

גירון פיתוח ובניה בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | דצמבר 2016

אנשי קשר:

אורן שרייבר - אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
orans@midroog.co.il

רן גולדשטיין - סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

גירון פיתוח ובניה בע"מ

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

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג A2.il באופק יציב לסדרות אגרות חוב שהנפיקה גירון פיתוח ובניה בע"מ. בנוסף, מידרוג קובעת דירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק החברה בסך של עד 200 מיליון ₪ ערך נקוב, באמצעות הנפקת סדרה חדשה.

תמורת ההנפקה הינה למחזור ולפירעון חובות, השקעות חדשות ולפעילות השוטפת של החברה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אגח ג'*	1125681	A2.il	יציב	31/01/2019
אגח ד'	1130681	A2.il	יציב	31/12/2023
אגח ה'*	1133784	A2.il	יציב	30/11/2023

*סדרות האג"ח כוללות שעבוד של נכסים, אשר על פי אמות המידה הפיננסיות, ה-LTV הנגזר מערך התחייבות האג"ח לשווי הנכסים לא יעלה על 75% (כיום ה-LTV נע סביב 59%-63%)

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מושפע, בין היתר, מיחסים פיננסיים טובים של החברה, המתבטאים ביחסי איתנות של חוב נטו ל-CAP נטו של כ-42% (וחוב ל-CAP של כ-47%), נכון לרבעון ה-3 לשנת 2016. כמו כן, יחסי הכיסוי של החברה הינם מהירים ונעים סביב הטווח של 15-13 חוב נטו ל-FFO; מיציבות הכנסות הנכסים המניבים ושיעורי התפוסה היציבים, העומדים על למעלה מ-95% לאורך זמן, המניבים תזרים יציב; ביתרות נזילות וגמישות גבוהות, הנסמכות על יתרות נזילות של כ-80 מ' ש, נכסים לא משועבדים בשווי מצרפי של כ-320 מ' ש; בפריסה נוחה של לוח הסילוקין של הלוואות ואגרות החוב של החברה בשנים הקרובות. יחד עם זאת, לחברה חשיפה מסוימת לצרכי נזילות משמעותיים ולא צורך במחזור אג"ח בשנת 2019, עם היקף פירעון קרן אג"ח של כ-116 מ' ש. חשיפה זו מתמתנת לאור יתרות הנזילות והגמישות שתוארו לעיל, יחד עם נגישות טובה של החברה לשוק ההון וכן רמת המינוף של הנכסים המשועבדים כנגד ההלוואות או אג"ח אותם יש למחזר, הינה סבירה לצורך מחזור ההלוואות הספציפיות; לחברה עדיין קיימת תלות בנכס מרכזי (קניין גירון באשקלון, אשר מהווה כ-38% מ-NOI של החברה לרבעון השלישי של שנת 2016), אולם נכס זה נהנה מפזור ומגוון שוכרים, ומציג חוסן בביצועיו לאורך שנים; באסטרטגיית פעילות בעלת תרומה חיובית לפרופיל הסיכון, לאור הרחבת הפעילות דרך רכישת נכסים קיימים והגדלת ערכם על ידי השבחה, התאמות שוכרים וחוזים והרחבה של נכסים.

להערכת מידרוג, אף על פי שלסדרות ג' ו-ה' ישנה בטוחה של שעבוד נכסים עד שיעור LTV של 75%, אין השפעה על דירוג הסדרות ביחס למצב החברה, לאור אופי הבטוחות ורמת הדירוג של החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון המשך פעילות יציבה של הנכסים הקיימים, תחת תרחישי רגישות של אי צמיחת ה-NOI בשנים הקרובות, על אף הצמיחה השנתית היציבה שהחברה מציגה בנכסים זהים של כ-2% משנת 2011. כמו כן, מידרוג מעריכה כי החברה תשמור על שיעורי המינוף הנוכחיים עם שחיקה אפשרית לכדי יחס חוב ל-CAP של כ-55%-50% עם גידול אפשרי בחוב אשר יכול לשמש לצרכי התרחבות החברה, אשר בהנחת תרחישי רגישות מסוימים יביאו לשחיקת יחסי הכיסוי מרמות שנתיות של כ-13-15 שנים עד לכ-16-17 שנים, בהנחת תרחישי רגישות מבחינת תשואות של הנכסים הנרכשים ביחס לעלויות המימון של החברה.

גירון פיתוח ובניה בע"מ נתונים עיקריים*

31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/09/2015	30/09/2016	מטבע: אלפי ₪
65,040	72,608	78,503	58,501	60,825	הכנסות
51,932	59,492	62,925	46,728	49,552	רווח גולמי
79.8%	81.9%	80.2%	79.9%	81.5%	שיעור רווח גולמי
17,798	57,449	18,098	9,082	56,240	עליית ערך נדל"ן להשקעה
41,879	48,685	53,580	39,812	41,364	EBITDA בנטרול שיערוכים
21,721	64,933	38,639	23,366	70,781	רווח נקי (הפסד) לתקופה
183,384	129,145	121,121	128,035	80,359	יתרות נזילות
504,856	513,408	499,784	511,930	485,106	חוב פיננסי*
321,472	384,263	378,663	383,895	404,747	חוב פיננסי נטו*
739,743	856,265	878,295	868,335	963,940	נדל"ן ושטחי מסחר
918,434	986,531	993,575	991,411	1,037,090	CAP*
735,050	857,386	872,454	863,376	956,731	CAP נטו*
306,180	351,113	362,752	353,479	414,533	הון עצמי וזכויות מיעוט
946,088	1,021,030	1,012,380	1,009,313	1,056,196	סך מאזן
55.0%	52.0%	50.3%	51.6%	46.8%	חוב פיננסי ל-CAP
43.7%	44.8%	43.4%	44.5%	42.3%	חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו
32.4%	34.4%	35.8%	35.0%	39.2%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
26,075	29,642	25,305	17,446	24,206	FFO
19	17	20			חוב פיננסי ל-FFO
12	13	15			חוב פיננסי נטו ל-FFO
8	8	7			חוב נטו ל-EBITDA בנטרול שיערוכים

* סך ה-FFO בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2015 כולל תשלום מס בגין שנים 2013-2014

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

נכסי החברה מציגים יציבות תזרימית ושיעורי תפוסה גבוהים; חשיפה לנכס מרכזי המציג חוסן בביצועיו.

החברה מחזיקה נכון ל-30/09/2016 ב-16 נכסים מניבים בישראל בעיקר באזורי הדרום והמרכז (עיקר הנכסים ממוקמים באשקלון, ירושלים, רעננה וראשון לציון) בהיקף של כ-87 א' מ"ר, המושכרים לכ-360 שוכרים שונים. הנכסים הללו מפוזרים על פני קטגוריות נדל"ן מניב שונות, בדגש על מסחר, משרדים ותעשייה. הנכס המרכזי של החברה הינו קניון גירון באשקלון, אשר תורם באופן שנתי מייצג כ-25-26 מ' ש' ל-NOI של החברה. הנכס האמור הינו מהותי מבחינת החזקות החברה ותרומת הנכסים המניבים ל-NOI. יחד עם זאת, מידרוג מציינת לחיוב את הירידה המסוימת בתלות בנכס בשנים האחרונות, כך שתרומתו ל-NOI על פי ביצועי 9 החודשים הראשונים של שנת 2016 מבטאים כ-38%. נציין כי תרומת ה-NOI הנ"ל עודנה גבוהה להערכת מידרוג וחושפת את החברה לתנודות מסוימות בתפוסה ובשווי הנכס. מכאן, פיזור נכסי החברה הינו סביר כאשר 3 הנכסים המרכזיים של החברה תורמים, לפי ביצועי 9 חודשים ראשונים לשנת 2016 כ-54% ל-NOI. מנגד, נציין כי החברה ממשיכה בפיתוח פעילותה באופן אורגני וברכישות נכסים חדשים, כאשר בשנת 2016 רכשה החברה נכס תעשייתי לוגיסטי בראשון לציון. ברמת הנכסים הקיימים, החברה מציגה התפתחות חיובית מבחינת ה-NOI שהם מייצרים, שהושג על ידי פעולות של החלפת שוכרים, תוספת שטחים חדשים וחידושי חוזים עם שוכרים קיימים, כך שברמה שנתית לינארית של ביצועי 2016, החברה מציגה צמיחה של כ-2% בשנה בשנים 2011-2016 בבחינת נכסים זהים. כמו כן, החברה ממשיכה להציג שיעורי תפוסה גבוהים ויציבים, אשר הסתכמו לכ-98% ב-9 החודשים הראשונים של 2016.

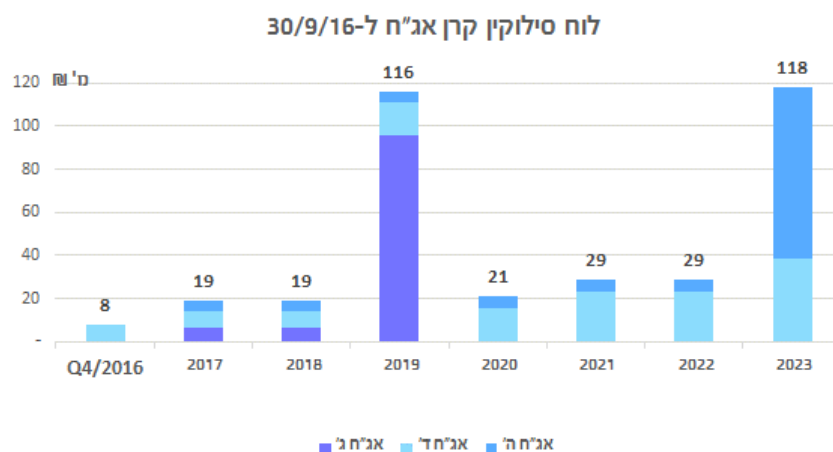
יחסי איתנות טובים ויציבים במקביל ליחסי כיסוי מהירים ויציבים מהווים גורם חיובי לפרופיל הסיכון של החברה, ליציבות התזרימית ולרווחיותה

יחסי האיתנות של החברה בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג עם היקף הון של כ-415 מ' ש' והון למאזן של כ-39%, נכון לדוחות הרבעון ה-3 לשנת 2016. כמו כן, יחסי המינוף של החברה הינם טובים ועומדים על כ-47% חוב ל-CAP לתאריך זה. יחסים אלו נשמרים לאורך זמן כאשר החברה אף מציגה שיפור מסוים בשנים האחרונות. מנגד, בהנחת תכניות התפתחות של החברה הכוללות אפשרות לרכישות נכסים נוספים, מידרוג מעריכה כי תיתכן שחיקה מסוימת ביחסים אלו בטווח הזמן הקצר. יחד עם האמור לעיל, החברה הגדילה את תמחיל החוב הפיננסי שלה להיות מוטת אג"ח, ובכך מגדילה את חשיפתה לשוק ההון.

במקביל, מידרוג מציינת לחיוב את יחסי הכיסוי של החברה, אשר בהתאם להיקף FFO יציב של כ-30-34 מ' ש' בשנים האחרונות, מגיעים לכדי 13-15 שנים ביחס חוב פיננסי נטו ל-FFO. להערכת מידרוג, יחסים אלו צפויים להישמר בשנים הקרובות, בהנחה והחברה תשמור על מבנה הפעילות הנוכחית והחזקותיה הנוכחיות. ככל שהחברה תפעל לרכישות נכסים נוספים ולא תרחיב את היקף החוב שלה, ייתכן ויחסים אלו ישתנו, כאשר מידרוג מצפה ליחסים שלא יעלו על 20-25 שנים ביחס לרמת הדירוג הנוכחית לאורך זמן.

צרכי שירות החוב של החברה הינם נמוכים ביחס לנזילות החברה והתזרים השוטף אותו היא מייצרת; יחד עם זאת, לחברה חשיפה מסוימת בפירעון אג"ח המתוכנן לשנת 2019

החברה שומרת לאורך זמן על היקף נזילות משמעותי ביחס לצרכי שירות החוב של החברה, כאשר נכון לסוף הרבעון ה-3 לשנת 2016, לחברה יתרות נזילות המסתכמות לכ-80 מ' ש. כמו כן, לחברה היקף נכסים לא משועבדים משמעותי של מעל ל-230 מ' ש. כמו כן, בהתאם לשימוש בכספי הגיוס הנוכחי, החברה צפויה לשחרר משעבוד נכס נוסף בהיקף של כ-370 מ' ש. חשוב להדגיש כי לסדרות האג"ח ג' ו-ה' נכסים המשועבדים ספציפית ברמות מינוף שלא יעלו על 75% יתרות אג"ח ליתרות נכסים משועבדים לסדרות אלו, שאינם נכללים כחלק מסך ה-600 מ' ש שתוארו לעיל. לאור האמור, מידרוג מעריכה את רמת הגמישות והנזילות של החברה כטובה ביחס לרמת הדירוג ולא רואה חשיפה ליכולת שירות החברה את חובות האג"ח בשנים הקרובות, וזאת גם בדגש לפריסת לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה שהינה נוחה ומסתכמת לכ-20 מ' ש פירעון שנתי בשנים 2017-2018, כ-116 מ' ש בשנת 2019 ויותרת האג"ח של כ-196 מ' ש צפוי להיפרע עד שנת 2023.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפיזור ובהיקף הפעילות המניבה של החברה
- שיפור בגמישות הפיננסית של החברה ובתזרים המזומנים של החברה מפעילות שוטפת, תוך שמירה על רמות מינוף ויחסי איתנות סולידיים, לרבות יחסי הכיסוי

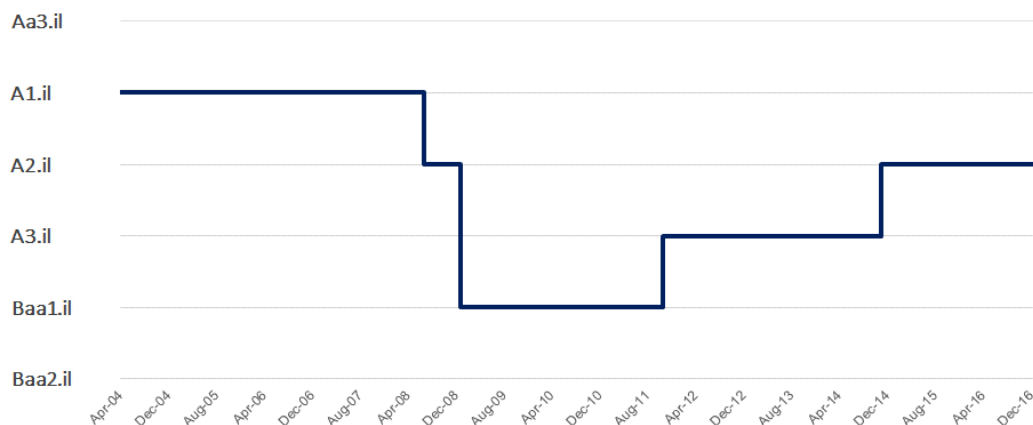
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה
- חלוקות דיבידנד מהותיות
- הרעה משמעותית ביחסי הכיסוי של החברה אשר אינה נתמכת בגידול במצבת נכסיה
- שימוש ביתרות הנזילות שלא בהתאם לאסטרטגיה העסקית שהחברה הציגה בפני מידרוג

אודות החברה

גירון פיתוח ובנייה בע"מ עוסקת, באמצעות חברות בנות ומוחזקות, בתחום הנדל"ן המניב בישראל בלבד, זאת לאחר שהושלם בחודש אוגוסט 2011 שינוי המבנה, במסגרתו הועברו, ללא תמורה, לחברה האם פעילויות והחזקות שונות. נכון למועד הדוח, בבעלות החברה 16 נכסים מניבים בשטח כולל של כ-87 אלף מ"ר. החברה הינה פרטית ומדווחת בבעלות סופית של דסטיני אחזקות. בעל השליטה בדסטיני אחזקות הינו מר אבי רויכמן, המשמש אף כמנכ"ל גירון.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[גירון פיתוח ובנייה בע"מ - מעקב - דצמבר 2015](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

6

מידע כללי

13.12.2016	תאריך דוח הדירוג:
28.12.2015	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
25.03.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גירון פיתוח ובנייה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גירון פיתוח ובנייה 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה 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 חלש 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").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם 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 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.

8

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה 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 מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים 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 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 אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), 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 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 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 עובדות ועדת הדירוג שלה.