

אלקטרה נדל"ן בע"מ

מעקב | ספטמבר 2019

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

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

אלקטרה נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: חיובי	Baa1.il	דירוג סדרות
-------------------	---------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרות ד'ה') שהנפיקה אלקטרה נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") ומשנה את אופק הדירוג מציב לחיובי.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
01.11.2020	חיובי	Baa1.il	1121227	ד'
05.07.2024	חיובי	Baa1.il	1138593	ה'

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה המתמקדת בנכסי מולטיפמילי בארה"ב, תורמת ליציבות סביבת הפעילות שלה, כאשר זו מאופיינת במגמות ביקוש חזקות, המתבטאות בשיעורי תפוסה גבוהים ומגמות עליה עקבית בדמי השכירות.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בפיזור פעילות טוב מאוד ובשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן בנכסים. פעילות החברה מתמקדת בדרום-מזרח ארה"ב, כאשר ליום 30.06.2019, החברה מחזיקה ומנהלת כ-27 אלפי יח"ד ב-80 נכסים, הפרושים ב-6 מדינות (States) שונות. היקף הפעילות של החברה צפוי להלום את רמת הדירוג, כאשר סך מאזן החברה (לאחר התאמות מידרוג)¹ צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-1.1-1.2 מיליארד ש"ח. יצוין, כי שיעורי ההחזקה ההוניים של החברה בנכסים הינם נמוכים.
- יחסי המינוף של החברה אינם הולמים את רמת הדירוג, כאשר ליום 30.06.2019 יחס חוב נטו ל-CAP נטו (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-79%. עם זאת, להערכת מידרוג, יחסי המינוף צפויים להשתפר בטווח הקצר-בינוני ולהסתכם בכ-66%-69%, יחס ההולם את רמת הדירוג. השיפור צפוי לנבוע, בין היתר, מהמשך יישום אסטרטגיית מימוש נכסי הנדל"ן המניב שאינו מקבצי דיור (להלן: "נכסי אסטרטגיית המימוש") וכן ממימוש מקבצי דיור בהתאם לאסטרטגיית החברה.
- יחסי הכיסוי של החברה צפויים להמשיך ולהשתפר בטווח הבינוני-ארוך, כאשר יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ--22-29 שנים ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג. היקף ה-FFO צפוי להסתכם בטווח זה בכ-24-36 מיליון ש"ח.
- לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת מהיעדר נכסים לא משועבדים ומהיעדר גמישות פיננסית ממקבצי הדיור. נכון ליום 30.06.2019, שיעור המינוף (LTV) המשוקלל של מקבצי הדיור הסתכם בכ-63%. יחס זה צפוי להמשיך ולנוע בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-65% ולהלום את רמת הדירוג. יצוין, כי שיעורי ההחזקה הנמוכים מקשים על שירות אגרות החוב בעזרת מימון מחדש של מקבצי הדיור.
- יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות ביחס לשירות אגרות החוב, כאשר כוונת החברה להפחית בטווח הקצר-בינוני את יתרת החוב הפיננסי נטו מיתרות נזילות ברמת הסולו (להלן: "חוב סולו נטו") בצורה משמעותית.
- מודל הכנסות החברה מבוסס באופן משמעותי על דמי הצלחה (מנגנוני promote) ודמי ניהול הנובעים מהיות החברה השותף המנהל בקרנות ההשקעה, כאשר דמי הצלחה בפרט מהווים רכיב משמעותי מסך הכנסות החברה. הכנסות אלה משקפות פרופיל סיכון גבוה יותר וחשיפה גבוהה יותר לתנודתיות ביחס להכנסות שכירות רגילות.

¹ התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה לדירוג חברות נדל"ן מניב, ינואר 2019. ההתאמות כוללות, בין היתר, נטרול זכויות עודפות בגין מנגנוני promote מסוימים, תוספת חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני, וכן חלק החברה היחסי בתוצאות אותן חברות.

תרחיש הבסיס² של מידרוג מניח, בין היתר, המשך מימושים של נכסי אסטרטגיית המימוש, וכן מימושים של מקבצי דיור בהתאם לאסטרטגיית החברה. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח החזר ההלוואה שניתנה לקרן ההשקעות, והשקעה בקרן שלישית להשקעות במקבצי דיור שתפתח על-ידי החברה. יצוין, כי תרחיש הבסיס אינו כולל בשלב זה השפעת הקמתה של קרן החוב של החברה.

במסגרת תרחיש הבסיס של מידרוג, בין היתר, נטרלו ממאזן החברה סכומים המיוחסים למנגנוני promote, וכן נערכו תרחישי רגישות שונים, בין היתר באשר לשערי החליפין הרלוונטיים לחברה והשפעותיהם על איתנות החברה ויחסי הכיסוי, וכן לשווי נכסי החברה, היקפי ההשקעות בקרנות ותזרימי המזומנים הצפויים לחברה מהן.

בהתאם לכך, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-66%-69% ולהלום את רמת הדירוג. היקף ה-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-24-36 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-22-29 שנים ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

יצוין, כי התאמות מידרוג לפרמטרים הפיננסיים כוללות, בין היתר, נטרול זכויות עודפות בגין מנגנוני promote של החברה, וכן הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני (להלן: "התאמות מידרוג").

אופק הדירוג

האופק החיובי נובע מצפי מידרוג לשיפור ניכר בפרמטרים לדירוג ולהפחתה משמעותית של חוב הסולו נטו. צפי זה תלוי בצורה משמעותית באירועים עתידיים שהסבירות להתממשותם הינה ברמת היתכנות סבירה, אך רגישה לשינויים במצב השוק, כגון גידול בהיקף פעילות הקרנות של החברה, אשר צפוי להגדיל את התזרים הפרמננטי ולשפר את יחסי הכיסוי, ומימושי נכסים הצפויים לתרום ליחסי המינוף וליתרות הנזילות. ככל שאירועים אלה יקרו בטווח הקצר-בינוני, יהיה בכך כדי להשפיע לחיוב על הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- המשך יישום אסטרטגיית המימוש ושיפור משמעותי בנזילות החברה ביחס לחוב הפיננסי ברמת הסולו
- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות וביחסי הכיסוי של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה ביחסי האיתנות ולאוי ביחסי הכיסוי של החברה
- הרעה בניהול יתרות הנזילות באופן הפוגע בפרופיל הסיכון של החברה

² תרחיש הבסיס כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא דווקא תואם את הערכות המנפיק. תרחיש הבסיס הינו ל-24-12 חודשים.

אלקטרה נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

30.06.2018	30.06.2019	
1,611	1,327	סך מאזן
1,286	1,034	חוב פיננסי
33	23	יתרות נזילות
1,253	1,011	חוב פיננסי נטו
82%	79%	חוב נטו / CAP נטו
אין לחברה נכסים שאינם משועבדים	אין לחברה נכסים שאינם משועבדים	נכסים לא משועבדים / סך מאזן
65%	63%	חוב מובטח / נדל"ן להשקעה
18%	83%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. התאמות מידרוג כוללות, בין היתר, נטרול זכויות עודפות בגין מנגנוני promote של החברה, וכן הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

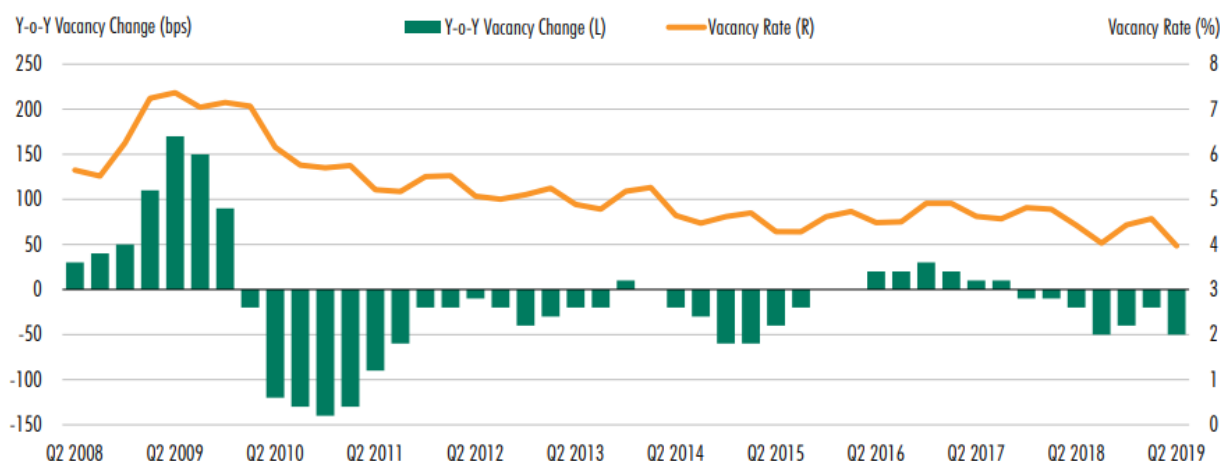
סביבת הפעילות

התמקדות החברה בתחום המולטיפמילי בארה"ב תורמת ליציבות סביבת הפעילות שלה

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב מסוג מולטיפמילי, כאשר החברה מנהלת ומחזיקה מקבצי דיור ב-6 מדינות (States) שונות בארה"ב - טקסס, פלורידה, צפון ודרום קרוליינה, ג'ורג'יה וטנסי.

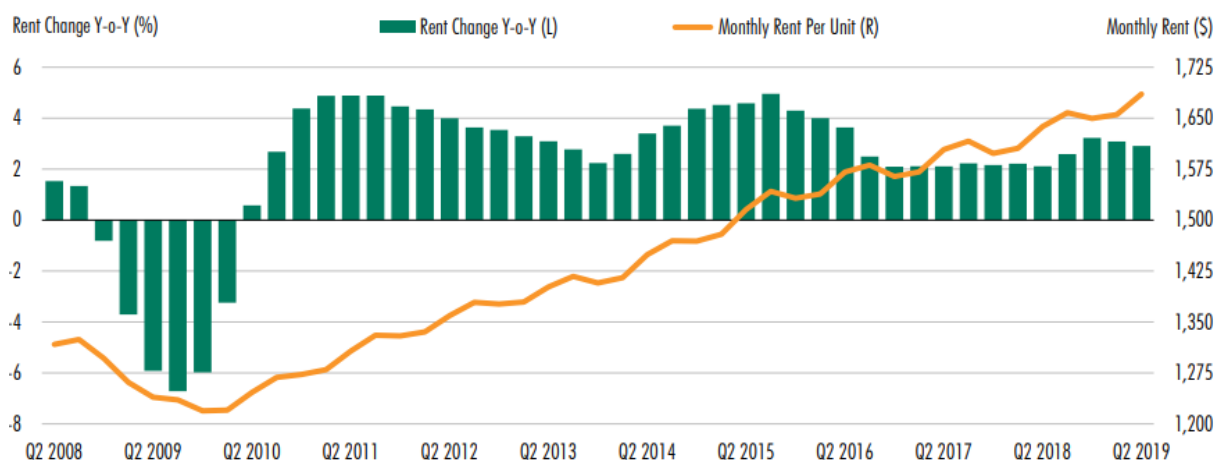
שוק המולטיפמילי בארה"ב מתאפיין בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, כאשר נכון לרבעון השני לשנת 2019, שיעור התפוסה המשוקלל הסתכם בכ-96%. שכר הדירה הממוצע ממשיך במגמת העליה של השנים האחרונות וחצה לראשונה את רף \$2 ל"ר לחודש. היקף ההשקעות המשיך לצמוח ברבעון השני לשנת 2019, ושיעורי ההיוון (CAP) נותרו יציבים והסתכמו בכ-5.2%-5.5% בממוצע.³

תרשים 1: שיעור תפוסה משוקלל בארה"ב, מולטיפמילי, Q2\2008-Q2\2019



מקור: CBRE Research

תרשים 2: שכ"ד משוקלל בארה"ב, מולטיפמילי, Q2\2008-Q2\2019

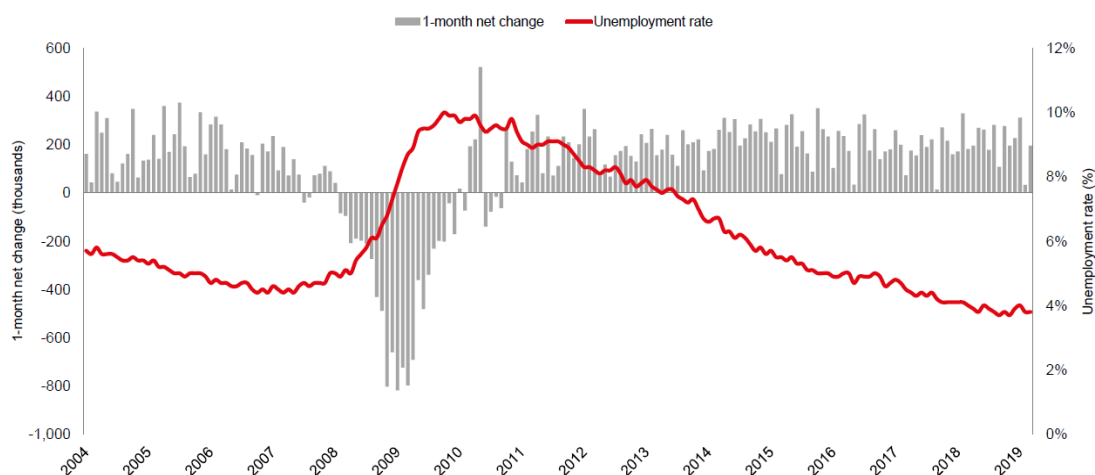


מקור: CBRE Research

³ מקור: CBRE's H1 2019 Cap Rates Survey Advance Review

יצוין, כי מדינת ארה"ב, המדורגת בדירוג Aaa באופק יציב על ידי Moody's, מאופיינת בכלכלה חזקה ביותר. שיעור האבטלה במדינה נמצא במגמת ירידה משנת 2010, והסתכם בחודש יולי האחרון בכ-3.7% בלבד,⁴ ושיעור הצמיחה השנתי בשכר גבוה משיעור האינפלציה.

תרשים 3: שיעור האבטלה בארה"ב, 2004-2019



מקור: JLL Research, Bureau of Labor Statistics

פרופיל עסקי

פיזור פעילות רחב ושיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן תומכים בפרופיל העסקי של החברה

סך מאזן החברה (לאחר התאמות מידרוג) ליום 30.06.2019 הסתכם בכ-1.3 מיליארד ש"ח, וצפוי להערכת מידרוג להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-1.1-1.2 מיליארד ש"ח, היקף הולם לרמת הדירוג. נכון ליום 30.06.2019, החברה מחזיקה ומנהלת כ-27 אלפי יח"ד ב-80 נכסים, הפרושים ב-6 מדינות (States) שונות בארה"ב, כאשר שיעור התפוסה המשוקלל לאותו מועד הסתכם בכ-93%. יצוין, כי אסטרטגיית החברה הינה לרכוש נכסים הזדמנותיים, ולממשם לאחר השבחה והגדלת ה-NOI מהם. לחברה ניסיון רב בתחום מקבצי הדיור, והיא נמנית במקום ה-44 בדירוג בעלי הדירות הגדולים בארה"ב של NMHC⁵ לשנת 2019 מבחינת כמות יח"ד.

פרופיל פיננסי

יחסי המינוף ויחסי הכיסוי צפויים להמשיך ולהשתפר באופן התומך בפרופיל הפיננסי

נכון ליום 30.06.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה מסתכם בכ-79% (לאחר התאמות מידרוג) ולא הולם את רמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, המשך יישום אסטרטגיית המימוש, יחד עם מימושים נוספים של מקבצי דיור בהתאם לאסטרטגיית החברה, צפויים לתרום להמשך הורדת המינוף. להערכת מידרוג, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-66%-69% ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

⁴ מקור: U.S. Bureau of Labor Statistics
⁵ National Multifamily Housing Council

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO של החברה צפוי להמשיך ולגדול עם הקמה צפויה של קרן השקעות נוספת להשקעות במקבצי דיור, והוא צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-36-24 מיליון ש"ח, היקף נמוך ביחס לרמת הדירוג. עם זאת, יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-29-22 שנים ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת לשירות אגרות החוב, הנובעת מהיעדר נכסים לא משועבדים ומהיעדר גמישות פיננסית ממקבצי הדיור

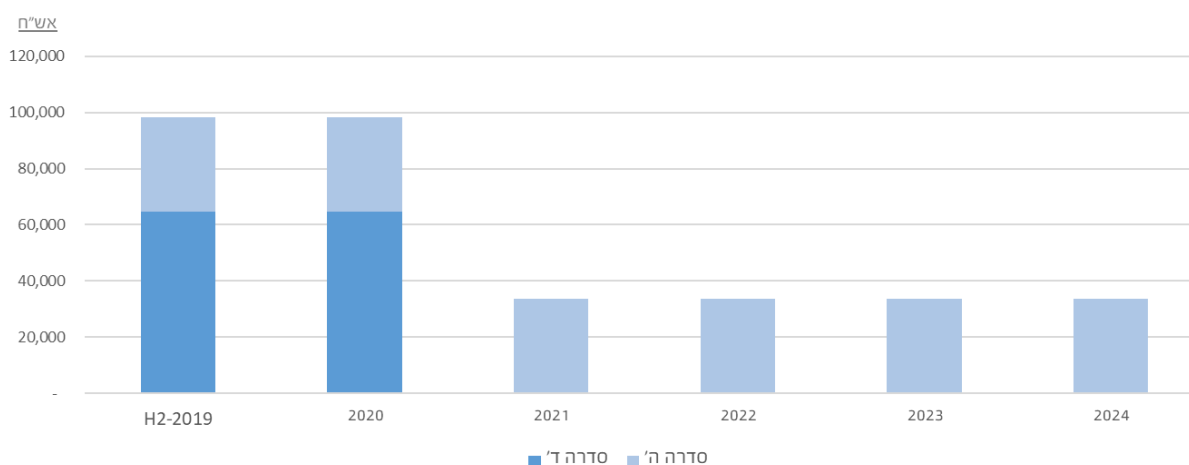
היעדר נכסים לא משועבדים פוגע בגמישות הפיננסית של החברה. נכון ליום 30.06.2019, שיעור המינוף המשוקלל (LTV) של מקבצי הדיור הסתכם בכ-63%. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-65% ולהלום את רמת הדירוג. יציין, כי שיעורי ההחזקה הנמוכים מקשים על שירות אגרות החוב בעזרת מימון מחדש של מקבצי הדיור, באופן המשליך לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה.

יתרות הנזילות של החברה מספקות ביחס לשירות אגרות החוב, כאשר בכוונת החברה להפחית משמעותית את החוב הפיננסי נטו ברמת הסולו

נכון ליום 30.06.2019, לחברה יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות בהיקף של כ-163 מיליון ש"ח, המהווה כ-83% מסך פירעונות האג"ח הצפויים לשנתיים שלאחר מכן. היקף הנזילות צפוי לגדול, בין היתר, עם החזר הלוואה מקרן ההשקעות במקבצי דיור על סך 130 מיליון ש"ח, וכן המשך מימוש נכסי אסטרטגיית המימוש ומקבצי דיור נוספים בהתאם לאסטרטגיית החברה, כאשר בכוונת החברה להפחית משמעותית את חוב הסולו נטו. יחס הנזילות לפירעונות האג"ח לשנתיים, להערכת מידרוג ועל פי אסטרטגיית החברה כאמור, צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני במעל לכ-200%.

ממידע שנמסר למידרוג, החוב הפיננסי ברמת החברות המוחזקות, הינו מסוג non-recourse. על כן, שמירת יתרות נזילות בגובה מלוא החוב הפיננסי ברמת הסולו, צפויה לתרום לחיוב לפרופיל הסיכון של החברה ולהפחית את סיכון האשראי עבור מחזיקי אגרות החוב של החברה.

תרשים 4: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.06.2019



פירוט השיקולים הנוספים לדירוג

דירוג אגרות החוב בפועל Baa1.il הינו נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il, וזאת לאור מודל הכנסות החברה, המבוסס על תקבולים בגין היותה מנהלת הנכסים והקרנות, ובפרט בגין מנגנוני promote, אשר להערכת מידרוג, לאור מאפייניו, הינו חשוף לשינויים באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה ביחס לחברות נדל"ן מניב אחרות.

מודל הכנסות החברה הינו מבוסס דמי ניהול ודמי הצלחה (מנגנוני promote), באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה

הכנסות החברה מבוססות באופן משמעותי על דמי הצלחה (מנגנוני promote) ודמי ניהול המתקבלים בגין ניהול הנכסים והקרנות, כאשר מנגנוני ה-promote בפרט מהווים רכיב משמעותי באסטרטגיית החברה, המהווה שותף מנהל בכלל המקבצים (שיעורי ההחזקה כשותף מוגבל במקבצי הדיור הינם נמוכים). להערכת מידרוג, הכנסות אלה הינן בעלות מאפיינים תפעוליים ומשקפות פרופיל סיכון גבוה יותר וחשיפה גבוהה יותר לתנודתיות ביחס להכנסות מדמי שכירות.

מטריצת הדירוג

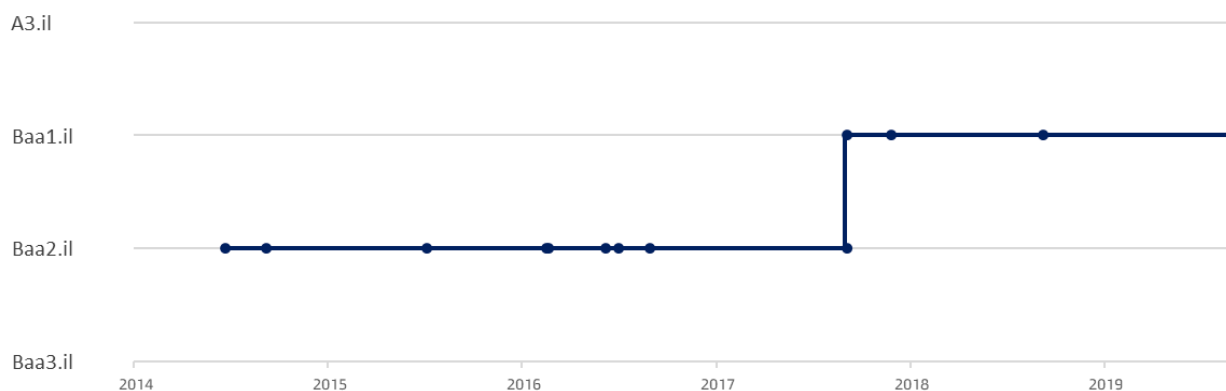
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Baa.il	1.1-1.2	A.il	1.3	סך מאזן (פיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Baa.il	69%-66%	Baa.il	79%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Baa.il	24-36	Ba.il	9	היקף FFO (מש"ח) [1]	
A.il	23-29	Ba.il	117	חוב פיננסי נטו / FFO [1]	
Ba.il	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Baa.il	65%-63%	Baa.il	63%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aaa.il	>200%	A.il	83%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A3.il					
Baa1.il					דירוג בפועל

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק. [1] בגילום שנתי.

אודות החברה

החברה נוסדה בשנת 1972 כחברה פרטית והונפקה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בשנת 2005. בעלת השליטה בחברה הינה חברת אלקו בע"מ (להלן: "חברת האם"). בעלי השליטה בחברת האם הינם האחים מר דניאל זלקינד ומר מיכאל זלקינד. החברה והחברות המוחזקות שלה מתמקדות בניהול והחזקת נדל"ן מניב בתחום מקבצי הדיור בדרום-מזרח ארה"ב, כאשר אסטרטגיית החברה מתמקדת בניהול דרך קרנות השקעה. נכון למועד הדוח, לחברה מספר נכסים אשר בכוונתה לממש, בהם נכסי נדל"ן מניב בישראל ובאירופה, ומספר פרויקטים וקרקות לייזום בישראל ובהודו.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אלקטרה נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

04.09.2019	תאריך דוח הדירוג:
04.09.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.06.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אלקטרה נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אלקטרה נדל"ן 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 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 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' 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות 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 ביעוץ 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, לסחירותו 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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 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 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>