

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

מעקב | יולי 2018

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח, אנליסט - מעריך דירוג ראשי

Hay.Riany@midroog.co.il

שחר רובין, אנליסט בכיר - מעריך דירוג משני

Shahar.r@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן

Rang@midroog.co.il

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרות 9,10,11,12) שהנפיקה אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ (להלן: "החברה").

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח 9	7150337	A2.il	יציב	31/12/2021
אג"ח 10	7150345	A2.il	יציב	31/12/2021
אג"ח 11	7150352	A2.il	יציב	30/06/2023
אג"ח 12	7150360	A2.il	יציב	30/06/2025

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, בהיקף הפעילות הרחב של החברה, כאשר נכון ליום 31.03.2018, לחברה כ-1,712 יחידות דיור (חלק חברה) בביצוע וצבר של כ-4,911 יחידות דיור (חלק חברה) בשלבי תכנון שונים, בנוסף לפעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית ולצבר קרקעות המיועדות למימוש. פיזור הפרויקטים הנרחב (כ-19 פרויקטים בביצוע ב-12 ערים שונות ברחבי הארץ), תורם לפרופיל העסקי של החברה ומשפיע לחיוב על הדירוג. רווחיות החברה הולמת את רמת הדירוג, כאשר ליום 31.03.2018, לחברה שיעור רווח גולמי מהצבר בביצוע של כ-22%. יצוין כי יעילות הוצאות המטה בחברה משפיעה לחיוב על רמת הרווחיות של החברה, כאשר יחס הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות להכנסות, הסתכם בשנת 2017 וברבעון הראשון של שנת 2018 בכ-9%. בנוסף לאמור, לחברה יתרות נזילות הצפויות לתרום ליכולת שירות החוב.

דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, משחיקה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה. נכון ליום 31.03.2018, יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-64%, לעומת 54% ביום 31.03.2017. בהתאם לדיווחי החברה, עיקר הגידול מיוחס לרכישת קרקעות משמעותית וכן להמשך הגידול בייזום הנדל"ן המניב של החברה. להערכת מידרוג, יחסי האיתנות צפויים להשתפר בטווח הזמן הקצר-בינוני, ולנוע סביב 60%, יחס ההולם את רמת הדירוג. יצוין כי אי-ירידה ביחסי המינוף תשפיע לשלילה על דירוג החברה. בנוסף, חשיפת החברה למגמות ההאטה בקצב המכירות בענף הייזום למגורים, משפיעה לשלילה על הפרופיל העסקי של החברה. יצוין כי בנוסף לאמור, קיימים מספר פרויקטים בהם מושקע הון משמעותי (למשל, "קינג דייויד"), אשר בהם קצב המכירות הינו איטי, וקיימת חוסר ודאות לגבי טווח הזמנים עד לסיום מכירת הפרויקטים, ובהתאם מועד קבלת התזרימים מהם. חוסר ודאות זו משפיעה לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, קבלת תזרימים מפרויקטים בביצוע, מלאי מוגמר, פרויקטים בתכנון, וכן ממספר נכסים מניבים בהקמה שהשלמתם צפויה בטווח הקצר-בינוני. מידרוג הניחה המשך קצב מכירות איטי יחסית בפרויקטים בביצוע ושל המלאי המוגמר. מנגד, לחברה מספר פרויקטים (בביצוע ובתכנון) בתוכנית "מחיר למשתכן", שם צפוי, בהתאם למאפייני התוכנית, קצב מכירות מהיר ביחס לפרויקטים אחרים. כמו כן, מידרוג הניחה קבלת מקדמות מרוכשי דירות בפרויקטי מחיר למשתכן, יחד עם מכירת קרקעות המיועדות למימוש, אשר אמורות לכסות את מרבית החוב בגין רכישת הקרקעות שהחברה ביצעה, ובהתאם ישפרו את יחסי האיתנות של החברה. מנגד, מידרוג הניחה השלמת ייזום הנכסים המניבים תוך נטילת חוב נוסף. כאמור, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני סביב 60% ולהולם את רמת הדירוג. יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח הבינוני-ארוך סביב כ-15-18 שנים. יצוין כי יחס זה עשוי להיות תנודתי ואיטי מהאמור, בין היתר ככל שהחברה תרחיב את היקפי ייזום הנדל"ן המניב בצורה משמעותית. מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים על העיתויים והסכומים המתייחסים להנחות שתוארו.

אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ - נתונים עיקריים מאוחדים

אש"ח	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	31/12/2016	31/12/2015
הכנסות	187,553	774,057	226,003	1,517,366	644,444
רווח גולמי	40,943	188,657	49,126	353,111	186,192
שיעור רווח גולמי	22%	24%	22%	23%	29%
EBITDA בנטרול שערוכים	26,485	126,520	34,186	285,833	132,851
רווח (הפסד) נקי	10,843	71,839	24,089	137,151	55,295
חוב פיננסי	2,163,121	2,132,362	1,462,923	1,415,722	1,253,755
יתרת נזילות (ללא מזומנים מוגבלים)	213,854	284,377	235,185	457,374	127,104
חוב פיננסי נטו	1,949,267	1,847,985	1,227,738	958,348	1,126,651
CAP	3,263,552	3,227,455	2,524,146	2,476,650	1,995,273
CAP נטו	3,049,698	2,943,078	2,288,961	2,019,276	1,868,169
הון עצמי	1,091,454	1,085,726	1,026,131	1,026,132	764,151
מקדמות מרוכשי דירות	300,176	217,298	177,104	209,475	1,344,573
סך מאזן בניכוי מקדמות מלקוחות	3,695,253	3,604,541	2,948,789	2,948,940	2,563,258
הון עצמי למאזן בניכוי מקדמות מלקוח	30%	30%	35%	35%	30%
הון עצמי למאזן	27%	28%	33%	32%	20%
חוב פיננסי / CAP	66%	66%	58%	57%	63%
חוב פיננסי נטו / CAP נטו	64%	63%	54%	47%	60%
*FFO	20,865	-7,006	9,729	123,903	63,883
חוב פיננסי ל-FFO	שילילי	שילילי	שילילי	11	20
חוב פיננסי נטו ל-FFO	שילילי	שילילי	שילילי	8	18

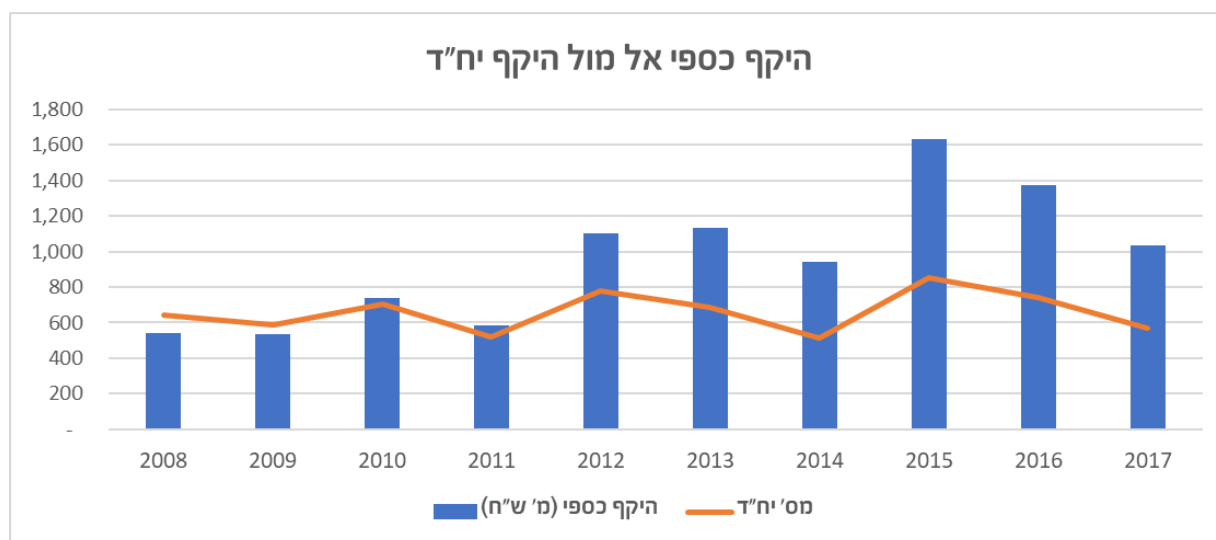
*ה-FFO בשנים 2016-2017 (ולרבעון הראשון לשנת 2017) הותאם לאור תשלומי ריבית אג"ח בגובה של כ-26,707 אש"ח, ששולמו ביום 01.01.2017 חלף 31.12.2016, וזאת כיוון שהאחרון היה ביום שאינו יום עסקים. בנוסף, יצוין כי ממידע שהתקבל מהחברה, ה-FFO לשנת 2017 (ולרבעון הראשון לאותה שנה) כולל תשלום חד פעמי בגובה של כ-22,782 אש"ח בגין הסדר שומות עם מס הכנסה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפת החברה למגמות ההאטה בקצב המכירות ענף הייזום למגורים משפיעה לשלילה על הדירוג. מנגד, היקפי פעילות בולטים, פיזור נרחב וצבר יחידות דיור משמעותי, ממתנים סיכון זה

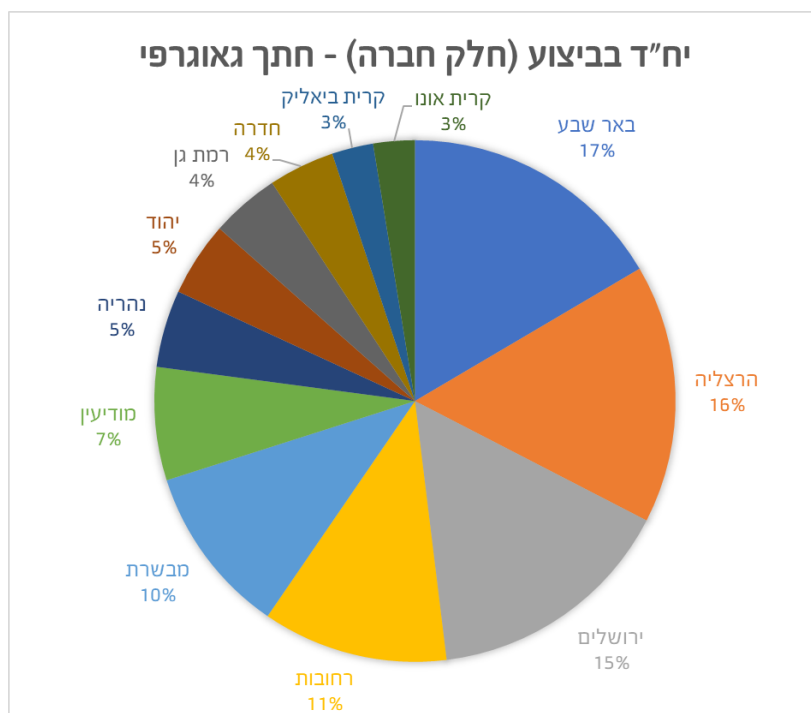
בשנים האחרונות נקטה ממשלת ישראל פעולות שונות בניסיון לבלום את עליית מחירי הדיור בארץ, בין היתר באמצעות פרויקט "מחיר למשתכן". חשיפת החברה למגמות ההאטה בענף, משפיעה לשלילה על הדירוג. יצוין כי היקף המכירות של החברה חווה ירידה בתקופה האחרונה, כאשר החברה מכרה בשנת 2017 כ-570 יחידות דיור בהיקף של כ-1,033 מיליון ש"ח, לעומת 743 יחידות דיור בהיקף של כ-1,372 מיליון ש"ח בשנת 2016 (ירידה של כ-23% ו-25% בהיקף יחידות הדיור וההיקף הכספי, בהתאמה). יצוין כי להערכת מידורג, מגמה זו צפויה להתמתן עם כניסת החברה למספר פרויקטים נוספים בתוכנית מחיר למשתכן, אשר מאופיינים, בין היתר, בביקושים גבוהים וקצב מכירות מהיר יחסית לפרויקטים במחירי שוק. ככל שמגמת ההאטה תימשך לאורך זמן, ייתכן ויהיה בכך כדי להשפיע לשלילה על ענף פעילות החברה ובהתאם על דירוג החברה.

להלן היקפי המכירות של החברה בשנים 2008-2017:



יצוין כי היקפי הפעילות המשמעותיים של החברה ממתנים במידה מה את חשיפת החברה לתנודות בשוק. נכון ליום 31.03.2018, לחברה כ-1,712 יחידות דיור (חלק חברה) בביצוע וצבר של כ-4,911 יחידות דיור (חלק חברה) בשלבי תכנון שונים, בנוסף לפעילות החברה בתחום ההתחדשות העירונית ולצבר קרקעות המיועדות למימוש. פיזור הפרויקטים הנרחב (כ-19 פרויקטים בביצוע ב-12 ערים שונות ברחבי הארץ) תורם לפרופיל העסקי של החברה ומשפיע לחיוב על דירוג החברה.

להלן פילוח גאוגרפי של יחידות הדיור שבביצוע, לפי חלק החברה:



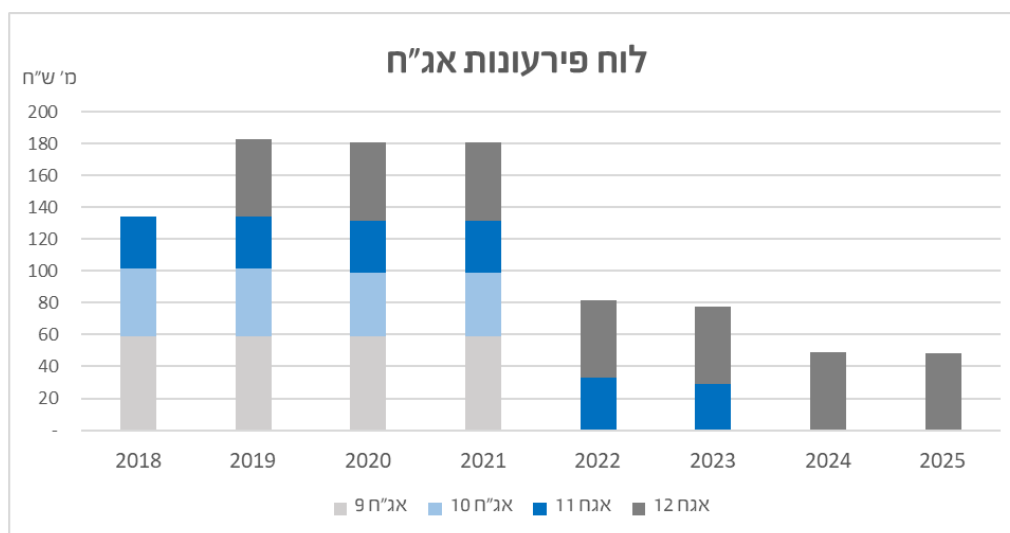
שחיקה משמעותית ביחסי האיתנות משפיעה לשלילה על הפרופיל הפיננסי, אך צפויה להשתפר בטווח הקצר-בינוני

יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה ליום 31.03.2018 הסתכם בכ-64%, לעומת 54% ביום 31.03.2017. בהתאם לדיווחי החברה, עיקר הגידול מיוחס לרכישת קרקעות משמעותית וכן להמשך הגידול בפעילות ייזום הנדל"ן המניב של החברה. במהלך שנת 2017 רכשה החברה קרקעות להקמת פרויקטי מגורים בעלות כוללת של כ-910 מיליון ש"ח, מתוכם כ-729 מיליון ש"ח מומנו באמצעות מימון בנקאי. יצוין כי להערכת מידרוג, יחסי האיתנות צפויים להשתפר בטווח הזמן הקצר, בין היתר, כתוצאה מקבלת מקדמות ממכירת דירות בפרויקטי "מחיר למשתכן" אשר יש בהם כדי להקטין את החוב הפיננסי בגין רכישת הקרקעות. מידרוג צופה כי יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה ירד ויסתכם, בטווח הקצר-בינוני, סביב 60%, ולהלום את רמת הדירוג. יצוין כי אי-ירידה ביחסי המינוף תשפיע לשלילה על דירוג החברה.

יתרות נזילות משמעותיות הצפויות לתרום ליכולת שירות החוב של החברה

ליום 31.03.2018, לחברה יתרות נזילות בסך של כ-214 מיליון ש"ח (ללא מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי). יתרות אלה צפויות לתרום לחברה ביכולת שירות החוב בטווח הקצר, באופן שמקטין את תלות החברה במחזור אגרות החוב. כך, פירעון קרן האג"ח הצפוי לשנת 2018 (בחודשים יוני ודצמבר) וליוני 2019 מסתכם בכ-134 מיליון ש"ח וכ-82 מיליון ש"ח, בהתאמה.

להלן לוח יתרת פירעונות אגרות החוב ליום 31.03.2018:



לחברה רווחיות הולמת לרמת הדירוג ויעילות תפעולית המשפיעה לחיוב על הדירוג. מנגד, קיומו של הון משמעותי המושקע בפרויקטים אשר בהם קצב המכירות איטי, משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון

נכון ליום 31.03.2018, לחברה שיעור רווח גולמי מהצבר בביצוע של כ-22%. בנוסף, יעילות הוצאות המטה בחברה תורמת לרווחיות החברה ומשפיעה לחיוב על רמת הדירוג. כך, יחס הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות להכנסות, הסתכם בשנת 2017 וברבעון הראשון של שנת 2018 בכ-9% בלבד.

מנגד, לחברה הון המושקע במספר פרויקטים לאורך זמן, באופן שבו קיימת אי ודאות לגבי היקפי ומועדי קבלת התזרים מהם. דוגמאות לפרויקטים כאמור הינן פרויקט "קינג דייד" בירושלים, אשר חווה קצב מכירות מואט, ופרויקט "אזורים Tower" ברמת-גן, אשר תחילת הקמתו מתעכבת במשך מספר שנים. ככל שהיקפי ההון המושקע בפרויקטים בהם רמת אי-הודאות הינה גבוהה ביחס ליתר פעילות החברה, הדבר עשוי להשליך לשלילה על הדירוג.

יצוין כי אסטרטגיית החברה להקמת מצבת נכסים מניבה משמעותית, לרבות באמצעות הקמת קרן הריט "אזורים ליווינג" הצפויה להתמקד בנכסי מגורים להשכרה, צפויה להשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה בעתיד, שכן מידרוג מעריכה את ענף הנדל"ן המניב כענף ברמת סיכון נמוכה מענף הייזום למגורים. עם זאת, ככל שלחברה יהיה היקף משמעותי של ייזום נכסים מניבים במקביל, הדבר עשוי להשפיע לשלילה על פרופיל הסיכון, לכל הפחות עד להשלמתם ותחילת הנבה מהם.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ולאורך זמן ביחסי האיתנות של החברה
- שיפור יחסי הכיסוי תוך שמירה על יציבות ההכנסות לאורך זמן
- שמירה על יתרות נזילות גבוהות ביחס לשירות החוב

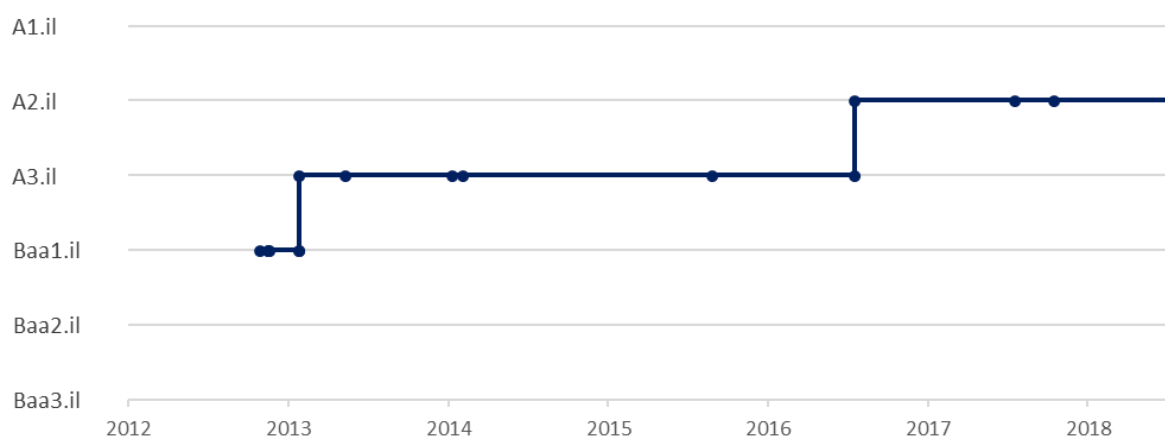
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-ירידה ביחסי המינוף בטווח הקצר-בינוני
- הרעה משמעותית בסביבה העסקית לאורך זמן, כגון האטה בקצב המכירות וירידה במחירי הנדל"ן למגורים באזורים בהם פועלת החברה
- חלוקת דיבידנדים בהיקף משמעותי, אשר יש בו כדי להשליך לשלילה על יחסי האיתנות של החברה

אודות החברה

אזורים פועלת בתחום הנדל"ן למגורים משנת 1964. החברה הינה חברה יזמית אשר עוסקת באיתור, רכישה, תכנון והקמת פרויקטים בתחום המגורים בישראל. בנוסף, החברה מקימה כיום פעילות נדל"ן מניב (מגורים, משרדים ומסחר) אשר תהווה תחום פעילות נוסף. החברה פעלה בעבר בחו"ל, אך מימשה את רוב פעילות זו, כך שהפעילות הקיימת בחו"ל אינה מהותית לחברה. כמו כן, לחברה קרקעות לבניית נכסים מניבים ומלונות בישראל, אשר מיועדות בחלקן למימוש. בתחום הייזום למגורים בישראל, אזורים מהווה את אחת מהקבוצות המשמעותיות מבחינת ותק, היקף פעילות ומוניטין. בעל השליטה בחברה הינו מר הרשי פרידמן.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

17.07.2018	תאריך דוח הדירוג:
16.10.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
29.10.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אזורים חברה להשקעות בפתוח ובבנין 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 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.

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

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסכנוי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

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

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

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

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג ובין אם לאו; (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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>