהתרחשה בשנים האחרונות, כחלק מאסטרטגיית התפתחות והתרחבות פעילות החברה, בין אם על ידי השקעה ברכישות קרקעות ובין אם על ידי השקעה בפיתוח פעילות חדשה (תמ"א 38).

גידול בהיקף הפעילות בטווח הקצר-בינוני בשל הפרויקטים בתכנון ורכישת קרקעות זמינות לבינוי

בסמוך למועד דוח זה, החברה פועלת ב-13 אתרים שונים להקמה של כ-29 בניינים. מעבר לכ-1,211 יח"ד בביצוע (חלק חברה ליום ה-30/09/2015), לחברה מלאי קרקעות לבניה של כ-3,200 יח"ד (חלק חברה, בהתייחס להבשלת תכניתיה בהרחבת תב"ע קיימת בחלק מהקרקעות). סך של כ-800 יח"ד מתוך מלאי זה מתוכננות להתחלת בנייה עד סוף שנת 2016. עד מועד פרסום דוח זה החברה דיווחה על זכייה במספר מכרזים ועסקאות לרכישת קרקעות נוספות, בעלות תב"ע זמינות לבניה, בהיקף של מאות יח"ד, בהם ניתן לציין את המכרז במודיעין לבנייה של 196 יח"ד ועוד כ-4,000 מ"ר שטחים מסחריים ומכרז בקרית ביאליק לבנייה של 216 יח"ד (בשיתוף עם חברת שיוון ובינוי נדל"ן, חלק החברה 50% מהפרויקט). כמו כן, החברה ביצעה מספר עסקאות הקשורות לפרויקט הדגל של החברה בשנים הקרובות, במתחם סומייל בת"א, המגדילות את סך השטחים והזכויות בבעלות החברה. צבר הקרקעות של החברה מבוסס בעיקרו על בעלות ועל עסקאות קומבינציה. כמו כן, החברה פועלת בתחום של תמ"א 38 (באמצעות חברת בת ייעודית לתחום פעילות זה). בהתאם לנתוני החברה, קיימים כ-17 פרויקטים הצפויים לתרום כ-340 יח"ד לצבר הבנייה של החברה, מתוכם ישנו פרויקט שהחל ביצוע ו-8 פרויקטים נוספים נמצאים תחת פעילות שיווק ובוצעו בהם מכירות עד כה, במסגרת פעילות תמ"א 38 מכרה החברה מעל ל-50 יח"ד (חלק החברה), בפרויקטים בהיקף יח"ד מוערך של כ-180 יח"ד (חלק החברה). כמו כן, צבר החברה כולל עוד 8 פרויקטים הנמצאים בשלבי תכנון מתקדמים עם סבירות גבוהה להבשלה לכדי פרויקטים פעילים, על פי הערכות החברה (בכולם החברה החתימה מעל 80% מהדיירים). כלל הפרויקטים, הצפויים לתרום להכנסות ורווחיות החברה בשנים 2018-2019, ממוקמים באזור גוש דן (בערים רמת גן, גבעתיים ותל אביב).

3

מידרוג מעריכה, כי החברה תגדיל את היקף פעילותה מכ-1,200 יח"ד בביצוע (יח"ד חלק חברה במהלך שנת 2015) לכ-1,500 יח"ד בביצוע בטווח הקצר-בינוני (ללא פעילות תמ"א 38). כדי לצמצם את החשיפה לגידול בהיקף הייזום, החברה מתחילה בשיווק הפרויקטים עוד בטרם תחילת בנייתם (Pre-sale), לרוב בשלבי ההקמה הראשוניים (לדוגמא, החברה מכרה כ-90% בפרויקט סביון במשתלה ב' וכ-30%-20% בפרויקט סביון VIEW בירושלים, עוד בטרם שלב העלייה על הקרקע). לאור הגידול בהיקף הפעילות ועם הבשלתם של הפרויקטים, התזרים הפרמננטי של החברה צפוי לגדול משמעותית.

קצב מכירות טוב למצבת הפרויקטים בבניה; צפי להמשך הכרה בהכנסות משמעותיות ותזרים מפעילות לאור אכלוס יח"ד מכורות

לחברה היסטוריית פעילות מוכחת בשמירה על מלאי מצומצם של יח"ד בפרויקטים שהסתיימו, כאשר על פי רוב, עם סיום הפרויקט נמכרו מרבית הדירות. מלאי הדירות בפרויקטים שהסתיימו וטרם נמסרו ליום ה-30/09/2015 עומד על כ-50 יח"ד (כאשר מרבית היח"ד, כ-40, שייכות לבניין אחד בפרויקט בגני תקווה, אשר פעילות האכלוס לקראת השלמה עד למועד דוח זה, על פי עדכון החברה). יצוין כי מתוך אותם 50 יח"ד רק 7 יח"ד טרם נמכרו - היקף נמוך ביחס לנפח הפעילות של החברה. על פי צבר הפרויקטים של החברה, נכון לנתוני ספטמבר 2015, צפויה החברה להשלים הקמה של כ-850 יח"ד (חלק חברה, סך היח"ד בהקמה בפרויקטים אלו מסתכם לכ-1,025) עד סוף 2016. החברה מציגה שיעור מכירות גבוה של יח"ד בביצוע, נכון למועד הדוח, המסתכם לכ-80% מיח"ד שהקמתן תושלם עד סוף שנת 2016



(מתוכן, בפרויקטים שעל פי תכניות החברה מתוכננים להסתיים עד סוף 2015, החברה השלימה מכירות בשיעור של כ-85% נכון לספטמבר 2015). בשל שיעורי המכירה הגבוהים, הנראות התזרימית של הפרויקטים הינה גבוהה. להערכת מידרוג, בהתחשב במצבת הפרויקטים בביצוע, החברה צפויה להמשיך ולהציג יחסי כיסוי ממוצעים ההולמים את רמת הדירוג (כאשר בהתחשב באופי הפעילות ומחזוריותה בענף הבנייה למגורים, נבחנים שיעורים אלו על בסיס ממוצע 3 שנים קדימה).

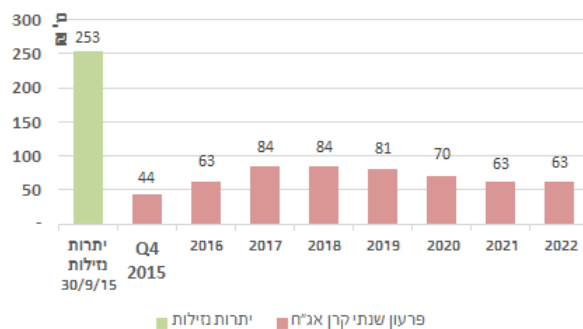
על פי סטטוס עדכני של הפרויקטים בביצוע של החברה, ניתן לציין כי עד כה בשנת 2015 החלה החברה בביצוע של שלב נוסף באתר החברה בנצ'ר סירני להקמה של כ-41 יח"ד (החברה מחזיקה 50% בפרויקט), החלה בביצוע פרויקט ברמת שרת בירושלים בהיקף של כ-108 יח"ד (החברה מחזיקה 50% בפרויקט) והחלה בפרויקט בחדרה (שלב 1 מתוך שני שלבים מתוכננים) בהיקף יח"ד של כ-108 (החברה מחזיקה 100% בפרויקט). כמו כן, החברה התחילה בהקמה של פרויקט נוסף ברמת גן, בהיקף יח"ד (חלק חברה) של כ-72. יש לציין כי החברה סיימה את הקמתו של פרויקט היוקרה "חצר הנביאים" בירושלים, שתוכנן לסיום לקראת סוף 2015. עד כה אוכלסו מעל 50 דירות עם מכירות של מעל 75% מסך היח"ד בפרויקט, בנוסף בכוונת החברה לפעול למימוש החלק המלונאי שהוקם במסגרת הפרויקט. כלל המכירות במסגרת הפרויקט צפויות להניב רווח ותזרים משמעותי לחברה. כלל פעילות החברה צפויה להניב תזרים משמעותי עד סוף 2016. בהתאם להתחלות הבניה של השנים האחרונות והצפי לשנים הבאות, החל משנת 2016 צפוי גידול בתזרים החברה וההכרה בהכנסות.

בשנים האחרונות החברה הציגה שיעור רווחיות הגולמית טובה ממכירת דירות. השיפור נובע בחלק מהתנופה החיובית בענף הבנייה למגורים של השנים האחרונות. תחזיות החברה משקפות רווח גולמי ממוצע, צפוי, של כ-20% לשלוש השנים הקרובות (בפרויקטים בביצוע). בהתאם לצבר הקרקעות הקיים, שנמצא בתכניות החברה לבנייה ואכלוס במהלך השנים 2017-2021, מידרוג מעריכה כי שיעורי הרווחיות הגולמית הללו יישמרו גם בעתיד, במידה ולא יחולו שינויים משמעותיים בהעדפות הצרכנים לאור שינויי ביקוש והיצע שינבעו, בין היתר, משינויים ותמורות רגולטוריות. אף על פי כן, יצוין כי במרבית הקרקעות החדשות שהחברה רוכשת אשר הינן זמינות לבנייה, שיעורי הרווחיות הגולמים הינם נמוכים יותר (ללא עליית מחירים נוספת).

נזילות טובה וגמישות פיננסית סבירה ביחס ללוח הסילוקין של החברה

נכון ליום 30/09/2015, לחברה יתרת נזילות בהיקף של כ-253 מיליון ₪ (בנטרול מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי בנקאי בהיקף של כ-214 מיליון ₪). אולם, בהתאם לעדכון החברה, בשל השקעות עתידיות בקרקעות ותשלומים כנגד זכיה במכרזים (זכייה במכרזים בקרית ביאליק ובחריש וסגירת עסקה לרכישת זכויות נוספות במתחם "סומייל" בת"א, כאשר חלק מהסכומים בגין מכרזים ועסקאות אלו ימומנו דרך הגדלת חוב), יתרת הנזילות צפויה לקטון בהיקף לא מהותי בטווח הזמן הקרוב. לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה כוללות השלמת פירעון בשנת 2015 בהיקף של כ-44 מ' ₪ (שבוצע בתאריך 20/12/15). בשנת 2016, צפוי הפירעון השנתי לעמוד על כ-63 מ' ₪ ובשנים 2017-2019 סביב 81-84 מ' ₪ בשנה. כמו כן, קיים פירעון של שנתי של כ-15-16 מ' ₪ במהלך חודש דצמבר בכל שנה בשנים 2015-2020 הנובע מהלוואה מוסדית. החברה מתכוונת לשרת את חובותיה, בין היתר, מיתרת הנזילות, ומפעילותה השוטפת, אשר צפויה לייצר תזרים משמעותי בשנים הקרובות. יצוין כי להערכת מידרוג, מקורות אלו הינם גבוהים באופן משמעותי ביחס לעומס הפירעונות הצפוי.

פרעון שנתי קרן אג"ח



התפתחות התוצאות הכספיות

אפריקה ישראל מגורים בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים

31/12/11	31/12/12	31/12/13	30/9/14	31/12/14	30/9/15	מטבע: אלפי ש"ח
689,934	724,807	769,501	342,266	554,887	227,841	סך הכנסות
148,817	165,100	150,097	91,114	139,520	86,414	רווח גולמי
21.6%	22.8%	19.5%	26.6%	25.1%	37.9%	שיעור רווח גולמי
114,442	128,106	102,712	61,651	98,178	59,004	EBITDA
77,649	80,134	43,694	39,868	63,750	36,449	רווח נקי (הפסד) לתקופה
778,878	861,965	979,309	1,092,024	1,155,668	1,360,634	חוב פיננסי
205,854	340,575	451,108	282,301	202,925	252,998	יתרות נזילות
573,024	521,390	528,201	809,723	952,743	1,107,636	חוב פיננסי נטו
626,107	672,367	693,461	683,664	707,616	694,406	הון עצמי
629,939	538,018	619,515	744,714	767,816	1,207,788	מקדמות מלקוחות
1,627,667	1,764,193	1,989,041	2,110,839	2,230,954	2,336,647	סך מאזן בנטרול מקדמות
1,425,406	1,552,076	1,692,755	1,795,715	1,889,998	2,084,401	CAP
1,219,552	1,211,501	1,241,647	1,513,414	1,687,073	1,831,403	CAP נטו
38.5%	38.1%	34.9%	32.4%	31.7%	29.7%	הון עצמי/סך מאזן בנטרול מקדמות
54.6%	55.5%	57.9%	60.8%	61.1%	65.3%	חוב ל-CAP
47.0%	43.0%	42.5%	53.5%	56.5%	60.5%	חוב נטו ל-CAP
69,525	64,629	56,148	20,100	42,574	10,482	FFO
11.2	13.3	17.4	40.7	27.1	97.4	חוב פיננסי ל-FFO*
8.2	8.1	9.4	30.2	22.4	79.3	חוב פיננסי נטו ל-FFO*
5.3	4.7	3.8	2.6	3.2	2.4	EBITDA לתשלומי ריבית

* חישוב יחס הכיסוי לתקופות תשעה חודשים ראשונים לשנת 2015 ותשעה חודשים ראשונים לשנת 2014 בוצעו בהנחת לינאריות על פני השנה

אופק הדירוג

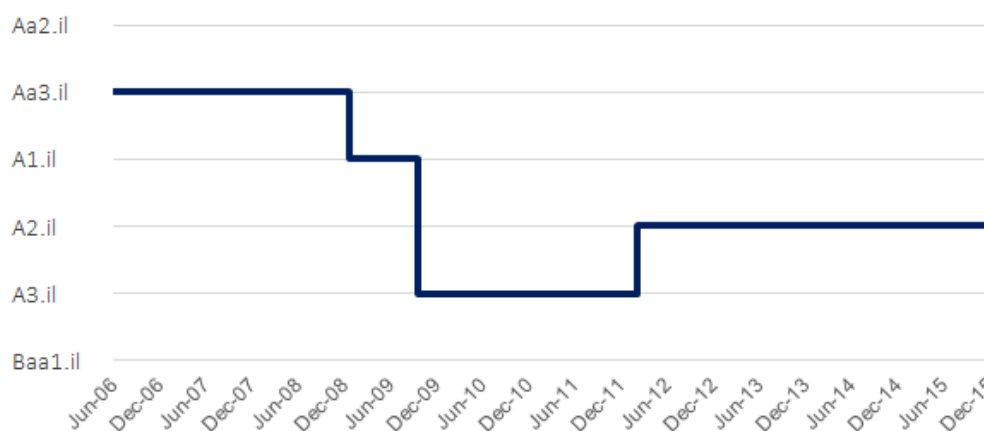
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- ◀ גידול משמעותי בהון העצמי, תוך שמירה על נזילות סבירה ויחסי והכיסוי
- ◀ שיפור ביחסי האיתנות של החברה

גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- ◀ חלוקת דיבידנדים או רכישת מניות החברה, בסכומים מהותיים, אשר יפגעו באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה
- ◀ הרעה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה, בין היתר, כפי שבאה לידי ביטוי ב שחיקה ביחסי המינוף (חוב נטו ל-CAP נטו) של החברה, לאורך זמן
- ◀ הרעה מהותית בסביבה העסקית, כגון ירידה במחירי הנדל"ן למגורים באזורים בהם פועלת החברה

היסטוריית דירוג



אודות החברה

אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה" או "אפריקה מגורים"), הינה חברה העוסקת בייזום פרויקטים למגורים בישראל על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, הקמת המבנים ומכירתם ומהווה את הזרוע של קבוצת אפריקה השקעות לישראל בע"מ (שבשליטת מר לב לבייב), לייזום פרויקטים של נדל"ן למגורים בישראל. החברה פועלת בייזום והקמה של שכונות מגורים, המאופיינות במיצוב בינוני - גבוה ביחס לשוק הדירות, הנובע ממיקומן ומפיתוח סביבתי. כמו כן, בשנים האחרונות החלה החברה ליזום פרויקטי תמ"א 38. 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.

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.

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוח קודם: אוגוסט 2015

תאריך דוח: 24 בדצמבר, 2015

מונחים פיננסיים עיקריים

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

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 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 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 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 ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי 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 המדרגת, 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 המדרגים 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 וועדת הדירוג שלה.