

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

מעקב | ספטמבר 2017

אנשי קשר

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Shahar.r@midroog.co.il

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

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ

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

מידרוג מעלה את דירוג המנפיק ואת דירוג אגרות החוב (סדרות א'-ג') שהנפיקה סלע קפיטל נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") מ-A1.il ל-Aa3.il. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
13/01/2021	יציב	Aa3.il	1128586	א'
13/01/2025	יציב	Aa3.il	1132927	ב'
13/04/2029	יציב	Aa3.il	1138973	ג'

שיקולים עיקריים לדירוג

העלאת דירוג החברה נובעת מהגידול בהיקף הפעילות של החברה וההצלחה בגיוסי הון אשר העלו את היקף ההון העצמי באופן התורם לחיוב לפרופיל העסקי והפיננסי של החברה. כמו כן, החברה מראה נגישות גבוהה לאורך זמן למקורות מימון וגיונם, בהיותה קרן "ריט", אם באמצעות הנפקות הון שבוצעו בהצלחה בשנים האחרונות ובהיקפים משמעותיים, אם באמצעות גיוס חוב אג"ח בתשואות נמוכות בשוק ההון ואם באמצעות מימון בנקאי ומוסדי ובפריסת לוח סילוקין נוחה. ראיה לכך, בחודש יוני 2017 הנפיקה החברה הון בהיקף של כ-195 מיליון ₪ ואג"ח בהיקף של כ-260 מיליון ₪.

אופק הדירוג והדירוג מושפעים, בין היתר, מהשיפור בפיזור הנכסי, כפי שבא לידי ביטוי ברכישת נכסים בשנים 2014-2017. כלל נכסי החברה עומדים על שיעור תפוסה משוקלל של כ-96% וצפויים לייצר NOI המסתכם לכ-173 מיליון ₪ בטווח של שנתיים, אשר מייצר FFO הנע בטווח של כ-120-113 מיליון ₪. יחסי הכיסוי (חוב נטו ל-FFO) הנגזרים מה-FFO הולמים לרמת הדירוג ועומדים בטווח של 10-13 שנים. יצוין, כי היקפי ה-NOI וה-FFO מצויים במגמת צמיחה באופן התומך ביציבות היחסים ובפרופיל הסיכון, אולם היקפם עדיין אינו תואם את רמת הדירוג; מפיזור סביר של נכסים ושוכרים יחד עם המשך יישום אסטרטגיית רכישות נכסים במקביל לשיפור הנכסים הקיימים בדרך של הרחבת שטחים, השכרת שטחים פנויים, וחידושי חוזים עם שוכרים קיימים באופן התורם לפרופיל העסקי של החברה; מיחסי איתנות ההולמים לרמת הדירוג בשיעור של 54% חוב נטו ל-CAP נטו (יצוין כי החברה בהיותה קרן "ריט" מוגבלת עד לשיעור של 60% מינוף) ובשיעור של 42% הון עצמי למאזן. יצוין כי היקף ההון העצמי וסך המאזן, אף שהינו במגמת צמיחה עקבית אינו בולט לטובה ביחס לחברות מדורגות אחרות ברמת דירוג זהה; מגמישות פיננסית הבולטת לחיוב לאור נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-1.8 מיליארד ₪, נכון ליום 30.06.2017. כחלק משיקולי הדירוג, דירוג החברה מושפע לטובה היות החברה קרן ריט אשר, בין היתר, מלבד היותה תחת מיגבלות חוקיות שמרניות הנוגעות לרמת מינוף ומדיניות השקעה בנכסים, להערכת מידרוג, היותה קרן ריט בעלת ותק פעילות, אשר פועלת ללא בעלי שליטה, אף נהנת מנגישות גבוהה להנפקות הון אשר יכולות להוות מקור תזרימי בעת הצורך אף בעיתים קשות תוך יצירת מחיר השקעה אטרקטיבי, בעת הצורך.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון גידול עקבי בהיקף הפעילות במסגרת הנכסים המניבים הקיימים של החברה עם סטייה מסוימת שנלקחה בחשבון בניתוחי רגישות על היקף ההוצאות. כמו כן, נלקחה בחשבון אפשרות להרחבת פעילות החברה ברכישת נכסים מניבים נוספים וזאת לאור היקף יתרות הנזילות הקיים והצפוי בחברה והיסטוריית החברה והאסטרטגיה שלה בנוגע לשמירה על היקף נזילות ושימוש ביתרות אלו לרכישות נכסים מניבים במסגרת היותה "קרן ריט" כהגדרתה בישראל. היקף ה-FFO שהחברה צפויה לייצר צפוי לנוע בטווח של כ-120-113 מ' ₪ בטווח השנים 2017-2019 אשר צפויים לייצר יחסי כיסוי שינועו בטווח של כ-10-13 שנים. מבחינת יחסי האיתנות של החברה, אנו צופים כי החברה תשמור על יחסים שינועו בטווח של 54%-55% חוב נטו ל-CAP נטו. החברה תמשיך במגמת העלייה בחלוקות דיבידנדים, כאשר החברה צפויה לחלק כ-60-70 מ' ₪ בשנה בשנים 2017-2019, באופן שלא יעלה על 60%-65% מה-FFO השנתי.

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים

31/12/2014	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	מטבע: אלפי ₪
94,900	131,600	72,200	151,500	87,000	הכנסות
79,550	113,900	62,400	133,200	77,000	NOI
(1,950)	(10,400)	200	(9,200)	(14,000)	התאמות שווי נדל"ן להשקעה
62,900	83,400	53,100	103,900	50,400	רווח תפעולי
(22,900)	(26,800)	(13,100)	(29,900)	(20,400)	הוצאות מימון, נטו
40,000	56,600	40,000	74,000	30,000	רווח נקי
587,560	913,725	929,975	937,340	1,128,482	הון עצמי
1,335,225	1,877,306	1,873,496	2,209,683	2,658,239	סך מאזן
700,545	939,323	917,228	1,244,361	1,482,480	חוב פיננסי
30,810	155,877	22,091	60,674	147,710	יתרת נזילות
669,735	783,446	895,137	1,183,687	1,334,770	חוב פיננסי נטו
1,288,105	1,853,048	1,847,203	2,181,701	2,610,962	CAP
1,257,295	1,697,171	1,825,112	2,121,027	2,463,252	חוב נטו CAP
54%	51%	50%	57%	57%	חוב ל-CAP
53%	46%	49%	56%	54%	חוב נטו ל-CAP נטו
44%	49%	50%	42%	42%	הון עצמי למאזן
41,622	66,602	38,934	82,577	48,014	FFO
17	14		15		חוב ל-FFO
16	12		14		חוב נטו ל-FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

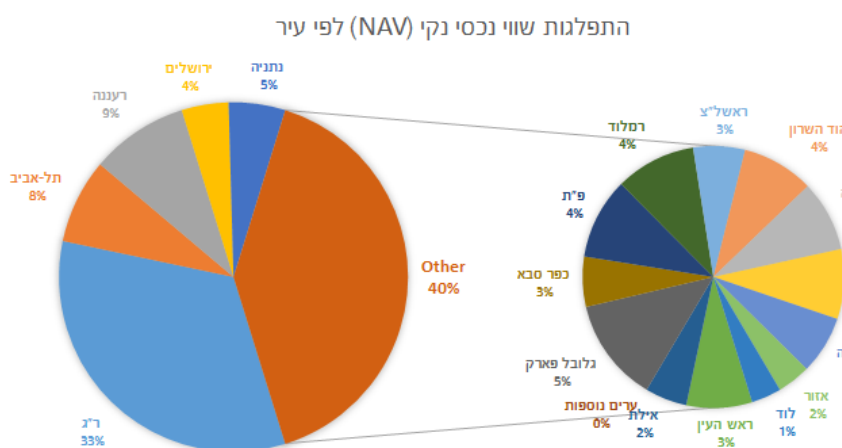
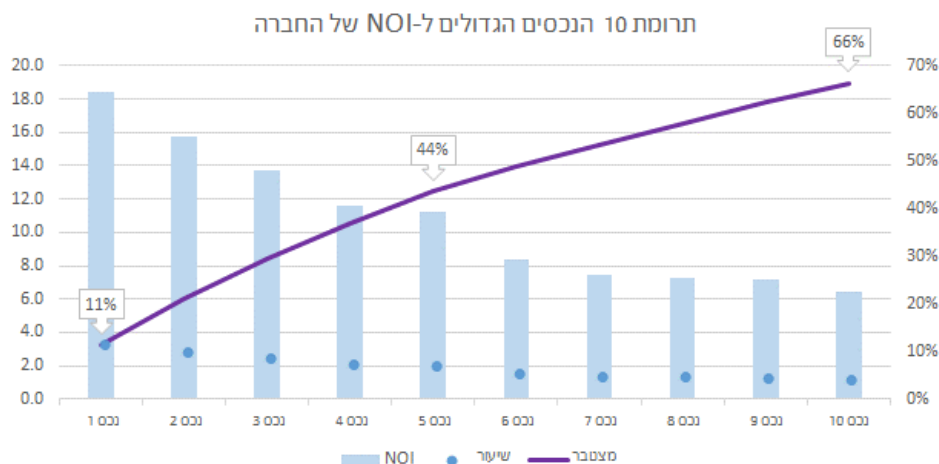
אסטרטגיית מימון והשקעה סולידית, בין היתר, בשל סיווג החברה כקרן ריט, יחד עם מגמת שיפור מתמדת במצבת הנכסים המניבים, תורמים לחיוב לפרופיל הסיכון של החברה

החברה הינה קרן "ריט", ומשכך, פעילותה מתמקדת ברכישת נכסים מניבים וניהולם, תוך שמירה על רמות מינוף בטווח של 45% עד 60% (ברמת החברה). לחברה לא קיימת כל פעילות יזמית בנדל"ן, הוראות החוק מגבילות את חשיפתה ליזמות של עד 5% מסך המאזן. מגבלות אלו ממתנות את רמת הסיכון של החברה, כאשר בהתאם לכך החברה מיישמת אסטרטגיית השקעה סולידית ומסגרת ברורה להתנהלותה השוטפת. מצבת הנכסים של החברה, כוללת 30 נכסים בישראל, בשטח כולל של כ-215 אלף מ"ר.

לפי מידע שהתקבל מהחברה, במהלך שנת 2017, החברה השלימה ונמצאת בתהליכים נוספים לטיוב מצבת הנכסים המניבה שלה, לרבות, בין היתר, השכרת שטחים פנויים ושטחים נוספים שהוסבו משוכרים אחרים ומבוצעת פעילות להשלמת השכרות של שטחים פנויים בנכסים נוספים של החברה שנרכשו בשנים האחרונות. פעולות אלו לצד הארכת מח"מ השכירויות תורמות לשיפור ויציבות התזרים העתידי שיוצר לצורך שירות חובות החברה, באופן התורם לפרופיל הסיכון.

פיזור נכסים מהותיים, פיזור גיאוגרפי, פיזור ואיכות שוכרים תורם לפרופיל העסקי

החברה מציגה המשך צמיחה בהיקף הפעילות, פיזור השקעות בסוגי נדל"ן מניב שונים, שיפור בפיזור השוכרים ובפיזור הגיאוגרפי של החברה יחד עם הגדלת מצבת הנכסים המניבים של החברה. בבחינת פיזור החברה ברמת תרומה הנכסים ל-NOI, יש לציין כי 5 הנכסים המרכזיים של החברה (בבחינת הנכסים הקיימים למועד הדוח לפי תרומתם ל-NOI המייצג של החברה), צפויים לתרום כ-44% ו-10 הנכסים המרכזיים צפויים לתרום כ-66%, המהווים פיזור סביר ללא תלות משמעותית בנכס מרכזי בחברה, לצד פריסה גאוגרפית רחבה. כמו כן, פיזור השוכרים של החברה השתפר, כאשר 5 ו-10 השוכרים המרכזיים של החברה מהווים כ-25% וכ-35%, בהתאמה, מסך הכנסות השכירות של החברה (ניתן לראות מטה את חשיפת החברה ל-10 הנכסים כפי שנתחו על ידי מידרוג על בסיס נתוני החברה, ואת התפלגות השווי הנכסי הנקי בחתך גאוגרפי). בין השוכרים המרכזיים של החברה, ניתן למנות חברות כדוגמת קבוצת בזק, סמסונג, בנק לאומי, בנק מזרחי טפחות, אסותא ומשרדי ממשלה שונים. בחינת מח"מ החוזים של החברה ברמת הנכסים הספציפיים וברמת כלל החברה מביאה לתוצאה הולמת לענף הנדל"ן המניב בישראל, בדגש על שקלול השלכות הפיזור על פני סוגים שונים של נכסי נדל"ן מניב, עם מח"מ של כ-3 שנים. מידרוג מעריכה לחיוב את המשך התפתחות החברה הן מבחינה אבסולוטית של היקף נכסים והיקף ה-NOI שהם מייצרים, והן מבחינת שיפור הנכסים המניבים מבחינת השכרות חדשות וחדושי חוזים, יחד עם ניהול טוב של הנכסים לאורך היסטוריית פעילות החברה, כפי שמשקף פעילות החברה, על שיעורי תפוסה גבוהים ממוצעים ושיפור בתזרימי ה-NOI בבחינת ביצועים של נכסים זהים.



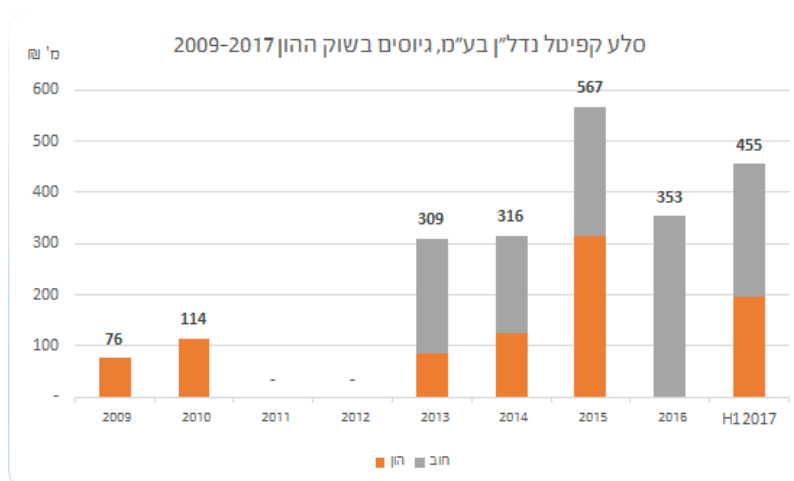
תזרים פרמננטי בצמיחה; יחסי איתנות ויחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג, אולם היקפם נמוך מהמצופה לרמת הדירוג

על פי הערכות החברה, ה-NOI השנתי המייצג של החברה מהנכסים הקיימים, כולל אלו שרכישתם הושלמה לאחרונה, מסתכם לכ-174 מ'ש, וזאת בהשוואה ל-133 מיליון ש"ח בשנת 2016 ול-113 מיליון ש"ח בשנת 2015. במקביל, ה-FFO השנתי של החברה צפוי לעמוד על כ-120-113 מ'ש בשנים 2017-2019, עם התייצבות הנכסים ותרומה מלאה של הנכסים הקיימים שנרכשו במהלך שנת 2017, ובהתחשב בשאר העלויות הקיימות של החברה ברמת מטה החברה ועלויות המימון. היקף FFO זה, בהתחשב במינוף החברה הקיים ותכניות העתידיות, צפוי לעמוד על טווח של כ-10-13 שנים, אשר הולם לרמת הדירוג. יחס החוב ל-CAP של החברה הולם ועומד ליום ה-30/06/2017 על כ-57% ויחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ-54%. יחס זה צפוי להתייצב סביב 54%-55% בשנים 2017-2019 לאור אופי פעילות החברה, גיוסי האג"ח וגיוסי ההון ותכניות החברה לגבי המשך פיתוח הפעילות בעתיד ובהתייחס למגבלות החלות על קרנות ריט בישראל. לפיכך, היחסים הפיננסיים של החברה הולמים ביחס לרמת הדירוג.

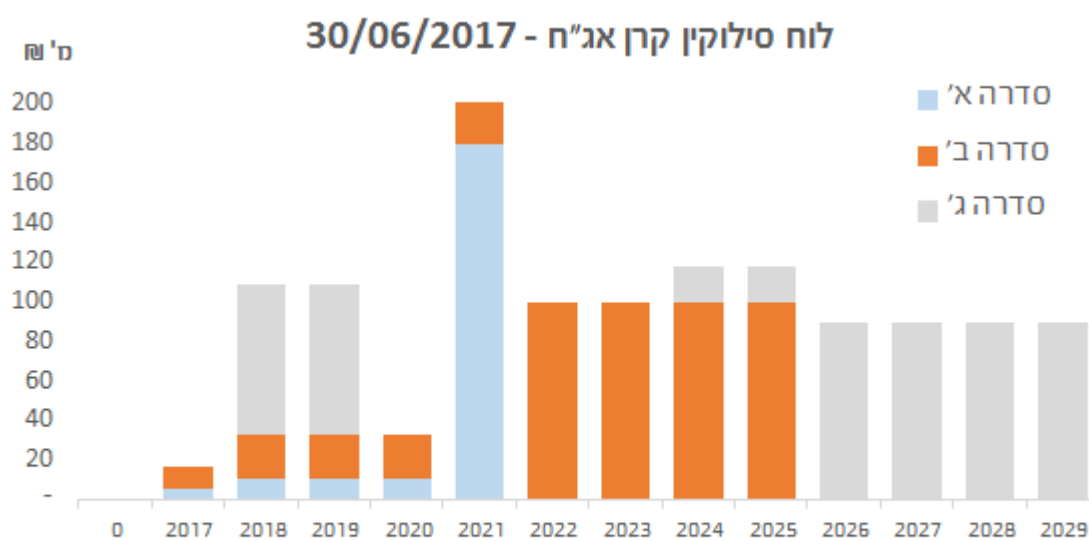
נגישות טובה לשוק ההון, גמישות ונזילות פיננסית הולמת לרמת הדירוג המשפיעות לחיוב על פרופיל הסיכון

החברה מראה נגישות גבוהה לאורך זמן למקורות מימון וגיונם, בהיותה קרן "ריט", אם באמצעות הנפקות הון שבוצעו בהצלחה בשנים האחרונות ובהיקפים משמעותיים, אם באמצעות גיוס חוב אג"ח בתשואות נמוכות בשוק ההון ואם באמצעות מימון בנקאי ומוסדי ובפריסת לוח סילוקין נוחה. ראייה לכך, בחודש יוני 2017 הנפיקה החברה הון בהיקף של כ-195 מיליון ₪ ואג"ח בהיקף של כ-260 מיליון ₪. היות החברה קרן ריט אשר, בין היתר, מלבד היותה תחת מיגבלות חוקיות שמרניות הנוגעות לרמת מינוף ומדיניות השקעה בנכסים, להערכת מידרוג, היותה קרן ריט בעלת ותק פעילות, אשר הינה ללא בעלי שליטה, אף נהנת מנגישות גבוהה להנפקות הון אשר יכולות להוות מקור תזרימי בעת הצורך אף בעיתים קשות תוך יצירת מחיר השקעה אטרקטיבי, בעת הצורך. מאז ינואר 2013 החברה הנפיקה אגרות חוב בהיקף של כ-1.2 מיליארד ₪ וביצעה הנפקות הון של כ-722 מ' ₪.

אי לכך, מידרוג מעריכה את נגישותה של החברה למקורות מימון ולשוק כגורם התומך בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה. בתרשים מטה ניתן לראות את היסטוריית גיוסי ההון והחוב של החברה, בשנים 2013-2017.



נגישות החברה מורכבת מיתרות נזילות ונכסים לא משועבדים. יתרות הנזילות של החברה ל-30.06.2017 מסתכמות לכ-147 מ' ₪, אשר עיקר הסכום נובע מהגיוס אג"ח והנפקת הון בחודש יוני, 2017. בהתאם לחברה, בהתחשב בפירעון הלוואות בנקאיות לאחר תאריך המאזן, וללא תזרים מפעילות שוטפת, צפויה יתרת הנזילות לעמוד בטווח של כ-20-30 מיליון ש"ח לסוף השנה (בהנחת רכישת נכסים חדשים). מעבר ליתרות הנזילות, בבעלות החברה כיום 23 נכסים מניבים לא משועבדים (כולל הנכסים שנרכשו בחודש יוני, 2017) בשווי כולל של כ-1.8 מיליארד ₪ - היקף משמעותי ביחס לסך האג"ח המונפק של החברה. יציין, כי לאחר תאריך המאזן החברה פרעה חוב בנקאי ושיחררה נכסים נוספים, כך ששווי הנכסים הלא משועבדים נכון למועד הדוח עומד על כ-2 מיליארד ₪. בהקשר זה יציין, כי אסטרטגיית החברה בפירעון חוב בנקאי ושיחרור נכסים משועבד, תורם לגמישות הפיננסית ומחזק את הפרופיל הפיננסי של החברה. נוסף על האמור, לחברה 4 נכסים בשווי של כ-590 מ' ₪ המשועבדים כנגד הלוואות ביחס LTV משוקלל של כ-45%. מנגד, עומס שימושי החוב של החברה כולל אמורטיזציה שוטפת של הלוואות בנקאיות וממוסדיים בהיקף של כ-10 מ' ₪ לשנה (בהתחשב בהנחה כי הלוואות שמגיעות למועד פירעון ימוחזרו בתנאים דומים ולא יגויס אג"ח על מנת לשחרר נכסים אלו משעבוד) בנוסף לפירעונות האג"ח לפי לוח הסילוקין שלהן, הכולל פירעונות כמפורט בתרשים מטה. היקף יתרות הנזילות ונגישות החברה, כפי שתוארו לעיל, בתוספת התזרים השוטף שהחברה מייצרת ונגישותה הגבוהה לשוק ההון (כפי שמשקף מהיקף גיוסי ההון והחוב שביצעה החברה בשנים האחרונות תוך שיפור תשואות האג"ח שהנפיקה) מהווים מקורות טובים לשירות החוב, להערכת מידרוג.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ושיפור בפיזור נכסי החברה, בהתאם לאסטרטגיה שהוצגה למידרוג, תוך שמירה על יחסי הכיסוי הנוכחיים
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה תוך שמירה על יחסי איתנות טובים אף מעבר למגבלות תקנות קרן ריט
- שמירה על הגמישות הפיננסית הנוכחית של החברה, לאורך זמן

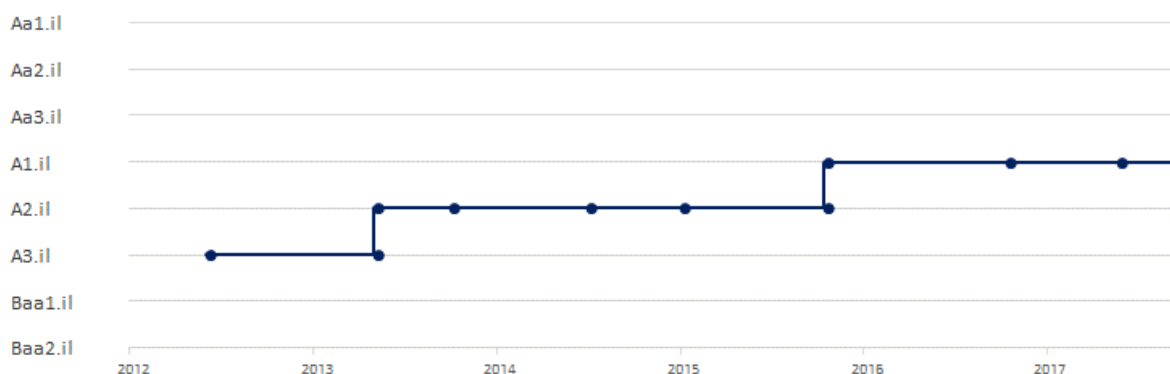
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי עמידה בהגדרת החברה כקרן "ריט"
- פגיעה בתזרים ה-FFO של החברה וביחסי הכיסוי, ואי עמידה לאורך זמן ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו הנמוך מ-55%.
- חלוקת דיבידנד עקבית מעבר ל-60%-65% מה-FFO
- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים

אודות החברה

סלע קפיטל נדל"ן בע"מ הוקמה ביוני 2007 כחברה פרטית, ובפברואר 2008 הפכה לחברה ציבורית. החברה הוקמה במטרה לפעול כקרן להשקעות במקרקעין (להלן "ריט"), בהתאם להוראות חלק ד' פרק שני לפקודת המס. החברה פועלת בישראל בהחזקה וניהול של נכסי נדל"ן מניבים, כגון משרדים, מרכזים מסחריים, תחנות דלק ומבני תעשייה קלה וללא פעילות ייזום. היות והחברה הינה קרן "ריט", מניות החברה מוחזקות ברובן על ידי הציבור וגופים מוסדיים ואין בה בעלי שליטה מהציבור. הנהלת החברה כוללת, בין היתר, את מר שמואל סלבין המשמש כיו"ר הדירקטוריון, מר אלי בן חמו המשמש כדירקטור ואת מר גדי אליקם שהינו מנכ"ל החברה. מיום הקמתה קשורה החברה בחוזה ניהול עם חברת ניהול חיצונית - סלע קפיטל אינווסטמנט בע"מ (להלן: "חברת הניהול"), לפיו תספק חברת הניהול שירותי ייעוץ בנושאי איתור, רכישה ותפעול של נכסים מניבים עבור החברה בלבד.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[סלע קפיטל נדל"ן בע"מ - פעולת דירוג - יוני 2017](#)

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

[סלמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

25.09.2017	תאריך דוח הדירוג:
07.06.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
03.06.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
סלע קפיטל נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
סלע קפיטל 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 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").

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 וכאלה 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 בייעוץ 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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 מכוון 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>