



# אפריקה ישראל מגורים בע"מ

## מעקב | אוגוסט 2015

1

**אנשי קשר:**  
רו"ח אורן שרייבר - אנליסט  
[orans@midroog.co.il](mailto:orans@midroog.co.il)  
עו"ד (רו"ח) אילון גרפונקל - ראש צוות בכיר  
[eylong@midroog.co.il](mailto:eylong@midroog.co.il)  
עו"ד (חשבונאי) רן גולדשטיין - סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)  
[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

## אפריקה ישראל מגורים בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2	דירוג ISSUE ודירוג ISSUER
------------------	----	---------------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג מנפיק A2 באופק יציב לחברת אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "אפריקה מגורים", "החברה") ומאשרת מחדש דירוג A2 באופק יציב לסדרות אג"ח א'-ג' שבמחזור, אותן הנפיקה החברה.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה, המדורגות על ידי מידרוג, ליום 30 ליוני, 2015:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורית	ריבית שנתית נקובה (%)	תנאי הצמדה	יתרת קרן אג"ח ליום 30/06/15 (א' ש"ח)	יתרת שנות פירעון האג"ח
א'	1097955	יוני-06	5.90%	מדד	87,550	2015-2016
ב'	1126093	אפר-12	4.70%	מדד	269,961	2016-2020
ג'	1135698	מאי-15	3.90%	שקלי	192,969	2017-2022
<b>סה"כ</b>					<b>550,480</b>	

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמכים, בין היתר, בהיקף פעילות משמעותי ופיזור פעילות סביר, המשתקף בפרויקטים לביצוע, בפרויקטים בתכנון ובעתודות הקרקע של החברה. החברה פעלה בשנה האחרונה לרכישת קרקעות ודיווחה על משאים ומתנים למכרזים וקרקעות נוספים. החברה מתכננת להגדיל את היקף פעילות מכ-1,200 יח"ד בביצוע במהלך 2015 לכ-1,500 יח"ד בביצוע במהלך שנת 2016; בשמירה על היקפי וכן על שיעורי הרווחיות הטובים בשנים האחרונות. קיים צפי לגידול בהיקף התזרים הפרמננטי, וזאת בהתבסס על היקף היח"ד המכורות ומועדי האכלוס הצפויים בפרויקטים בביצוע, אשר צפויים לתרום משמעותית להפקת תזרים לשירות החוב תוך גידול בהיקף הפעילות. שיעורי המכירות הגבוהים בפרויקטים הקיימים, מעידים כי לחברה צפוי תזרים משמעותי מפעילות בשנים 2016-2017; ביחסי איתנות ההולמים את הדירוג, אף על פי שחלה שחיקה מסוימת ביחסים בשל היקף רכישת צבר הקרקעות בשנים האחרונות. יצוין כי חלק מהשחיקה האמורה נלקחה בחשבון ע"י מידרוג במסגרת דירוגים קודמים; ברמת נזילות בולטת לטובה לרבות גמישות פיננסית סבירה, ביחס ללוח סילוקין המגלם פריסת פרעונות נוחה ביחס למקורותיה. זאת, על אף הגידול הקיים בחובות החברה ושחיקת יחסי האיתנות שהתרחשה בשנים האחרונות, כחלק מאסטרטגיית התפתחות והתרחבות פעילות החברה, בין אם על ידי השקעה ברכישות קרקעות ובין אם על ידי השקעה בפיתוח פעילות חדשה (תמ"א 38).

**גידול בהיקף הפעילות בטווח הקצר-בינוני בשל הפרויקטים בתכנון ורכישת קרקעות זמינות לבינוי**

בסמוך למועד דוח זה, החברה פועלת ב-12 אתרים שונים להקמה של כ-17 בניינים. מעבר לכ-1,200 יח"ד בביצוע (חלק חברה ליום ה-30/06/2015), לחברה מלאי קרקעות לבניה של מעל ל-3,000 יח"ד (חלק חברה, בהתייחס להבשלת תכניותיה בהרחבת תב"ע קיימת בחלק מהקרקעות). סך של כ-1,100 יח"ד מתוך מלאי זה מתוכננות להתחלת בנייה עד סוף שנת 2016. במהלך חציון 1, 2015, החברה דיווחה על זכייה במספר מכרזים ועסקאות לרכישת קרקעות נוספות, בעלות תב"ע זמינות לבניה, בהיקף של מאות יח"ד, בהם ניתן לציין את המכרז במודיעין לבנייה של 196 יח"ד ועוד כ-4,000 מ"ר שטחים מסחריים ומכרז בקרית ביאליק לבנייה של 208 יח"ד (בשיתוף עם חברת שיכון ובינוי, חלק החברה 50% מהפרויקט). כמו כן, החברה השלימה מספר עסקאות הקשורות לפרויקט הדגל של החברה בשנים הקרובות, במתחם סומייל בת"א, המגדילות את סך השטחים והזכויות בבעלות החברה. צבר הקרקעות של החברה מבוסס בעיקרו על בעלות ועל עסקאות קומבינציה. החברה אף השלימה את רכישת חברת אפריקה 38 בע"מ מתוך מטרה להרחיב את פעילותה בתחום ייזום בניינים לפרויקטים של תמ"א 38. בהתאם לנתוני החברה, קיימים כ-17 פרויקטים הצפויים לתרום כ-340 יח"ד לצבר הבנייה של החברה. 5 פרויקטים בתחום נמצאים לאחר שלב האישורים והתכנון ומשווקים לרוכשים, בהיקף מוערך של כ-110 יח"ד (חלק חברה), מתוכן החברה מכרה כבר כ-20 יח"ד (אחד הפרויקטים אף נמצא כבר בביצוע). כמו כן, צבר החברה כולל עוד 12 פרויקטים הנמצאים בשלבי תכנון מתקדמים עם סבירות גבוהה להבשלה לכדי פרויקטים פעילים, על פי הערכות החברה (בכולם החברה החתימה מעל 80% מהדיריים). כלל הפרויקטים, הצפויים לתרום להכנסות ורווחיות החברה בשנים 2018-2019, ממוקמים באזור גוש דן (בערים רמת גן, גבעתיים ותל אביב).

מידרוג מעריכה, כי החברה תגדיל את היקף פעילותה מכ-1,200 יח"ד בביצוע (יח"ד חלק חברה במהלך שנת 2015) לכ-1,500 יח"ד בביצוע בטווח הקצר-בינוני (ללא פעילות תמ"א 38). כדי לצמצם את החשיפה לגידול בהיקף הייזום, החברה מתחילה בשיווק הפרויקטים עוד בטרם תחילת בנייתם (Pre-sale), לרוב בשלבי ההקמה הראשוניים (לדוגמא, החברה מכרה מעל 70% בפרויקט סביון במשתלה ב' וכ-30%-20% בפרויקטים סביוני נצר סירני, בית מפא"י ורמת שרת, עוד בטרם שלב העלייה על הקרקע). לאור הגידול בהיקף הפעילות ועם הבשלתם של הפרויקטים, התזרים הפרמננטי של החברה צפוי לגדול משמעותית.

**קצב מכירות טוב למצבת הפרויקטים בבניה; צפי להמשך הכרה בהכנסות משמעותיות ותזרים מפעילות לאור אכלוס יח"ד מכורות**

לחברה היסטוריית פעילות מוכחת בשמירה על מלאי מצומצם של יח"ד בפרויקטים שהסתיימו, כאשר על פי רוב, עם סיום הפרויקט נמכרו מרבית הדירות. מלאי הדירות בפרויקטים שהסתיימו וטרם נמסרו ליום ה-30/06/2015 עומד על כ-17 יח"ד. על פי צבר הפרויקטים של החברה, בשנים הקרובות (2015 ו-2016) צפויה השלמת הקמתם ואכלוסם של כ-6 וכ-8 בנייני מגורים, המכילים כ-458 וכ-616 יח"ד, בהתאמה (או כ-392 וכ-581 יח"ד חלק חברה, בהתאמה). החברה מציגה שיעור מכירות גבוה של יח"ד בביצוע, המסתכם לכ-82% מיח"ד שהקמתן תושלם בשנת 2015 וכ-70% מיח"ד שהקמתן תושלם במהלך בשנת 2016. בשל שיעורי המכירה הגבוהים, הנראות התזרימית של הפרויקטים הינה גבוהה. להערכת מידרוג, בהתחשב במצבת הפרויקטים בביצוע, החברה צפויה להמשיך ולהציג יחסי כיסוי ממוצעים

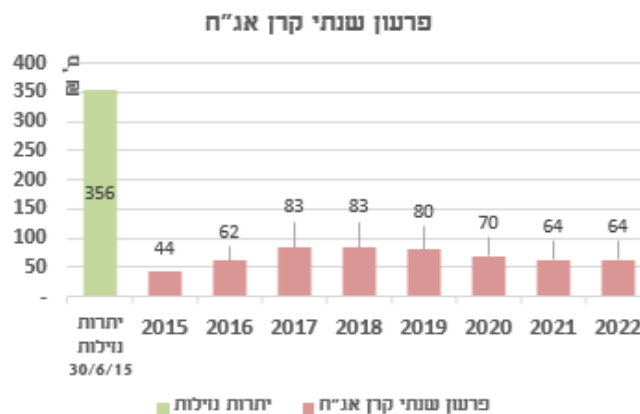


ההולמים את רמת הדירוג (כאשר בהתחשב באופי הפעילות ומחזוריותה בענף הבנייה למגורים, נבחנים שיעורים אלו על בסיס ממוצע 3 שנים קדימה). לקראת סוף שנת 2015 החברה צפויה לסיים את הקמתו של פרויקט היוקרה חצר הנביאים, המשלב מגורים (למעלה מ-67% מיח"ד נמכרו), מסחר (נמכר בחלקו) ומלונאות (שבכונת החברה לממש ולפי עדכונה, נמצאת במגעים מתקדמים להשלמת עסקה המשלבת גם שטחים מסחריים לרוכש). כלל פעילות החברה צפויה להניב תזרים משמעותי בשנים 2015-2016. בהתאם להתחלות הבניה של השנים האחרונות והצפי לשנים הבאות, החל משנת 2016 צפוי גידול בתזרים החברה וההכרה בהכנסות.

בשנים האחרונות החברה הציגה שיפור משמעותי ברווחיות הגולמית ממכירת דירות. השיפור נובע בחלקו מהתנפה החיובית בענף הבנייה למגורים של השנים האחרונות. תחזיות החברה משקפות רווח גולמי ממוצע, צפוי, של מעל 20% לשלוש השנים הקרובות (בפרויקטים בביצוע). בהתאם לצבר הקרקעות הקיים, שנמצא בתכניות החברה לבנייה ואכלוס במהלך השנים 2017-2021, מידרוג מעריכה כי שיעורי הרווחיות הגולמית הללו יישמרו גם בעתיד, במידה ולא יחולו שינויים משמעותיים בהעדפות הצרכנים לאור שינויי ביקוש והיצע שינבעו, בין היתר, משינויים ותמורות רגולטוריות. אף על פי כן, יצוין כי במרבית הקרקעות החדשות שהחברה רוכשת אשר הינן זמינות לבנייה, שיעורי הרווחיות הגולמים הינם נמוכים יותר (ללא עליית מחירים נוספת).

#### נזילות טובה וגמישות פיננסית סבירה ביחס ללוח הסילוקין של החברה

נכון ליום 30/06/2015, לחברה יתרת נזילות בהיקף של כ-356 מיליון ₪ (בנטרול מזומנים מוגבלים בחשבונות ליווי בנקאי בהיקף של כ-184 מיליון ₪). אולם, בשל השקעות עתידיות בקרקעות ותשלומים כנגד זכיה במכרזים (זכייה במכרזים בקרית ביאליק ובחריש וסגירת עסקה לרכישת זכויות נוספות במתחם "סומייל" בת"א, כאשר חלק מהסכומים בגין מכרזים ועסקאות אלו ימומנו דרך הגדלת חוב), יתרת הנזילות צפויה לקטון בהיקף לא מהותי בטווח הזמן הקרוב, בהתאם לעדכון החברה לגבי תהליך השלמת העסקאות. לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה כוללות השלמת פירעון בשנת 2015 בהיקף של כ-44 מ' ₪, שצפוי להתבצע במהלך חודש דצמבר 2015. בשנת 2016, צפוי הפירעון השנתי לעמוד על כ-62 מ' ₪ ובשנים 2017-2019 סביב 80-83 מ' ₪ בשנה. כמו כן, קיים פירעון של שנתי של כ-14 מ' ₪ במהלך חודש דצמבר בכל שנה בשנים 2015-2020 הנובע מהלוואה מוסדית. החברה מתכוונת לשרת את חובותיה, בין היתר, מיתרת הנזילות, ומפעילותה השוטפת, אשר צפויה לייצר תזרים משמעותי בשנים הקרובות. יצוין כי להערכת מידרוג, מקורות אלו הינם גבוהים באופן משמעותי ביחס לעומס הפירעונות הצפוי.



אפריקה ישראל מגורים בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים

31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	מטבע: אל פי ש"ח
689,934	724,807	769,501	227,925	554,887	183,854	סך הכנסות
148,817	165,100	150,097	59,340	139,520	70,083	רווח גולמי
21.6%	22.8%	19.5%	26.0%	25.1%	38.1%	שיעור רווח גולמי
114,442	128,106	102,712	37,677	98,178	52,268	EBITDA
77,649	80,134	43,694	24,569	63,750	33,158	רווח נקי (הפסד) לתקופה
778,878	861,965	979,309	958,186	1,155,668	1,390,482	חוב פיננסי
205,854	340,575	451,108	325,494	202,925	355,805	יתרות נזילות
573,024	521,390	528,201	632,692	952,743	1,034,677	חוב פיננסי נטו
626,107	672,367	693,461	668,298	707,616	691,033	הון עצמי
629,939	538,018	619,515	709,079	767,816	1,046,684	מקדמות מלקוחות
1,627,667	1,764,193	1,989,041	1,939,179	2,230,954	2,410,146	סך מאזן בנטרול מקדמות
1,425,406	1,552,076	1,692,755	1,646,482	1,889,998	2,108,262	Cap
1,219,552	1,211,501	1,241,647	1,320,988	1,687,073	1,752,457	CAP נטו
38.5%	38.1%	34.9%	34.5%	31.7%	28.7%	הון עצמי/סך מאזן בנטרול מקדמות
54.6%	55.5%	57.9%	58.2%	61.1%	66.0%	חוב ל-CAP
47.0%	43.0%	42.5%	47.9%	56.5%	59.0%	חוב נטו ל-CAP נטו
69,525	64,629	56,148	9,241	42,574	24,709	FFO
11.2	13.3	17.4	51.8	27.1	28.1	חוב פיננסי ל-FFO*
8.2	8.1	9.4	34.2	22.4	20.9	חוב פיננסי נטו ל-FFO*
5.3	4.7	3.8	2.5	3.2	3.8	EBITDA לתשלומי ריבית
5.0	4.1	5.1	8.4	9.7	9.9	חוב פיננסי נטו ל-EBITDA

\* חישוב יחס הכיסוי לתקופות חציון 1, 2015 וחציון 1, 2014 בוצעו בהנחת לינאריות של ביצועי חציון על פני השנה.

## אופק הדירוג

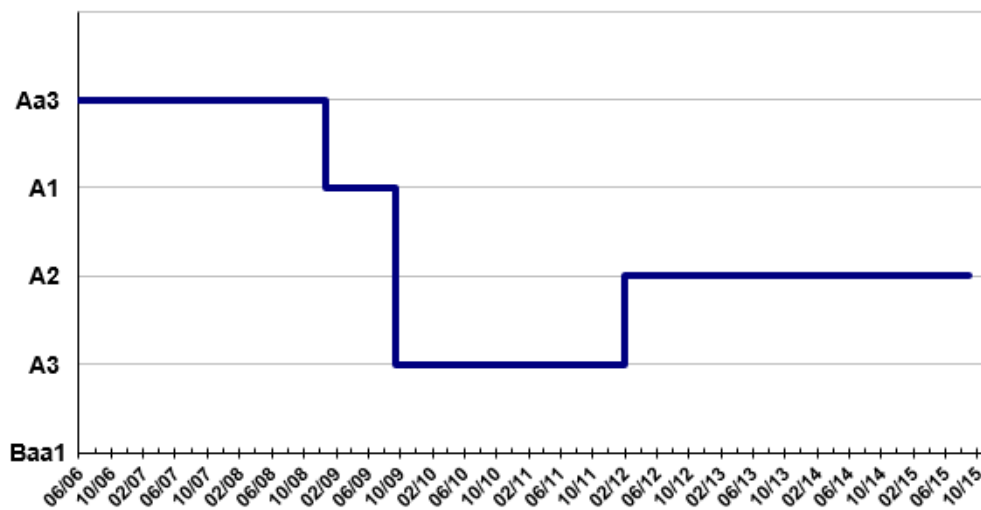
### גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג או את אופק הדירוג

- גידול משמעותי בהון העצמי, תוך שמירה על נזילות סבירה ויחסי והכיסוי
- שיפור ביחסי האיתנות של החברה

### גורמים העלולים לפגוע בדירוג או באופק הדירוג

- חלוקת דיבידנדים או רכישת מניות החברה, בסכומים מהותיים, אשר יפגעו באיתנות הפיננסית וביכולת העסקית של החברה
- הרעה משמעותית ביחסי האיתנות של החברה ועליה ברמת המינוף של החברה, לאורך זמן
- הרעה מהותית בסביבה העסקית, כגון ירידה במחירי הנדל"ן למגורים באזורים בהם פועלת החברה

## היסטוריית דירוג



## אודות החברה

אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה" או "אפריקה מגורים"), הינה חברה העוסקת בייזום פרויקטים למגורים בישראל על דרך של איתור קרקעות, רכישתן, הקמת המבנים ומכירתם ומהווה את הזרוע של קבוצת אפריקה השקעות לישראל בע"מ (שבשליטת מר לב לבייב), לייזום פרויקטים של נדל"ן למגורים בישראל. החברה פועלת בייזום והקמה של שכונות מגורים, המאופיינות במיצוב בינוני - גבוה ביחס לשוק הדירות, הנובע ממיקומן ומפיתוח סביבתי. כמו כן, בשנים האחרונות החלה החברה ליזום פרויקטי תמ"א 38. לחברה פרויקטים עיקריים בלב אזורי הביקוש במרכז הארץ ובירושלים. בחלק מהפרויקטים אותם מבצעת החברה, הקבלן המבצע הינו דניה סיבוס בע"מ, שהינה בעלת השליטה בחברה. החברה הוקמה בשנת 1960 והחל מיולי 2006 נסחרות מניותיה בבורסה לני"ע בתל אביב.

## מחקרים מתודולוגיים

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

[ניתוח חברות נדל"ן למגורים - דוח מתודולוגי - ינואר 2012](#)

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

דוח קודם: יולי 2014

תאריך דוח: 18 באוגוסט, 2015

**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 בציוד, 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)



**סולם דירוג התחייבויות**

התחייבויות המדורגות בדירוג Aaa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מהאיכות הטובה ביותר וכרוכות בסיכון אשראי מינימלי.	Aaa	דרגת השקעה
התחייבויות המדורגות בדירוג Aa הן, על פי שיפוט של מידרוג, מאיכות גבוהה, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך מאד.	Aa	
התחייבויות המדורגות בדירוג A נחשבות על ידי מידרוג בחלק העליון של הדרגה האמצעית, וכרוכות בסיכון אשראי נמוך.	A	
התחייבויות המדורגות בדירוג Baa כרוכות בסיכון אשראי מתון. הן נחשבות כהתחייבויות בדרגה בינונית, וככאלה הן עלולות להיות בעלות מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ba הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות אלמנטים ספקולטיביים, וכרוכות בסיכון אשראי משמעותי.	Ba	דרגת השקעה ספקולטיבית
התחייבויות המדורגות בדירוג B נחשבות על ידי מידרוג כספקולטיביות, וכרוכות בסיכון אשראי גבוה.	B	
התחייבויות המדורגות בדירוג Caa הן, על פי שיפוט של מידרוג, בעלות מעמד חלש וכרוכות בסיכון אשראי גבוה מאד.	Caa	
התחייבויות המדורגות בדירוג Ca הן ספקולטיביות מאוד ועלולות להיות במצב של חדלות פרעון או קרובות לכך, עם סיכויים כלשהם לפדיון של קרן וריבית.	Ca	
התחייבויות המדורגות בדירוג C הן בדרגת הדירוג הנמוכה ביותר ובד"כ במצב של חדלות פרעון, עם סיכויים קלושים לפדיון קרן או ריבית.	C	

מידרוג משתמשת במשתנים המספריים 1, 2 ו-3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa ועד Caa. 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 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 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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוון הדין, למעט אם נקבעה אחריותם 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 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 בודדו 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 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 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.