

צ.מ.ח המרמן בע"מ

מעקב ופעולת דירוג ו ספטמבר 2016

אנשי קשר

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

Annaa@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

Rang@midroog.co.il

צ.מ.ח המרמן בע"מ

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

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1.il באופק יציב לסדרות האג"ח (ב', ג' ו- ד') שבמחזור של חברת צ.מ.ח המרמן בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמן"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להרחבת סדרה ד' בסכום של עד 70 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 21/09/2016.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	תאריך פירעון סופי
*ב'	1119031	Baa1.il	יציב	01/06/2017
*ג'	1127653	Baa1.il	יציב	01/02/2019
ד'	1134873	Baa1.il	יציב	01/02/2021

* 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 הולמת את הדירוג, נכון ליום 30.06.2016, יחס החוב ל-CAP עמד על כ- 67% וזאת בהתאם לתחזיות מידרוג בדירוגים קודמים; רווחיותה ממוצעת ביחס לענף, עם זאת, היקף פעילות החברה והיקף ההון העצמי נמוכים ביחס לחברות המדורגות הגדולות במשק; נכון ליום 30.06.2016, החברה הראתה FFO חיובי כתוצאה מהכרה בהכנסה לאחר אכלוס יח"ד וזאת בניגוד לשנים האחרונות, היקף ה-FFO ויחסי הכיסוי של החברה אף צפויים להשתפר בטווח הקצר והבינוני וזאת בעקבות השלמה ואכלוס יח"ד של פרויקטים שהסתיימו ופרויקטים בביצוע בהם שיעורי מכירות גבוהים. עם זאת, כפי שצוין לעיל, לחברה היקף פעילות נמוך יחסית אשר עלול לתרום לתנודתיות בהיקף ה-FFO ויחסי הכיסוי לאורך זמן; לחברה גמישות ונזילות סבירות ביחס לרמת הדירוג, נכון ליום 30.06.2016, לחברה יתרות נזילות בסך של כ- 59 מיליון ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ- 29 מיליון ₪ (יש לציין כי מסגרות האשראי של החברה חתומות לטווחי זמן קצרים ומתחדשות מעת לעת): אתגרי החברה מתבטאים בעיקר בהמשך שמירה על היקף פעילות הקיים, באופן שמצריך 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; חלק מהדירות למכירה של החברה הינם בטווח מחירי דירות היוקרה ובהתאם החברה חשופה לשיווק דירות אלה (במיוחד פרויקט נווה צדק), אשר יש בהן כדי להשפיע על תזרים ורווחיות החברה. עם זאת, יש לציין, כי היקף שווי המלאי של דירות אלו איננו מהותי ביחס לסך היקף שווי המלאי של החברה, באופן שממתן השפעה זו.

תרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר- בינוני לוקח בחשבון השלמת פרויקטים בביצוע ומימוש מלאי יח"ד בפרויקטים שבנייתם הסתיימה. השלמה ואכלוס של פרויקטים שהסתיימו ופרויקטים בביצוע שקרובים לסיום וצפויים להיות מאוכלסים בטווח הקצר- בינוני צפויים לתרום לתזרים החברה, היקף ה-FFO ויחסי הכיסוי. יחסי החוב ל-CAP של החברה צפויים לעמוד על בין 67%-72% (כולל איחוד יחסי של חוב של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). כמו כן, יש לציין כי תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה ובהתאם להתחייבויותיה לבעלי אגרות החוב ובאופן שלא יפגע בהיקף ההון העצמי. בתרחיש

הבסיס נלקח בחשבון רגישות ביחס לשיעורי הרווח הגולמי מהפרויקטים ובמועד ההכרה ברווח.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

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

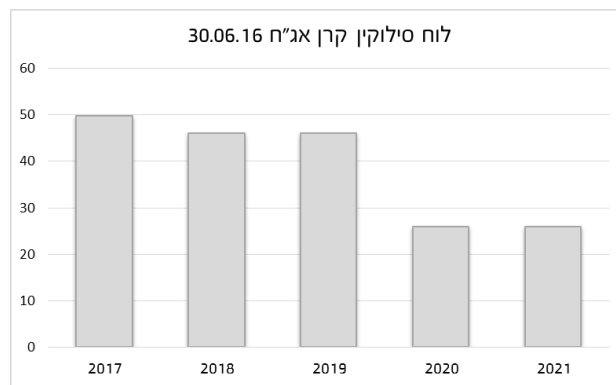
נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בביצוע להקמתן של מעל 1,900 יח"ד (כולל חלק השותפים וכולל יח"ד בעסקאות קומבינציה). היקף זה כולל תחילת ייזום בפרויקטים חדשים בגני תקווה, אלפי מנשה ונהריה אשר הייזום בהם החל לאחרונה וכולל מעל 1,000 יח"ד סך הכל (חלק החברה עומד על כ- 658 יח"ד). מלבד פרויקטים אלו החברה נמצאת בשלבי ביצוע שונים בפרויקטים נוספים, ביניהם, בין היתר, פרויקטי החברה בנווה צדק ושוק בצלאל בתל אביב, פרויקט החברה בבית שמש ופרויקט "המשולש הגדול" ברמת גן. בהתאם להערכות החברה, החברה צפויה למסור בטווח הקצר- בינוני, היקף משמעותי של יח"ד 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 2016, שיעור המכירות בפרויקט נכון למועד הדו"ח, עומד על מעל ל- 90%. יציין כי, בפרויקט יתרת מלאי בטווח מחירי יוקרה ולהערכת מדרוג חלק מהרווח הגולמי בגין הפרויקט יוכר בתקופה מאוחרת יותר וזאת בהתאם להצלחת החברה במכירת יתרת היח"ד בפרויקט. במהלך המחצית השנייה של שנת 2016 ושנת 2017 היקף המסירות של החברה צפוי לגדול בעיקר בפרויקטים הפעילים, ביניהם, הפרויקט בבית שמש, הפרויקט באשקלון, הפרויקט בכרמיאל, הפרויקט בתל-אביב (שוק בצלאל), פרויקט "המשולש הגדול" ברמת גן ועוד. שיעור המכירות בפרויקטים אשר צפויים להיות מושלמים בטווחי הזמן שצוינו לעיל הינו גבוה באופן שתורם לנראות התזרים והיקף ה-FFO. 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. לצורך שמירה על היקף הפעילות לאורך זמן, החברה תידרש לבצע השקעות נוספות בטווח הקצר והבינוני להגדלת מלאי הקרקעות שישמשו את הטווח הארוך. נציין כי הרווחיות הגולמית הצפויה מפרויקטים בביצוע ובתכנון של החברה הינה סבירה ביחס לענף.

כמו כן, יש לציין, כי לחברה לרבות באמצעות חברת מוחזקת (סיון ביצוע בע"מ) פעילות בתחום ביצוע עבודות בנייה קבלניות בפרויקטים עבור צדדים שלישיים. נכון למועד הדוח, פעילות החברה כוללת, בין היתר, פרויקטים בהרצליה, נתניה, הוד השרון, תל אביב ועוד. צבר ההכנסות מהפרויקטים נכון ליום 30.06.2016, עומד על כ- 894 מיליון ש"ח. עם זאת, יש לציין כי הפעילות הקבלנית של החברה איננה מהווה חלק ניכר מכלל פעילות החברה.

יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג תורמים לפרופיל הסיכון של החברה

נכון ליום 30.06.2016, היקף ההון העצמי של החברה עמד על כ- 138 מיליון ש"ח ויחס חוב ל-CAP עמד על כ- 67% וזאת ביחס להיקף הון עצמי של כ-130 מיליון ויחס חוב ל-CAP של כ-71% בתקופה המקבילה אשתקד. יציין כי התזרים מגויס האג"ח צפוי לשמש בעיקרו למחזור חוב ובשל כך, מידרוג לא צופה שחיקה ביחסי האיתנות בעקבות הגיוס הקרוב. כמו כן, המשך 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. עם זאת, יש לציין כי חלוקת דיבידנדים מעבר למדיניות החברה או שחורגת מההתחייבות לבעלי אגרות החוב עלולות לפגוע בשיפור יחסי האיתנות.

גמישותה ונזילותה הפיננסית של החברה הינה סבירה בטווח הקצר עד בינוני, ביחס לצורכי שירות החוב ולצרכי פיתוח הפעילות
 נכון ליום 30.06.2016, לחברה אג"ח בהיקף כולל של כ- 193 מיליון ₪ וכן חוב בנקאי בסך של כ- 118 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 30.06.2016, לחברה יתרות נזילות בסך של כ- 59 מיליון ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בגובה של כ- 29 מיליון ₪ (יש לציין כי מסגרות האשראי של החברה חתומות לטווחי זמן קצרים ומתחדשות מעת לעת). כמו כן, כפי שצוין לעיל, בטווח הזמן הקצר- בינוני לחברה צפוי תזרים משמעותי מפעילות בשל סיום ומסירת פרויקטים. מנגד בשנים 2017-2018 לחברה פירעונות קרן אג"ח של כ- 50 מיליון ₪ וכ- 46 מיליון ₪, בהתאמה (לאחר הרחבת סדרה ד' סכומים אלו צפויים לגדול). להערכת מידרוג לחברה נזילות הולמת לרמת הדירוג.



*צ.מ.ח המרמן בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים - דוח מאוחד (אלפי ₪):

31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2015	30.06.2016	
118,897	90,442	39,397	137,360	163,247	הכנסות ממכירת דירות
57,327	75,941	44,886	103,882	57,042	הכנסות מביצוע עבודות ושירותים
176,224	166,383	84,283	241,242	220,289	סך הכנסות
17,184	13,133	6,323	17,540	19,383	רווח גולמי ממכירת דירות
3,104	4,815	1,685	3,748	2,083	רווח גולמי מביצוע עבודות ומתן שירותים
20,288	17,948	8,008	21,288	21,466	רווח גולמי
14.5%	14.5%	16.0%	12.8%	11.9%	שיעור הרווח ממכירת דירות
5.4%	6.3%	3.8%	3.6%	3.7%	שיעור רווח גולמי מביצוע עבודות ושירותים
3,997	21,432	761	1,252	7,119	רווח (הפסד) נקי
34,746	34,936	28,628	88,094	59,255	יתרות חילול
296,707	275,995	293,359	291,005	256,535	חוב פיננסי
261,961	241,059	264,731	202,911	197,280	חוב פיננסי נטו
396,338	405,607	414,864	410,278	384,116	CAP
361,592	370,671	386,236	322,184	324,861	CAP נטו
106,077	138,169	130,522	130,866	137,985	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות
105,792	138,169	130,522	130,866	137,985	הון עצמי בזכויות מיעוט
456,504	529,485	531,756	539,737	613,339	סך מאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
75%	68%	71%	71%	67%	חוב ל- CAP
72%	65%	69%	63%	61%	חוב נטו ל- CAP
23%	26%	25%	24%	22%	הון למאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות
3,957	-1,996	-1,226	-5,044	7,694	FFO
75.0	שלילי		שלילי		חוב ל- FFO
66.2	שלילי		שלילי		חוב נטו ל- FFO

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

אופק הדירוג

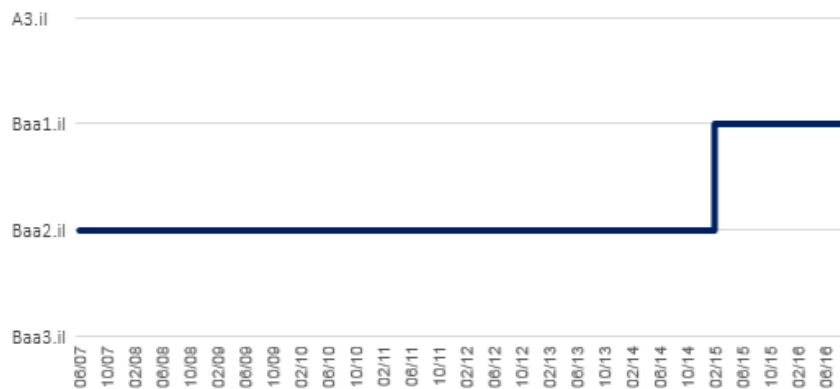
גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- 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 14 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 קשורים:

[צ.מ.ח המרמן בע"מ - דוח עדכון לפעולת דירוג - אוקטובר 2015](#)

[צ.מ.ח המרמן בע"מ - דוח לפעולת דירוג - אוקטובר 2015](#)

[דירוג חברות נדל"ן יזום למגורים - פברואר 2016.](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

6

מידע כללי:

תאריך דוח הדירוג: 21/09/2016

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 27/10/2015

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 28/06/2007

שם יזום הדירוג: צ.מ.ח המרמן בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: צ.מ.ח המרמן בע"מ

מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע אשר התקבל 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 באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, 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 ולסיכויי הסתמכות 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 סיכויי 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 סיכויי 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 יקוטט 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 הדיון 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 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, אשר 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 בחקיקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממטודולוגיה 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 מהמטודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב 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 מתיר לפטור מאחריות בנינה), 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 מודיט'ס Moody's (להלן: "מודיט'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיט'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודיט'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 עבודת ועדת הדירוג שלה.