

גזית גלוב בע"מ

מעקב | נובמבר 2018

אנשי קשר:

אורית תשובה, ראש צוות - מעריכת דירוג ראשית
orit.teshuva@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

גזית גלוב בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות חוב (סדרות ד', י', יא', יב', יג') שהנפיקה גזית גלוב בע"מ (להלן: "החברה" או "גזית"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.03.2021	יציב	Aa3.il	1260397	ד'
30.09.2019	יציב	Aa3.il	1260488	י*'
30.09.2024	יציב	Aa3.il	1260546	יא'
30.06.2027	יציב	Aa3.il	1260603	יב'
30.06.2028	יציב	Aa3.il	1260652	יג'

* סדרת אג"ח י' הינה סדרה מובטחת, המגובה בשעבוד נכסים בישראל

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נסמך, בין היתר, על הפרופיל העסקי הבולט לחיוב של הקבוצה המבוסס על היקף ופיזור נכסים משמעותי. מרבית הפעילות מתקיימת במדינות יציבות, המאופיינות בדירוג אשראי גבוה כגון ארה"ב, קנדה, נורבגיה, פינלנד, שוודיה וישראל. בהקשר זה, מידרוג מציינת לחיוב את המהלכים שחברות הקבוצה ביצעו בשנים האחרונות לטיוב תיק הנכסים המניבים. בהתאם לכך, חלק גדול יותר מהפורטפוליו ממוקם באזורים אורבאניים, הנהנים ממגמות דמוגרפיות חיוביות של צמיחה באוכלוסייה, בהכנסת משקי הבית וכדומה. מנגד, פעילות החברה בברזיל, סביבת פעילות המאופיינת בתנאים מאקרו כלכליים חלשים לרבות שיעור אבטלה ושיעור צמיחה משפיעים לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה. יצוין, כי החברה פועלת בסאו פאולו, אשר מאופיינת בתנאים מאקרו כלכליים טובים יותר מהממוצע בברזיל; מיצוב נכסי הבסיס אשר מאופיינים כמרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים המשרתים צרכים יומיים בסיסיים של קהל היעד ומציגים שיעורי תפוסות גבוהים לאורך זמן. האמור, בנוסף למשך חוזי שכירות נאותים, מסייעים להקטנה מסוימת, בטווח הקצר-בינוני, של החשיפה התזרימית להאטה בכלכלות בהן פועלת החברה. יחד עם זאת, להערכת מידרוג, החברה עלולה להיות חשופה להאטה בצריכה הפרטית בשווקי הפעילות, בין היתר, בשל שינויים בתמורות בטעמי האוכלוסיה ובאופן צריכתם, כגון מעבר לרכישות מוצרים באמצעות האינטרנט; נזילות וגמישות פיננסית הולמת לאורך זמן, זאת, לאור היקף הנזילות ומסגרות האשראי הלא מנוצלות ברמת הסולו המורחב וכן בשל המניות הסחירות והיקף הנדל"ן הלא משועבד. עם זאת, כפי שיפורט בהמשך, שווי השוק של החברות המוחזקות מושפע ממצב השווקים במדינות פעילות המקור ויכול להשפיע במידה מסוימת הן על היקף מסגרות האשראי והן על שווי המניות הלא משועבדות; פרופיל עסקי ומיצוב פיננסי גבוה של החברות המוחזקות העיקריות, כפי שבא לידי ביטוי בהיקף התזרים, יחסי הכיסוי והמינוף של החברות הבנות, לצד נגישות לגיוסי חוב והון במדינות פעילות; משיפור מתמשך ביחסי המינוף והכיסוי ברמת הסולו המורחב¹, אף שעדיין יחסי הכיסוי ויחסי המינוף אינם בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, אם כי, מידרוג מניחה שיפור מסוים בטווח הזמן הבינוני בהתאם לאסטרטגיית החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על הפרמטרים התפעוליים ועל מיצוב נכסי הנדל"ן בקבוצה. כמו כן, הדירוג לוקח בחשבון יציבות בנתונים הפיננסיים של החברות המוחזקות של החברה ושמירה על פרופיל עסקי גבוה בשווקי הפעילות; אי ביצוע השקעות נוספות מהותיות בפעילות בברזיל; שמירה על יחסי המינוף הקיימים ואף שיפור בטווח הבינוני- ארוך הן ברמת המאוחד ובהן ברמת הסולו המורחב, כתוצאה מפירעון חוב. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח יציבות ביחסי המינוף כך שיחסי החוב נטו ל-CAP נטו ברמת סולו מורחב צפוי לעמוד על בין 56%-57% בטווח הבינוני; יציבות בתזרים השוטף הנובע מהדיבידנדים מהחברות הבנות; תרחיש

¹ ניתוח ברמת הסולו המורחב לוקח בחשבון את החברות בנות Citycon Oyj ("CTY"), Atrium European Real Estate Limited ("ATR"), First Capital Realty ("FCR") לפי שיטת השווי המאזני

הבסיס מניח היקף² FFO ברמת הסולו המורחב המסתכם לכ-חצי מיליארד ₪ אשר גוזר יחסי כסיו, חוב נטו ל-FFO המסתכמים בטווח 20-23, יחסי כסיו אשר אינם הולמים ביחס לדירוג. יחד עם זאת, תרחיש הבסיס מניח שיפור ביחסי הכסיו בטווח בינוני- הארוך, עם המשך המימושים ורכישת נכסים נוספים. במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון תרחישי רגישות בנוגע להכנסות הן ברמת המאוחד והן ברמת הסולו המורחב ושחיקה בשערי חליפין.

אף על פי שסידרה ' נושאת בטוחה בדרך של שיעבוד נכסים מניבים, יש לציין כי להערכת מידרוג, בהתאם למתודולוגיה³, בטוחה זו נבחנה ונקבע כי לא נמצא מקום לתת דירוג שונה לעומת יתר הסדרות.

גזית גלוב בע"מ - נתונים עיקריים, דוחות מאוחדים

מטבע: מיליוני ₪	30/09/2018	31/12/2017	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015
רווח גולמי	1,488	1,966	1,483	1,971	1,942
סה"כ הכנסות	2,106	2,831	2,105	2,841	2,808
שיעור רווח גולמי	71%	69%	70%	69%	69%
חוב פיננסי	26,181	26,572	27,015	46,640	45,249
יתרת נזילות	2,017	1,721	1,006	1,828	2,366
חוב פיננסי נטו	24,164	24,851	26,009	44,812	42,883
הון עצמי וזכויות מיעוט	16,762	18,117	17,791	33,768	30,995
CAP	44,974	47,328	47,830	84,217	80,905
CAP נטו	42,957	45,607	46,824	82,389	78,539
סה"כ מאזן	46,873	48,963	49,536	86,887	84,236
חוב ל-CAP	58%	56%	56%	55.4%	56%
חוב נטו ל-CAP נטו	56%	54%	56%	54.4%	55%
הון עצמי למאזן	36%	37%	36%	39%	37%
FFO *	290	729	790	1,930	1,570
חוב ל-FFO	-	36	-	24	29
חוב נטו ל-FFO	-	34	-	23	27

ה-FFO בדוחות המאוחדים מחושב לפי מידרוג על פי תזרים המזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בהון החוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים

² ה-FFO לוקח בחשבון תקבולים הכוללים דיבידנדים מחברות הבנות הציבוריות וכן NOI מהנכסים בישראל, ארה"ב, בולגריה וברזיל, בניכוי הוצאות הנה"כ, מימון ותשלומי מיסים.

³ [שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)

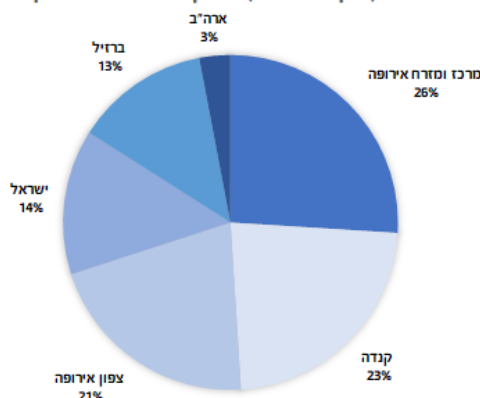
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת פעילות החברה מגוונת ויציבה, מנגד, פעילות החברה בברזיל, להערכת מידרוג, מעלה את פרופיל הסיכון של החברה

החברה פועלת במספר מדינות המאופיינות בדירוג אשראי גבוה כגון ארה"ב, קנדה, נורבגיה, פינלנד, שוודיה, ישראל, פולין ועוד. מדינות אלה מאופיינות ביציבות כלכלית באופן התומך בפרופיל הסיכון. יצוין, כי על פי מידע שנמסר מהחברה, ובהתאם לאסטרטגיה שלה, חלק גדול מפורטפוליו הנכסים של גזית ממוקם באזורים אורבאניים, הנהנים ממגמות דמוגרפיות של צמיחה אוכלוסייה, גידול בהכנסות משקי בית ועוד. נכסי הבסיס של החברה מאופיינים כמרכזים מסחריים מבוססי שירותים, לרוב מעוגני סופרמרקטים המשרתים צרכים יומיים בסיסיים של קהל היעד ומציגים שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, אשר להערכת מידרוג, חשופים במידה מעטה להשפעת המסחר המקוון ומאופיינים ביציבות גם בעת משברים.

נכון ל-30.06.2018, השקעות החברה בברזיל מסתכמות לכ-13% מהשווי (ערך בספרים). פעילות החברה בברזיל הינה בעיר סאו פאולו (אשר מאופיינת בנתונים מאקרו כלכליים טובים יותר מהממוצע בברזיל) וכוללת השקעה בשבעה נכסים בשטח כולל של 162 אלפי מ"ר. שיעור האבטלה בברזיל, נכון ל-אוקטובר, 2018 עומד על כ-12%, עם שיעור צמיחה של כ-1.52% (בשנים 2016 ו-2015 שיעור הצמיחה בברזיל הינו שלילי). להערכת מידרוג, סביבת פעילות זו משפיעה לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה בשל חשיפה לתנאים מאקרו כלכליים חלשים אשר יש בהם כדי להשפיע על החברה בעתות משבר. בתרשים מטה, ניתן לראות את התפלגות השקעות החברה (ערך בספרים) נכון ל-30.06.2018 על פי אזורי הפעילות.

התפלגות שווי (ערך בספרים) השקעות החברה, חתך גיאוגרפי



פיזור עסקי והיקפי פעילות בולטים לחיוב; מצבת נכסים בעלת שיעורי תפוסה גבוהים; מיצוב עסקי גבוה לחברות הבנות

היקפי פעילות החברה בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג ומשפיעים לחיוב על הפרופיל העסקי. בבחינת הפיזור העסקי, מידרוג מתחשבת בפיזור הגיאוגרפי, הנכסי ופיזור השוברים של החברה. כך, לחברה כ-104 נכסים מניבים המרוכזים בארה"ב, מרכז ומזרח אירופה, ברזיל וישראל, וכן כ-161 נכסים מניבים בקנדה עם פיזור שוברים בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. מצבת נכסים זו יוצרת NOI המסתכם לכמיליארד \$, ברמת הדוחות המאוחדים, נכון ל-רבעון 2, 2018. מצבת הנכסים מאופיינת בפיזור נכסי גבוה ושיעורי תפוסה גבוהים. האמור, תורם ליכולת החברה להמשיך ולייצר תזרים משמעותי איכותי לשירות החוב. יתרה מכך, מצבת הנכסים מוטה למרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים, אשר פונים לצרכים בסיסיים של קהל היעד. ולפיכך, להערכת מידרוג מפגינים עמידות גבוהה בעתות משבר. כמו כן, החברה פועלת להגדלת היקף הפעילות שלה על ידי הגדלת נכסים קיימים וטיובם תוך יצירת ערך נוסף ורכישת נכסים חדשים.

החברה הינה בעלת השליטה בחברת CTY המדורגת Baa2 באופק שלילי (47.6%), ע"י MOODY'S וחברת ATR המדורגת Baa3 באופק חיובי (60.1%). בנוסף החברה מחזיקה בחברת FCR המדורגת Baa2 באופק יציב (31.3%), ע"י MOODY'S. החזקה זו מקנה לחברה גמישות פיננסית ותפעולית ביחס לחברות מדורגות אחרות. להלן נתונים עיקריים של חברות הבנות בקבוצה:

ATR	CTY	FCR	
מטבע: אלפי אירו	מטבע: אלפי אירו	מטבע: אלפי דולר קנדי	30.06.2018
60.1%	46.4%	32.5%	שיעור החזקה
2,564,003	4,012,326	9,447,329	נדל"ן להשקעה מניב
228,767	132,203	59,234	נדל"ן להשקעה בפיתוח
985,730	2,071,491	4,315,465	חוב פיננסי
311,234	565,664	515,842	יתרות נזילות*
1,832,401	2,180,600	4,730,597	הון עצמי ז.ז. מיעוט
3,056,951	4,640,100	10,070,477	סך מאזן
42,603	54,300	113,816	NOI גילום שנתי
97%	96%	96%	שיעור תפוסת נכסים
29,148	36,400	79,148	FFO** גילום שנתי
60%	47%	47%	הון עצמי ז.ז. מיעוט לסך מאזן
8	14	14	חוב פיננסי ל- FFO
8	14	14	חוב פיננסי נטו ל- FFO

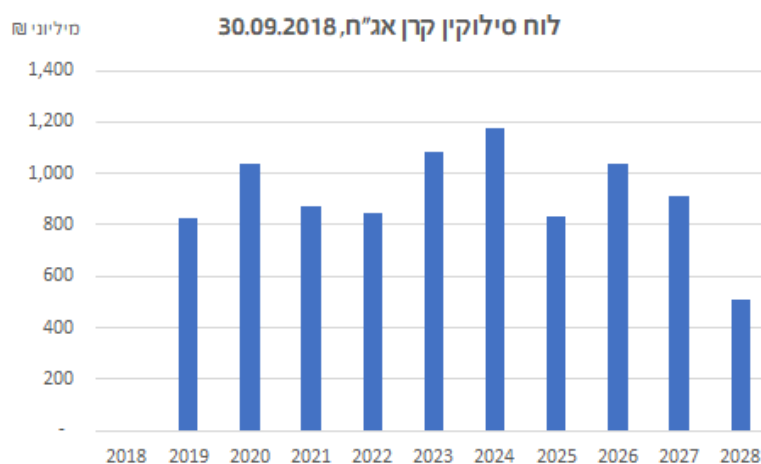
* יתרת נזילות FCR, CTY ו-ATR כוללת מסגרות אשראי לא מנוצלות
 ** נתוני FFO הינם על פי חישוב החברה בדוחות הכספיים

יחסי איתנות ויחסי כיסוי משפיעים לשלילה על הפרופיל הפיננסי

החברה מציגה שיפור ביחסי האיתנות בדוחות הסולו המורחב, נכון ליום ה- 30.06.2018, יחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ- 54% וזאת לעומת יחס של כ- 61% בתקופה המקבילה אשתקד. השיפור האמור חל בעקבות מימוש אחזקות החברה בחברות בנות, אשר תמורתם שימשה בעיקר לפירעון חוב. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי האיתנות של החברה, ברמת הסולו המורחב, יסתכמו בטווח התחזית לכ- 56%-57%, יחסים אשר אינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג. יציין, כי יחסים אלה צפויים להישאר יציבים בטווח הזמן הקצר ואף להשתפר בטווח הבינוני, עקב אסטרטגיית החברה במימוש נכסים ופירעון חוב. החברה מציגה היקפי FFO משמעותיים ובולטים לחיוב לרמת הדירוג. יחד עם זאת, כתוצאה ממכירת מניות בחברות בנות המשמעותיות בהיקפיהן והוצאתן מאיחוד בדוחות הכספיים, החברה מציגה שחיקה מסוימת ביחסי הכיסוי המאוחדים בטווח הזמן הבינוני. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס הכיסוי חוב ל- FFO צפוי להיות בטווח של 20-23 שנים ואף להשתפר עם הורדת המינוף והגדלת היקף ה-FFO מנכסים חדשים. נציין כי ברמת הסולו המורחב חל שיפור ביחסי הכיסוי של החברה.

נזילות וגמישות פיננסית הולמת את רמת הדירוג

נכון ליום 30.09.2018, לחברה, ברמת הסולו המורחב, יתרת נזילות וקווי אשראי חתומים בלתי מנוצלים בהיקף של כ- 4 מיליארד ₪. קווי האשראי של החברה חתומים למספר שנים וכן כפופים בדרך כלל לאמות מידה, המחושבות בחלקן לפי יחס NAV בספרים ובחלקן לפי שווי שוק האחזקות. נציין כי שווי השוק של האחזקות מושפע במידה מסוימת ממצב השווקים במדינות פעילות המקור. לוח הסילוקין של החברה כולל פירעון קרן אג"ח (ברמת הסולו המורחב) לשנת 2019 ולשנת 2020 של כ- 800 מיליוני ₪ וכ- מיליארד ₪, בהתאמה. כמו כן, ברמת הסולו המורחב של החברה ישנה גמישות פיננסית משמעותית, הנובעת מהחזקות במניות הלא משועבדות של החברות הבנות הסחירות בהיקף נרחב ונדל"ן לא משועבד ברמת הסולו המורחב. כך, בנוסף ליתרות הנזילות המתוארות לעיל, נכון ל-30.09.2018 לחברה שווי נכסי נדל"ן שאינו משועבד בהיקף של כ- 5.1 מיליארד ₪ וכן שווי החזקות במניות שאינן משועבדות בהיקף של כ- 3.2 מיליארד ₪. עם זאת, כפי שצוין לעיל, שוויין של המניות הלא משועבדות מושפע ממצב השווקים במדינות פעילות החברות הבנות, ועל כן תרחיש הבסיס של מידרוג מניח שחיקה אפשרית בשווי החזקות. להערכת מידרוג, לחברה נזילות וגמישות פיננסית הולמת ביחס ללוח הסילוקין הפרוס בצורה נוחה יחסית, ובשל איכות והיקף התזרים של הקבוצה. להלן לוח הסילוקין של החברה נכון ליום ה- 30.09.2018:



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ירידה ברמת המינוף הכוללת של החברה בדגש על רמת הסולו המורחב
- שיפור בתזרים השוטף ביחס לדיבידנד המחולק
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי לאורך זמן
- גידול בחלק מתוך תיק הנכסים המיוחס לנדל"ן תפעולי באופן המקרב את החברה לתזרים מהנכסים

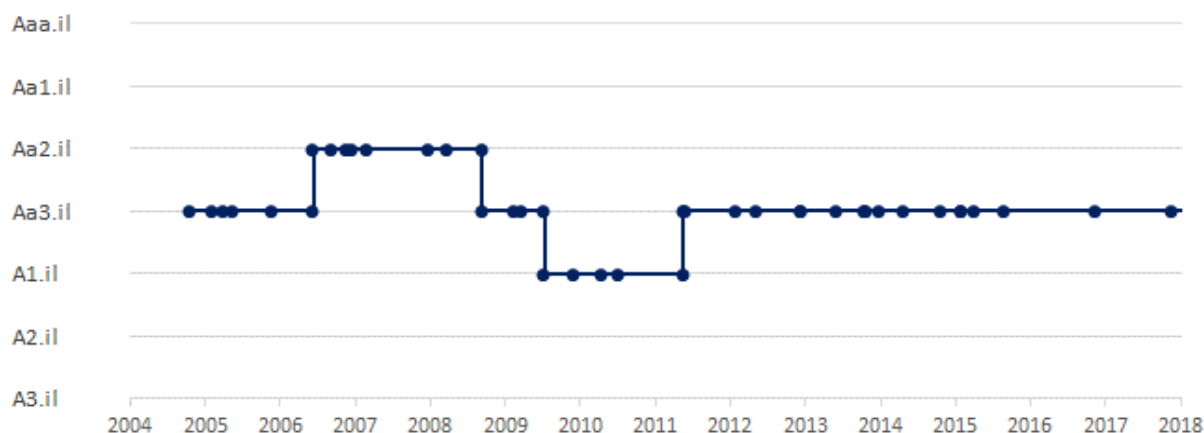
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- הרעה בנזילות ובגמישות הפיננסית
- אי שיפור לאורך זמן ביחסי האיתנות של החברה (סולו ומאוחד)
- פגיעה מהותית במיצוב הפיננסי של החברות המוחזקות והתזרימים אשר יפגעו ביחסי הכיסוי של החברה

אודות החברה

גזית גלוב עוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, ברכישה, השבחה, פיתוח וניהול של נכסים מניבים בארה"ב (באמצעות החזקה בחברות Regency Center וחברת Gazit Horizons, קנדה (באמצעות החזקה בחברת First Capital Realty), אירופה (בעיקר באמצעות החזקה בחברת Citycon, והחזקה ב-Atrium European Real Estate Limited), ישראל (באמצעות החזקה בחברת ג'י ישראל מרכזים מסחריים בע"מ) וברזיל. הקבוצה מתמקדת בענף המרכזים המסחריים מעוגני סופרמרקטים. בעלת השליטה בגזית גלוב הינה נורסטאר החזקות אינק., אשר בעל השליטה בה הינו ה"ה חיים כצמן. מניות החברה נסחרות בבורסה בת"א, וב-NYSE.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים[גזית גלוב בע"מ](#)[דירוג חברות נדל"ן מניב- דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

25.11.2018	תאריך דוח הדירוג:
23.10.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
20.10.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גזית גלוב בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גזית גלוב 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 הגבוה 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 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 וכאאלה 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 ביועץ 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>