

## צ.מ.ח המרמן בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | ספטמבר 2017

### אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית  
[Orit.Teshuva@midroog.co.il](mailto:Orit.Teshuva@midroog.co.il)

אנה אייזנברג בן לולו, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג משנית  
[AnnaA@midroog.co.il](mailto:AnnaA@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן  
[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

---

## צ.מ.ח המרמן בע"מ

| דירוג סדרות | Baa1.il | אופק דירוג: יציב |
|-------------|---------|------------------|
|-------------|---------|------------------|

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרות ג' ו-ד') שהנפיקה צמח המרמן בע"מ. אופק הדירוג יציב. בנוסף, מידרוג קובעת דירוג Baa1.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק החברה בסך של עד 100 מיליון ₪ ערך נקוב באמצעות הרחבת סדרה ד'.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

| סדרת אג"ח | מספר נייר ערך | דירוג   | אופק דירוג | מועד פירעון סופי |
|-----------|---------------|---------|------------|------------------|
| ג*        | 1127653       | Baa1.il | יציב       | 01/02/2019       |
| ד'        | 1134873       | Baa1.il | יציב       | 01/02/2021       |

\* אגרות החוב מסדרה ג' נושאות שעבוד על חשבון העודפים מפרויקטים ספציפיים, יציין, כי, לאחר בחינת מידרוג לא נמצא מקום למתן דירוג שונה בגין סדרות האג"ח

## שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף את הוותק וניסיון החברה בתחום פעילותה; מיקום הפרויקטים של החברה אשר חלק ניכר בהם ממוקם באזורי ביקוש; קצב מכירות טוב בפרויקטים השונים בביצוע; איתנות החברה הולמת את הדירוג, נכון ליום 30.06.2017, יחס החוב ל-CAP עמד על כ- 61% והונה העצמי עמד על כ- 182 מיליון ₪ וזאת ביחס ל- 67% וכ- 140 מיליון ₪ בהתאמה, בסוף שנת 2016. יש לציין כי השיפור בהיקף ההון העצמי של החברה וביחס החוב ל-CAP נובע בין היתר מכך שהחל מיום 1 בינואר, 2017 מיישמת החברה באימוץ מוקדם את תקן דיווח כספי בינלאומי (IFRS 15), בהתאם לתקן מכירה החברה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה ולא על פי מועד המסירה כפי שנהגה עד כה; רווחיותה ממוצעת ביחס לענף: היקף פעילות החברה והונה העצמי הולמים את רמת הדירוג אך נמוכים ביחס לחברות המדורגות הגדולות במשק באופן שעלול לתרום לתנודתיות בהיקף ה-FFO ויחסי הכיסוי לאורך זמן; נכון ליום 30.06.2017, היקף ה-FFO עומד על כ- 71 מיליון ₪, כפי שצוין לעיל, הגידול בהיקף נובע מאימוץ מוקדם של התקן IFRS 15; לחברה גמישות ונזילות סבירות ביחס לרמת הדירוג, נכון ליום 30.06.2017, לחברה יתרות נזילות בסך של כ- 34 מיליון ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ- 22 מיליון ₪; 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 ובנוסף היצע הקרקעות הזמינות לבנייה הינו נמוך יותר ביחס לעבר וכולל בין היתר מכרזים רבים של פרויקטי מחיר למשתכן המאופיינים בשיעורי רווחיות נמוכים יותר. לפיכך, שיעורי הרווחיות עשויים 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 לכך, החברה חשופה לשיווק דירות אלה (במיוחד בדירות שנותרו למכירה בפרויקט נווה צדק), אשר יש בהן כדי להשפיע על תזרים ורווחיות החברה. עם זאת, יש לציין, כי היקף שווי המלאי של דירות אלו אינו מהותי ביחס לסך היקף שווי המלאי של החברה, באופן שממתן השפעה זו. כפי שצוין לעיל, אגרות החוב מסדרה ג' נושאות שעבוד על חשבון העודפים מפרויקטים ספציפיים, יציין, כי, לאחר בחינת מידרוג לא נמצא מקום למתן דירוג שונה בגין סדרות האג"ח.

**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. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס החוב ל-CAP של החברה צפוי לעמוד בטווח הבינוני על בין 65%-67% (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 נלקחו בחשבון רגישות ביחס לשיעורי הרווח הגולמי מהפרויקטים ובמועדי השלמתם.

### צמח המרמן - נתונים פיננסיים עיקריים

| 30/12/2014 | 30/12/2015 | 30/06/2016 | 31/12/2016 | 30/06/2017 |                                       |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------------------------------|
| 90,442     | 137,360    | 163,247    | 332,889    | 179,943    | הכנסות ממכירת דירות                   |
| 75,941     | 103,882    | 57,042     | 106,383    | 67,929     | הכנסות מביצוע עבודות ושיחות           |
| 166,383    | 241,242    | 220,289    | 439,272    | 247,872    | <b>סך הכנסות</b>                      |
| 13,133     | 17,540     | 19,383     | 41,792     | 29,507     | רווח גולמי ממכירת דירות               |
| 4,815      | 3,748      | 2,083      | 3,780      | 7,190      | רווח גולמי מביצוע עבודות ומתן שיחות   |
| 17,948     | 21,288     | 21,466     | 45,572     | 36,697     | <b>סך הרווח גולמי</b>                 |
| 14.5%      | 12.8%      | 11.9%      | 12.6%      | 16.4%      | שיעור הרווח ממכירת דירות              |
| 6.3%       | 3.6%       | 3.7%       | 3.6%       | 10.6%      | שיעור רווח גולמי מביצוע עבודות ושיחות |
| 21,432     | 1,252      | 7,119      | 13,717     | 13,302     | <b>רווח (הפסד) נקי</b>                |
| 34,936     | 88,094     | 59,255     | 76,458     | 34,434     | יתרת נזילות                           |
| 275,995    | 291,005    | 256,535    | 310,332    | 286,456    | חוב פיננסי                            |
| 241,059    | 202,911    | 197,280    | 233,874    | 252,022    | חוב פיננסי נטו                        |
| 405,607    | 410,278    | 384,116    | 441,187    | 467,360    | CAP                                   |
| 370,671    | 322,184    | 324,861    | 364,729    | 432,926    | CAP נטו                               |
| 138,169    | 130,866    | 137,985    | 140,768    | 182,143    | הון עצמי                              |
| 529,485    | 539,737    | 613,339    | 719,786    | 726,010    | סך מאזן בנייני מקדמות מחכשי דירות     |
| 68%        | 71%        | 67%        | 70%        | 61%        | חוב ל-CAP                             |
| 65%        | 63%        | 61%        | 64%        | 58%        | חוב נטו ל-CAP נטו                     |
| 26%        | 24%        | 22%        | 20%        | 25%        | הון למאזן בנייני מקדמות מחכשי דירות   |
| -1,996     | -5,044     | 7,694      | 15,731     | 71,081     | FFO                                   |
| שלילי      | שלילי      |            | 19.7       |            | חוב ל- FFO במונחים שנתיים             |
| שלילי      | שלילי      |            | 14.9       |            | חוב נטו ל- FFO במונחים שנתיים         |

### פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

#### שיעור המכירות בפרויקטים השונים בביצוע של החברה צפוי לתרום ליציבות בהיקף התזרים ויחסי הכיסוי של החברה

נכון למועד הדוח לחברה פרויקטים בביצוע להקמתן של מעל 1,770 יח"ד (כולל חלק השותפים). היקף זה כולל ייזום במספר פרויקטים הנמצאים בשלבי ביצוע שונים, ביניהם, בין היתר, פרויקט החברה בנווה צדק ושוק בצלאל בתל אביב, פרויקט החברה בבית שמש, פרויקטי החברה בגני תקווה ופרויקט "המשולש הגדול" ברמת גן. שיעור המכירות הממוצע בפרויקטים בביצוע עומד על כ- 57%, יש לציין ששיעור המכירות בפרויקטים שהשלמתם צפויה בשנים 2017-2018 גבוה יותר באופן שתורם לתזרים והיקף ה-FFO הצפויים בשנים אלו. בהתאם להערכות החברה, ישנו צפי לתזרים משמעותי בשנים 2017-2019 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 שימשו את החברה להמשך הפעילות בטווח 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

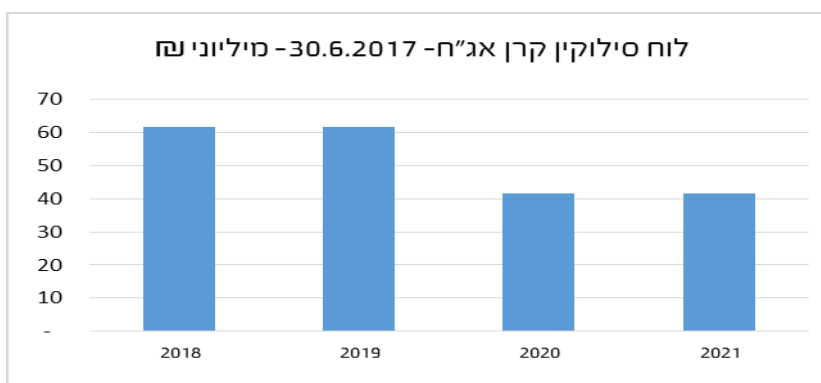
אביב ועוד. צבר ההכנסות מהפרויקטים נכון ליום 30.06.2017, עומד על כ- 599 מיליון ₪. עם זאת, יש לציין כי הפעילות הקבלנית של החברה איננה מהווה חלק ניכר מכלל פעילות החברה.

#### יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג תורמים לפרופיל הסיכון של החברה

נכון ליום 30.06.2017, היקף ההון העצמי של החברה עמד על כ- 182 מיליון ₪ ויחס חוב ל- CAP עמד על כ- 61% וזאת ביחס להיקף הון עצמי של כ- 137 מיליון ₪ ויחס חוב ל- CAP של כ- 67% בתקופה המקבילה אשתקד. יש לציין כי השיפור בהיקף ההון העצמי של החברה וביחס החוב ל- CAP נובע בין היתר מכך שהחל מיום 1 בינואר, 2017 מיישמת החברה באימוץ מוקדם את תקן דיווח כספי בינלאומי (IFRS 15). בהתאם לתקן, מכירה החברה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה ולא על פי מועד המסירה כפי שנהגה עד כה. יציין כי התזרים מגיוס האג"ח צפוי לשמש בעיקרו למחזור חוב ובשל כך, מידרוג לא צופה שחיקה ביחסי האיתנות בעקבות הגיוס הקרוב.

#### גמישות הפיננסית נמוכה אולם הנזילות הולמת לרמת הדירוג

נכון ליום 30.06.2017, לחברה אג"ח בהיקף כולל של כ- 206 מיליון ₪ וכן חוב בנקאי בסך של כ- 139 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 30.06.2017, לחברה יתרות נזילות בסך של כ- 34 מיליון ₪ ומסגרות אשראי לא מנוצלות בגובה של כ- 22 מיליון ₪ (יש לציין כי מסגרות האשראי של החברה חתומות לטווחי זמן קצרים ומתחדשות מעת לעת). לחברה פירעונות קרן אג"ח של כ- 62 מיליון ₪ בשנת 2018-2019, בהתאמה, כאשר לאחר הרחבת סדרה ד' סכומים אלו צפויים לגדול. להערכת מידרוג לחברה נזילות הולמת לרמת הדירוג זאת אף בהתייחס לתזרים אותו צפויה החברה להפיק במהלך השנים 2018-19 בהתחשב במלאי הדירות, מהשלמת ואיכלוס הפרויקטים בביצוע. להערכת מידרוג, לחברה גמישות פיננסית נמוכה שנובעת בין היתר מאופי פעילותה כחברה יזמית וזאת לאור היעדר נכסים לא משועבדים.



**אופק הדירוג**

**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

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

**גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:**

- ירידה בהיקף הנזילות של החברה ביחס לצורכי שירות החוב.
- ירידה 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.

**אודות החברה**

צ.מ.ח. המרמן בע"מ (להלן: "החברה" ו/או "צמח המרמן") הוקמה בשנת 1997 ועוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות בשני תחומים עיקריים: ייזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל, וביצוע עבודות בניה קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל למגזר העסקי, הפרטי והציבורי. נכון למועד הדוח, פועלת החברה לבד ועם שותפים במסגרת כ-12 פרויקטים, הנמצאים בשלבי ייזום, תכנון וביצוע שונים, להקמת יח"ד למכירה וכן שטחי מסחר. בנוסף, פועלת החברה בעצמה ובאמצעות חברה בת (סיון ביצוע בע"מ), בביצוע פרויקטים קבלניים עבור צדדים שלישיים, שאינם קשורים לחברה. בעלי המניות העיקריים בחברה כוללים את בעלי השליטה הנוכחיים - משפחת פייגלין ומשפחת בן אברהם.

**היסטוריית דירוג****דוחות קשורים**

[דוח מעקב ופעולת דירוג - צ.מ.ח. המרמן בע"מ - ספטמבר 2016](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג**

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

|                  |                                      |
|------------------|--------------------------------------|
| 18.09.2017       | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 26.09.2016       | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 28.06.2007       | התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:     |
| צ.מ.ח המרמן בע"מ | שם יוזם הדירוג:                      |
| צ.מ.ח המרמן 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 גבוה 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 קטגוריית הדירוג שאלה 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.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידרוג מראש ובכתב.

#### **אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה**

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

#### **מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסהירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.**

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה 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, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לא; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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>.