



אמות השקעות בע"מ

דו"ח פעולת דירוג | יוני 2015

אנשי קשר:

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית
anna@midroog.co.il

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות
eylong@midroog.co.il

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - סמנכ"ל
rang@midroog.co.il

אמות השקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	דירוג: Aa3	דירוג סדרה
-------------------	------------	------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Aa3 באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת אמות השקעות בע"מ (להלן: "אמות" ו/או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה לגיוס אג"ח באמצעות הרחבת סדרות קיימות ו/או הנפקת סדרה חדשה, בהיקף של עד 400 מיליון ₪ ע.ג. תמורת הגיוס תשמש את החברה לפירעון חובות ולפעילותה השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 18/06/2015. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	ספור ני"ע	סועד הנפקה סקורית	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	ערך יתרת האג"ח ליום 31.3.2015 סילוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח א'	1097385	5.6.2006	4.95%	מדד	755	2015-2019
אג"ח ב'	1126630	2.7.2012	4.80%	מדד	958	2019-2022
אג"ח ג'	1117357	31.12.2009	4.90%	מדד	549	2015-2020
אג"ח ד'	1133149	31.07.2014	3.20%	מדד	240	2023-2028
סה"כ					2,502	

הדירוג נסמך, בין היתר, על היקף פעילות ומיצוב ופיזור נכסי החברה, לרבות פיזור שימושים ושוכרים וכן על מצבת נכסים איכותית, ששוויים עומד ביום ה-31.03.2015 על כ-8.2 מיליארד ₪ (על בסיס מאזן מאוחד מורחב שמפרסמת החברה, כולל נכסים בהקמה). מרבית נכסי החברה ממוקמים באיזורי ביקוש, המאופיינים, כאמור, בתמהיל שימושים מגוון ושיעורי תפוסה גבוהים, אשר עומדים באופן ממוצע ליום 31.03.2015 על כ-94.2%; איכותו הגבוהה של תיק הנכסים מאפשרת לחברה לרשום תזרימים יציבים מפעילות ובהיקפים משמעותיים ואף לרשום יחס כיסוי חוב ל-FFO סביר לרמת הדירוג של כ-14-16; לאור מגמות ההיצע והביקוש של שוק המשרדים בישראל, מידרוג מעריכה, שככל שתחול האטה במשק עלול להיווצר לחץ מסוים על המחירים. אולם, מיצוב ואיכות תיק הנכסים של החברה צפויים לתרום לשמירת ערכם של הנכסים ושיעורי התפוסה הגבוהים בהם. בנוסף, בשנים האחרונות החברה השלימה ומצויה בתהליכי פיתוח של מספר נכסים בפתח תקווה, רמת גן, ראש העין ובית דגן. להערכת מידרוג, איכלוס חלק מהנכסים הינו מאתגר. אולם, גם אכלוס חלקי של נכסים אלו יתרום לגידול בתזרים לשירות החוב; נזילותה וגמישותה הפיננסית של החברה בולטות לחיוב בהשוואה לחברות נדל"ן בישראל, כפי שבאות לידי ביטוי במסגרות אשראי חתומות בהיקף של כ-0.6 מיליארד ₪, מתוכן מסגרות לא מנוצלות של כ-0.55 מיליארד ₪ ובנכסים בלתי משועבדים בשווי של כ-5.7 מיליארד ₪. מקורות אלו, בשילוב תזרים ה-FFO השוטף, הנאמד ע"י מידרוג סביב כ-310 מיליון ₪ בשנה (אשר צפוי לצמוח עם אכלוס הנכסים שפיתוחם הושלם, ככל שתחול התקדמות בהשכרות השטחים), הינם גבוהים ביחס לצורכי שירות החוב של החברה בשנים הבאות, גם בהתחשב במדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, המהווה כ-60% מתזרים ה-FFO.

מצבת נכסים מניבים איכותית ויציבה תורמת לתזרים החברה ולשירות החוב, אכלוס והנבה מלאה של נכסים חדשים ונכסים בפיתוח צפויים לתרום לתזרים החברה

נכון ל-31.03.2015, לחברה מצבת נכסים איכותית הכוללת כ-95 נכסים מניבים ועוד 4 נכסים בשלבי הקמה. נכסי החברה ממוקמים באזורי ביקוש בארץ, מאופיינים בתמהיל שימושים מגוון ובעלי פיזור שוכרים נרחב (נכון ל-31.03.2015 לחברה מעל כ-1,600 שוכרים). התפוסה המשוקקלת נכון ל-31.03.2015 עומדת על כ-94.2%. ה-NOI מנכסים זהים בין הרבעון הראשון של שנת 2015 לרבעון המקביל אשתקד עלה בכ-2.9% (1.3% בנטרול הכנסה חד פעמית) וזאת לאחר ירידה של כ-0.8% בשנת 2014 לעומת שנת 2013. לאור סיום פיתוח של מספר נכסים בשנים האחרונות ונכסים המצויים בבנייה, ה-NOI עשוי ולהמשיך לצמוח ביחס לקצב השנתי של כ-500 מיליון ₪ ברבעון הראשון של שנת 2015.

גורם משמעותי שצפוי לתרום לצמיחת הפעילות בשנים הקרובות הוא השלמת שלושה פרויקטים יזמיים גדולים של החברה, הכוללים הקמת 3 מבני משרדים באת. בית דגן, רמת גן וקריית אונו (יש לציין שהנכס בבית דגן הושכר במלואו). הקמת הנכסים הנ"ל אמורה להניב לחברה, בתפוסה מלאה, NOI שנתי של כ-85 מיליון ₪. השלמתם של הפרויקטים צפויה לשנת 2015.

החברה שומרת על יציבות ביחסי הכיסוי והאיתנות למרות הגידול במצבת הנכסים

כפי שצוין לעיל, נתוני הפעילות האיכותיים של נכסי החברה מאפשרים לה להציג תזרימי מזומנים יציבים מפעילות ובהיקפים גבוהים, ואף להציג יחסי כיסוי חוב ל-FFO סבירים לדירוג של כ-14-16. במקביל, היקפי רווח גבוהים מאפשרים לחברה להציג יציבות ברמות המינוף, גם לאחר חלוקות דיבידנד בהיקפים העומדים על כ-60% מתזרים ה-FFO השנתי.

על אף הגידול במצבת הנכסים, ב-NOI וב-FFO השנתי, החברה מצליחה לשמור על יציבות ביחסי האיתנות. נכון ל-31.03.2015, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה עומד על כ-53% ויחס ההון העצמי למאזן על כ-37%.

לחברה גמישות פיננסית הבולטת לטובה ברמת הענף, הכוללת מסגרות אשראי חתומות בלתי מנוצלות ונכסים לא משועבדים בהיקפים של מיליארדי ₪

נכון ל-31.03.2015, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ-2.5 מיליארד ₪ ויתרת נזילות ומסגרות אשראי לא מנוצלות בהיקף של כ-0.6 מיליארד ₪ הכוללת מסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בסך של כ-0.55 מיליארד ₪. הפירעון השנתי של קרן האג"ח לשנים 2015-2018 (בטרם לגיוס) מסתכמת לכ-0.24 מיליארד ₪. יתר על כן, לחברה חלויות שוטפות בגין הלוואות ספציפיות על נכסים, אשר לאור רמת מינופם הנמוכה, סבירות יכולת המחזור בגינם גבוהה. בנוסף, לחברה ניירות ערך מסחריים בהיקף של כ-300 מיליון ₪ ליום 31.03.2015, אשר ניתנות לפדיון בטווח קצר יחסית על ידי המחזיקים בניירות. לחברה גמישות פיננסית טובה, הנובעת מיתרה משמעותית של נכסים לא משועבדים, בהיקף של כ-5.7 מיליארד ₪. לאור היקף תזרים ה-FFO של החברה ומקורות הנזילות והגמישות הפיננסית, כפי שתואר לעיל, מידרוג מעריכה כי לחברה יתרות נזילות וגמישות פיננסית בולטות לחיוב ביחס לענף.

לוח סילוקין אג"ח ליום 31.03.2015 ב-מ' ש"ח



*מתוך יתרת המסגרות - מסגרת בהיקף של כ-200 מיליון ש"ח מסתיימת בדצמבר 2015. לוח הסילוקין הינו בטרם גיוס

נתונים פיננסיים עיקריים - על בסיס דוחות מאוחדים של החברה

31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.03.2014	31.12.2014	31.03.2015	אלפי ש"ח
493,221	484,157	511,306	132,253	533,372	136,929	הכנסות
434,409	426,404	447,692	117,054	466,171	119,685	NOI
117,269	88,117	121,586	-	68,762	-36,697	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה
392,186	385,901	408,881	108,019	429,501	111,096	EBITDA
80%	80%	80%	82%	81%	81%	סהכנסות EBITDA %
143,231	216,838	231,718	63,769	258,573	49,056	רווח נקי (הפסד)
5,826,830	5,699,439	6,443,789	6,454,755	6,650,134	6,651,708	נדל"ן להשקעה
196,265	184,139	56,958	46,365	55,448	39,692	יתרות נדילות
3,803,630	3,826,626	4,108,365	4,097,385	4,263,909	4,200,337	חוב פיננסי*
3,607,365	3,642,487	4,051,407	4,051,020	4,208,461	4,160,645	חוב פיננסי נטו*
6,568,247	6,700,372	7,453,889	7,497,456	7,892,883	7,856,143	CAP
6,371,982	6,516,233	7,396,931	7,451,091	7,837,435	7,816,451	CAP נטו
2,383,158	2,457,295	2,838,128	2,862,714	3,023,939	3,027,029	הון עצמי זכויות סיעות
6,893,582	7,075,729	7,649,601	7,781,042	8,118,225	8,129,964	סך מאזן
58%	57%	55%	55%	54%	53%	חוב פיננסי ל- CAP
57%	56%	55%	54%	54%	53%	חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו
35%	35%	37%	37%	37%	37%	הון עצמי זכויות סיעות למאזן
242,155	230,508	272,076	66,161	271,101	74,756	FFO (בנטרול פעילות שהופסקה)
16	17	15	15	16	14	חוב ל- FFO*, במונחים שנתיים
15	16	15	15	16	14	חוב נטו ל- FFO*, במונחים שנתיים

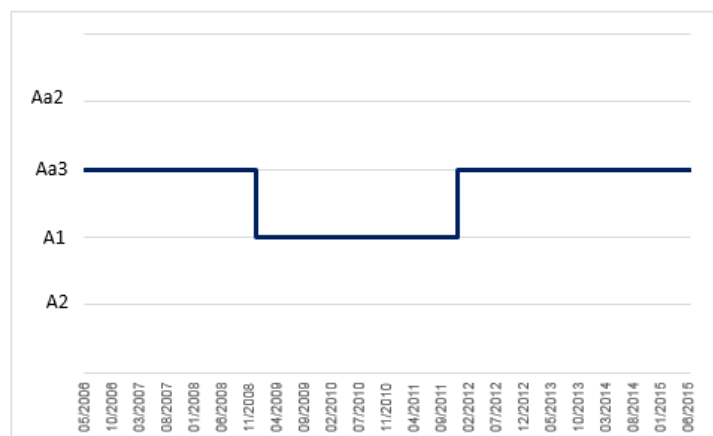
* הנתונים מנוטרלים יתרת פיקדון משועבד ופעילות שהופסקה.

גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- הקטנת רמת המינוף הכוללת ושיפור משמעותי ביחסי האיתנות, לאורך זמן
- שיפור משמעותי ביחסי כיסוי החוב, לאורך זמן
- שמירה לאורך זמן על הרמה הנוכחית של יחס נכסים בלתי משועבדים לחוב אג"ח

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק 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 ויחסי הכיסוי
- חלוקת דיבידנדים בסכומים מהותיים אשר תפגע באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה



פרופיל 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 31.03.2015, כוללים נכסי אמות (במישרין ובעקיפין) כ- 95 נכסים מניבים. בבעלות החברה נכסי נדל"ן להשקעה בהיקף של כ- 8.2 מיליארד ₪ (בהתאם למאזן מאוחד מורחב שפרסמה החברה, כולל נכסים בהקמה) המושכרים בשיעור תפוסה ממוצע של כ-94.2%. הנכסים הינם מגוונים וכוללים מבני משרדים, מרכזים מסחריים, מרכזים, תחנות אוטובוס מרכזיות, פארקים תעשייתיים ומבני תעשייה. חלק מן הנכסים הינם בבעלות מלאה, חלקם מוחזקים בשותפות עם אחרים וחלקם מוחזקים באמצעות חברה בת, אילות השקעות בנכסים בע"מ. עד לשנת 2007 החזיקה החברה בנכסים מניבים בקנדה בהיקפים כספיים מהותיים. יתרת הנכסים בחו"ל נמכרה במהלך שנת 2007, כשהם מניבים רווחי הון לחברה.

אמות הינה חברה ציבורית אשר מניוטיה נסחרות בבורסה בתל אביב. נכון למועד כתיבת הדוח מחזיקה אלוני חץ בכ- 58.7%, ומגדל חברה לביטוח בכ- 13.3%.

מחקרים מתודולוגיים

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.
הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.Midroog.co.il

דוח: קודם: 10.07.2014

מועד הדו"ח: 18.06.2015

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	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 בצידוד, 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 כמוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

סולם דירוג התחייבויות

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

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 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 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 סיכוני אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בעבר. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכוני 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 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 ינקוט זהירות ראויה ויבצע את 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, ובהתאם, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה 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 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 הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, גם אם נמסרה להם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשות נזק או הפסד כאמור לעיל, לרבות אך לא רק, בגין: (א) כל אבדן רווחים בהווה או בעתיד; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מכך שהמכשיר הפיננסי הרלוונטי לא היה נושא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג, 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 בשליטתם ובין אם לאו.

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.

למידע נוסף על נהלי הדירוג של מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה, יש לפנות לעמודים הרלוונטיים באתר האינטרנט של מידרוג, שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>