



צ.מ.ח המרמן בע"מ

פעולת דירוג- אוקטובר 2015

אנשי קשר:

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

רן גולדשטיין, עו"ד (חשבונאי) סמנכ"ל- ראש תחום נדל"ן
ran@midroog.co.il

צ.מ.ח המרמן בע"מ

דירוג סדרות (Issue)	דירוג: Baa1.il	אופק הדירוג: יציב
---------------------	----------------	-------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1.il באופק יציב לסדרות האג"ח שבמחזור של חברת צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמן"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת בסכום של עד 50 מיליון ש"ח ע.ג. תמורת ההנפקה תשמש למחזור חוב ולפעילות שוטפת של החברה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 22/10/2015 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 הנפקה מקורית	ריבית שנתית נקובה	תנאי הצמדה	יתרת ערך בספרי החברה ליום ה-30.06.2015 מיליוני ₪	יתרת שנות פירעון האג"ח
*אג"ח ב'	1119031	מאי-10	ריבית אג"ח ממשלתית 6.7% + 0520	שקלי	36.0	2016-2017
*אג"ח ג'	1127653	ינו-13	8%	אינו צמוד	81.0	2016-2019
אג"ח ד'	1127654	פבר-15	6%	אינו צמוד	62.4	2017-2021

179.4

סה"כ

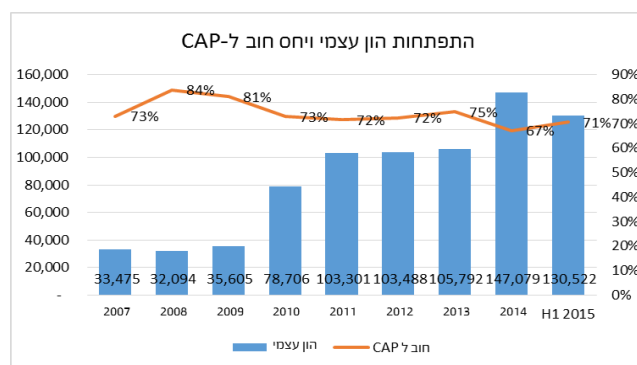
* אגרות החוב מסדרות ב' ו-ג' נושאות שעבוד על חשבון העודפים מפרויקטים ספציפיים, יצויין, כי, לאחר בחינת מידרוג לא נמצא מקום למתן דירוג שונה בגין סדרות האג"ח.

דירוג החברה משקף את הוותק הרב של פעילות החברה וניסיון החברה; את איכות ומיקום הפרויקטים של החברה אשר חלק ניכר בהם ממוקם באזורי ביקוש; החברה נהנית מקצב מכירות טוב בפרויקטים השונים בביצוע; איתנות החברה סבירה לרמת דירוגה ורווחיותה ממוצעת ביחס לענף, עם זאת, היקף פעילות החברה והיקף ההון העצמי נמוכים ביחס לחברות המדורגות הגדולות במשק.

אתגרי החברה מתבטאים בהמשך שמירה על היקף פעילות החברה, אשר יצריכו את החברה לרכוש קרקעות בתנאי שוק. ההון העצמי הנדרש בהשקעה בקרקעות לצורך שמירה על היקף הפעילות של החברה הינו גבוה יותר ביחס לעבר ולפיכך שיעורי הרווחיות צפויים להיות נמוכים בהשוואה לעבר. יחד עם זאת, החברה יכולה להקטין חשיפה זו על ידי ביצוע עסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית בהן ההון העצמי הנדרש נמוך יותר.

יחסי איתנות סבירים לרמת הדירוג תורמים לפרופיל הסיכון של החברה

נכון ליום 30 ביוני, 2015 היקף ההון העצמי של החברה הסתכם לסך של כ- 130 מיליון ₪ ויחס חוב ל- CAP עמד על כ- 71% לעומת היקף הון של כ- 108 מיליון ויחס חוב ל- CAP של כ- 76% בתקופה המקבילה אשתקד. יצוין כי התזרים מגיוס האג"ח צפוי לשמש בעיקרו למחזור חוב ובשל כך, מידרוג לא צופה שחיקה ביחסי האיתנות בעקבות הגיוס הקרוב. כמו כן, המשיך ההתקדמות בפרויקטים בביצוע ובתכנון והכרה ברווח מהם בשנים הקרובות עשויים אף לשפר את יחסי האיתנות בטווח הבינוני. להערכת מידרוג, שיפור ביחסי האיתנות של החברה וגידול בהיקף ההון העצמי תורמים לחיזוק פרופיל הסיכון של החברה.



* הירידה בהיקף ההון ביחס לשנת 2014 נובעת מחלוקת דיבידנד.

החברה מראה התקדמות בפיתוח ומכירה של הפרויקטים בביצוע ובתכנון אשר צפויה לתרום לשיפור התזרים ויחסי הכיסוי של החברה בשנים הקרובות.

נכון ליום ה-30 ביוני, 2015 החברה רשמה רווח נקי והיקף FFO נמוך הנובע בעיקרו מהיקף מסירת דירות נמוך בתקופה. יש לציין, כי היקף הפעילות הנמוך של החברה תורם לתנודתיות בהיקף הרווח וה- FFO. עם זאת, בהתאם להערכות החברה, החברה צפויה למסור במהלך השנים 2015-2016, היקף משמעותי של יחיד במספר פרויקטים, ביניהם, פרויקט החברה בנווה צדק אשר יניב לחברה רווחים משמעותיים. פרויקט החברה בנווה צדק מהווה חלק ניכר מהרווח הגולמי בו צפויה החברה להכיר בשנת 2015, אשר בו שיעור המכירות ליום 30 ביוני, 2015 עמד על כ- 94% יצוין כי, בפרויקט יתרת מלאי ולהערכת מדרוג חלק מהרווח הגולמי בגין הפרויקט יוכר בשנים 2016 ו- 2017. בשנים 2016-2017 יגדל היקף המסירות הצפוי של החברה בעיקר בפרויקטים הפעילים, ביניהם, הפרויקט בבית שמש, הפרויקט באשקלון, הפרויקט בכרמיאל, הפרויקט בתל-אביב (שוק בצלאל) ועוד. ניתן לראות גידול משמעותי בהיקף המכירות במספר פרויקטים ביחס למועד הדירוג הקודם, נכון למועד הדו"ח שיעור המכירות באשקלון וכרמיאל עומד על שיעור 82%-67%, בהתאמה לעומת 22%-46% במועד הדירוג האחרון. לפיכך, מידרוג צופה כי בשנים אלו יחול שיפור ברווחים שתציג החברה ובהתאם-ביחסי הכיסוי של החברה. נציין כי, מלבד השיפור ברווחיות החברה צפויה

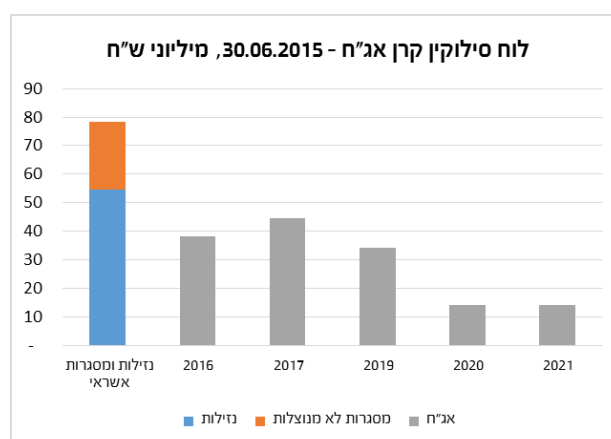


לתזרים משמעותי בשנים אלו וזאת בעקבות החזר ההון העצמי אשר מושקע בפרויקטים אלו, תזרים זה, צפוי בין היתר, לשמש לרכישת קרקעות עתידיות ולהשקעות בפרויקטים בתכנון. מידרוג מעריכה כי נכון לשנים 2015-2018 לחברה צבר פרויקטים בתכנון וביצוע אשר יביא לגידול משמעותי בהיקף הפעילות. אולם, החברה תידרש לבצע השקעות נוספות בטווח הקצר והבינוני להגדלת מלאי הקרקעות שימשו את הטווח הארוך.

נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בביצוע להקמתן של כ-1,485 יח"ד (כולל חלק השותפים וכולל יח"ד בעסקאות קומבינציה). להערכת מידרוג ובהתאם לתחזיות החברה, החברה צפויה לשמור על היקף ייזום דומה בשנים הקרובות וזאת בעקבות תחילת ייזום בשני פרויקטים בגני תקווה בהיקף כולל של כ-453 יח"ד (כולל חלק השותפים וכולל יח"ד בעסקאות קומבינציה) ובפרויקט באלפי מנשה הכולל 130 יח"ד. כמו כן, במהלך שנת 2014 התקשרה החברה יחד עם שותפים בעסקת קומבינציה בנהרייה להקמת כ-745 יח"ד (כולל חלק השותפים וכולל יח"ד בעסקאות קומבינציה) אשר הפעלתה צפויה להתחיל בשנת 2016. נציין כי הרווחיות הגולמית הצפויה מפרויקטים בביצוע ובתכנון של החברה הינה סבירה ועומדת בממוצע בין 15%-20%.

גמישותה ונזילותה הפיננסית של החברה הינה סבירה בטווח הקצר עד בינוני, ביחס לצורכי שירות החוב ולצרכי פיתוח הפעילות

נכון ליום 30 ביוני, 2015 לחברה אג"ח בהיקף כולל של כ-179.4 מיליון ₪ וכן חוב בנקאי בסך של כ-165 מיליון ₪ (הכולל חלק החברה באיחוד יחסי של חברות המוצגות בשיטת השווי המאזני), אשר רובו ניתן במסגרת הלוואות ליווי בנייה ולצורך רכישה ופיתוח קרקעות. נכון ליום 30 ביוני, 2015 לחברה יתרות נזילות בסך של כ-54 מיליון ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בגובה של כ-23.8 מיליון ₪. בנוסף, כפי שצוין לעיל בשנים 2015-2018 לחברה צפוי תזרים משמעותי מפעילות בשל סיום ומסירת פרויקטים. מנגד בשנים 2016-2017 לחברה פירעונות קרן אג"ח של כ-38 מיליון ₪ וכ-44 מיליון ₪, בהתאמה. להערכת מידרוג לחברה נזילות ההולמת לרמת הדירוג.



יחסים פיננסיים עיקריים (אלפי ₪)

2011	2012	2013	30.6.2014	2014	30.06.2015	
169,022	54,766	118,897	27,417	90,442	39,397	הכנסות ממכירת דירות
90,008	36,347	57,327	33,671	75,941	44,886	הכנסות מביצוע עבודות ושירותים
259,030	91,113	176,224	61,088	166,383	84,283	סך הכנסות
47,173	9,893	17,184	4,377	13,133	6,323	רווח גולמי ממכירת דירות
13,148	700	3,104	1,433	4,815	1,685	רווח גולמי מביצוע עבודות ומתן שירותים
60,321	10,593	20,288	5,810	17,948	8,008	רווח גולמי
27.9%	18.1%	14.5%	16.0%	14.5%	16.0%	שיעור הרווח ממכירת דירות
14.6%	1.9%	5.4%	4.3%	6.3%	3.8%	שיעור רווח גולמי מביצוע עבודות ושירותים
33,520	2,368	3,997	1,587	21,432	761	רווח (הפסד) נקי
91,567	149,419	188,704	219,580	256,506	328,402	מקדמות מרוכשי דירות
32,135	30,395	62,314	63,471	43,793	54,461	יתרות נדילות
251,694	257,783	296,707	310,384	275,995	293,359	חוב פיננסי
219,559	227,388	234,393	246,913	232,202	238,898	חוב פיננסי נטו
351,284	355,880	396,338	410,922	405,607	414,864	CAP
319,149	325,485	334,024	347,451	361,814	360,403	CAP נטו
103,301	103,488	105,792	108,215	138,169	130,522	הון עצמי וזכויות מיעוט
421,585	409,451	456,504	473,542	529,485	531,756	סך מאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
72%	72%	75%	76%	68%	71%	חוב ל- CAP
69%	70%	70%	71%	64%	66%	חוב נטו ל- CAP נטו
25%	25%	23%	23%	26%	25%	הון למאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
35,344	-3,124	3,957	-2,431	-1,996	-1,226	FFO
7.1	שלילי	75.0	שלילי	שלילי	שלילי	חוב ל- FFO במונחים שנתיים
6.2	שלילי	59.2	שלילי	שלילי	שלילי	חוב נטו ל- FFO במונחים שנתיים

*נציין כי הנתונים החל משנת 2012 מוצגים בהתאם לתקנות ה-IFRS11 ואינם כוללים את החוב הפיננסי של נכסים המוצגים בשיטת השווי המאזני.

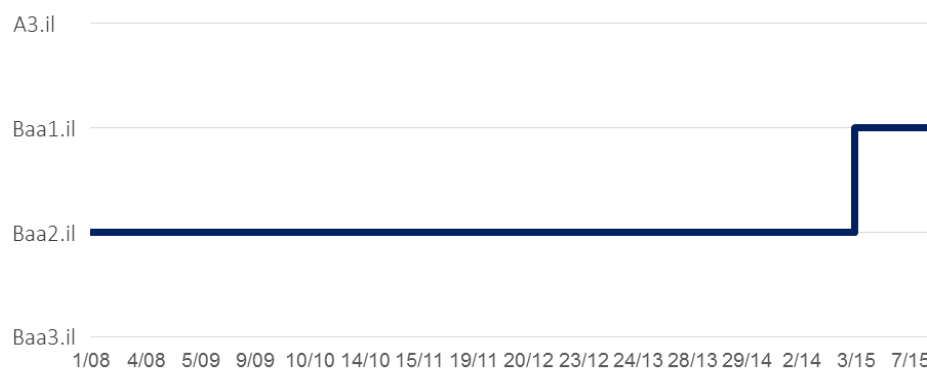
גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות תוך שיפור יחסי האיתנות.
- רכישת קרקעות שתיצור פיזור בפעילות החברה ותבטיח את המשך היקף הפעילות בטווח הארוך.
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי.

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- קיטון בנזילות החברה ביחס לצורכי שירות החוב
- קיטון בתזרימי המזומנים, כתוצאה מרווחיות נמוכה בפרויקטים
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, שיש בה כדי לפגוע באיתנות הפיננסית ובנזילות
- אי עמידת החברה בתחזיותיה אשר נמסרו למידרוג ובייחוד ירידה משמעותית בהיקף הפעילות

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמן") הוקמה בשנת 1997 ועוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות בשני תחומים עיקריים:

1. ייזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל
2. ביצוע עבודות בניה קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל למגזר העסקי, הפרטי והציבורי.

נכון למועד הדוח, פועלת החברה לבד ועם שותפים במסגרת 15 פרויקטים, הנמצאים בשלבי ייזום, תכנון וביצוע שונים, להקמת יח"ד למכירה וכן שטחי מסחר.

בנוסף, פועלת החברה בעצמה ובאמצעות חברה בת (סיון בי-צוע בע"מ), בביצוע פרויקטים קבלניים עבור צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה. בעלי המניות העיקריים בחברה כוללים את בעלי השליטה הנוכחיים - משפחת פייגלין, משפחת בן אברהם וחברת מורגן-רימון, המוחזקת ע"י משפחת מנור.

דוחות מתודולוגיים:

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דוח קודם: פברואר 2015

תאריך דוח: 22 באוקטובר 2015

רשימת 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 הונית - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * Free Cash Flow (FCF)
* 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.	

סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום¹, בקרות שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

¹ להגדרת חוב פגום הנכם מוזמנים בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

© 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 ידיה 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 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 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 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 ידיה 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 לא, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידיה 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.