

שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ

מעקב | מאי 2018

אנשי קשר:

אופיר זלינגר, רו"ח, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
ophir.zelinger@midroog.co.il

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

שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את דירוג המנפיק A1.il באופק יציב של חברת שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ ("החברה").

שיקולים עיקריים לדירוג

אישור מחדש של הדירוג ואופק הדירוג נתמך בהיקף פעילותה המשמעותי של החברה בתחום הייזום למגורים בישראל, כפי שמשקף בהיקף יחידות הדיור שנמצאות על ידה בביצוע שהסתכמו, נכון לדצמבר 2017, בכ- 1,700 יח"ד (חלק החברה מסתכם לכ-1,450 יח"ד). בנוסף, המוניטין והניסיון שנצבר לחברה לאורך שנים רבות, מביאים למיצוב החברה כאחת מחברות הייזום למגורים המובילות והגדולות בענף בישראל; לחברה נכסים מניבים אשר אינם משוערכים וכן מספר קרקעות היסטוריות להן שווי משמעותי מעבר לרשום בספרי החברה ובהתאם ניתן לצפות ליחסי איתנות טובים משמעותית מאלו שמשקפים מהדוחות הכספיים, כך שהינם בולטים לטובה ביחס לרמת הדירוג; בהיקף הקרקעות בעלות פוטנציאל של כ- 13,800 יח"ד המהווה היקף מלאי משמעותי לצורך שמירת היקף הפעילות הנוכחי לשנים רבות גם ללא השקעה ורכישה משמעותית של קרקעות נוספות; ברווחיות סבירה עד טובה בחלק מהפרויקטים ביחס לממוצע בענף, יחד עם היקף פעילות משמעותי, המביאים ליצירת ערך לחברה וחיזוק ההון העצמי; בהיקף הנכסים המניבים והסכמי ה-BOT להקמה ותפעול של מעונות הסטודנטים באוניברסיטת תל אביב, המייצרים תזרים שוטף גבוה יחסית שנמצא במגמת עלייה בשנים האחרונות, כאשר החברה בוחנת אפשרויות להרחבת מגזר זה בשנים הקרובות. להערכת מידרוג, מגזרי פעילות אלו מגדילים את גיוון מקורות הפעילות של החברה, באופן הממתן במידה מסוימת את החשיפה הענפית בפעילות בתחום הייזום למגורים; לחברה גמישות פיננסית סבירה לרמת הדירוג ומתבססת בעיקרה על רמת מינוף נמוכה, התזרים השוטף שהחברה מייצרת ואפשרות מימושים של נכסים שונים כדוגמת קרקעות ונכסים מניבים, יחד עם מספר נכסים לא משועבדים. נזילותה של החברה ותזרימי המזומנים שמניבה הפעילות, הינם בהיקפים גבוהים ביחס לצרכי שירות החוב לשנים הבאות. כמו כן, יש לציין כי לחברה מסגרות אשראי (הניתנות לשימוש לכל מטרה) חתומות ולא מנוצלות, המתחדשות מעת לעת, בהיקף משמעותי.

מנגד, לחברה מספר פרויקטים רחבי היקף, המצמצמים את פיזור הסיכון, כך ששחיקה ברווחיותם עלולה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה ותזרים המזומנים.

כך גם, בשנים קודמות חילקה החברה דיבידנדים בהיקף של מאות מיליוני ₪ לבעלי מניותיה (430 מיליון ₪ ב-2015 ו-250 מיליון ₪ ב-2016) חלוקות אשר שחקו את בסיס ההון לאורך השנים האחרונות והגדילו את רמת מינוף החברה יחד עם הגדלת החוב הפיננסי, בהמשך לאמור, החברה חשופה להגדלת סכומי הדיבידנדים (ו/או הזרמות אחרות) לבעלי השליטה, ככל והדבר יוחלט על ידי החברה והדירקטוריון, באופן שמגדיל את הסיכון לשחיקה בתזרים וביחסי האיתנות של החברה. בהקשר לכך יצוין כי בשנת 2017 הדיבידנד פחת ל-140 מיליון ₪, ותרחיש הבסיס מניח שמירה על רמת דיבידנד בעתיד, כמו-כן יחס ההון למאזן (בניכוי מקדמות) נשמר בשיעור ההולם לרמת הדירוג.

חשיפת החברה אף מתבטאת ברגישותה לתמורות החלות בענף המגורים בישראל. יצוין כי בתקופה האחרונה הממשלה ממשיכה לפעול בתהליכים שונים לצורך עיצירת עליית מחירי הדירות והגדלת ההיצע של דירות חדשות. תהליכים אלו כוללים, בין היתר, המשך שיווק קרקעות במתכונת של "מחיר למשתכן" ובמידה פחותה גם בתחום הדיור להשכרה, העלאת מס הרכישה לרוכשי דירות להשקעה (וכן מס ריבוי דירות - "דירה שלישית" - שנחקק ובוטל ע"י בג"ץ), הסכמי "גג" עם עיריות ומועצות מקומיות לצורך הגדלת התחלות הבנייה וכדומה. פרויקטים בתחום המחיר למשתכן עלולים להוות איום על תזרים החברות הפועלות בענף, הן בשל תחרות מחירים בפרויקטים הממוקמים בסמיכות לפרויקטים בתחום מחיר למשתכן והן בגין הרווחיות הנמוכה יחסית המאפיינת קרקעות שנרכשות על ידי יזמים ביעוד של מחיר למשתכן (יצוין כי החברה השלימה פרויקט אחד שמחצית יח"ד בו הן במסגרת תכנית "מחיר למשתכן" ובשיעור רווחיות סביר). אף על פי כן, טרם ניתן לבחון כיצד הרפורמות ישפיעו על הענף בהמשך, כאשר בשנתיים האחרונות נצפית האטה של קצב המכירות בכלל המשק, וכן בהיקף המכירות של החברה שהינו נמוך משמעותית ביחס להיקפי המכירות בשנים

2015-2016, אולם טרם ברור אם מדובר בשינוי מגמה או ב"שיבה על הגדר" של רוכשים פוטנציאליים עקב אי-הוודאות השוררת בשוק.

מידרוג מציינת כי הפחתת היקף השיווק של קרקעות מינהל למכירה במחירי השוק (לא במסגרת תכניות כגון מחיר למשתכן) מביאה ללחץ כלפי מעלה על מחירי הקרקעות הפרטיות ועלולה לפגוע ביכולתן של חברות בענף לשמור על היקפי הפעילות הנוכחיים. כמו כן, המגבלות הענפיות של המערכת הבנקאית על מתן מימון לתחום הנדל"ן משפיעות על יכולת רכישת ומימון פרויקטים.

מנגד, מכיוון שהחברה מחזיקה בבעלותה היקף קרקעות משמעותי מאוד ביחס לשוק, נגישות למקורות מימון טובה והיקף החוב נמוך כנגד פרויקטים בייזום וקרקעות למגורים, חשיפת החברה למגמות אלו הינה נמוכה, ואף ממתנת, ביחס לחברות אחרות הפועלות בענף.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון הפעלת פרויקטים חדשים בהיקף דומה לפרויקטים שסיימו בכל שנה, כך שהיקף הפעילות במגזר הייזום יישמר, ללא שיפור בהיקפי המכירות הנוכחיים מבחינת מספר יח"ד הנמכרות והתייצבות של מחירי המכירה. במגזר המניבים מידרוג מניחה שמירה על היקף ה- NOI, לאור התייצבות התפעול של פרויקט BOT והתייצבות קניין עיר ימים. כמו-כן, מידרוג מניחה שמירה על היקפי המימון הקיימים וחלוקת דיבידנד בהיקף של 120 מיליון ש"ח, בסדר גודל דומה לשנת 2017. תרחיש הבסיס לוקח בחשבון יחסי איתנות ושיעורי מינוף של 55-60% חוב ל-CAP ו- 33-37% חוב למאזן בניכוי מקדמות מרוכשי דירות על פי דוחות החברה, וזאת ללא התחשבות בעודף שווי המצוי בנכסי החברה אשר אינו מופיע בספרי החברה, כאשר החברה בחרה להציג את נכסי הנדל"ן להשקעה בהתאם למודל העלות. יחסי הכיסוי של החברה צפויים לנוע בטווחים של 10-14 חוב ל-FFO ו- 5-9 חוב ל-EBITDA בטווח הבינוני (כאשר שערך מלאי הקרקעות והנכסים המניבים יביא לשיעורי איתנות ומינוף טובים משמעותית מהיחסים המשתקפים מהדוחות הכספיים) כך גם, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון אפשרות לעיכוב של חלק מהפרויקטים בקבלת אישורי אכלוס לפרויקטים בביצוע.

שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים

31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	
62%	63%	59%	חוב ל-CAP
61%	63%	58%	חוב נטו ל-CAP נטו
32%	29%	35%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן בניכוי מקדמות
24%	21%	33%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
18	11	8	חוב פיננסי ל-FFO
18	10	7	חוב פיננסי נטו ל-FFO
7	7	6	חוב פיננסי ל-EBITDA
7	7	6	חוב פיננסי נטו ל-EBITDA

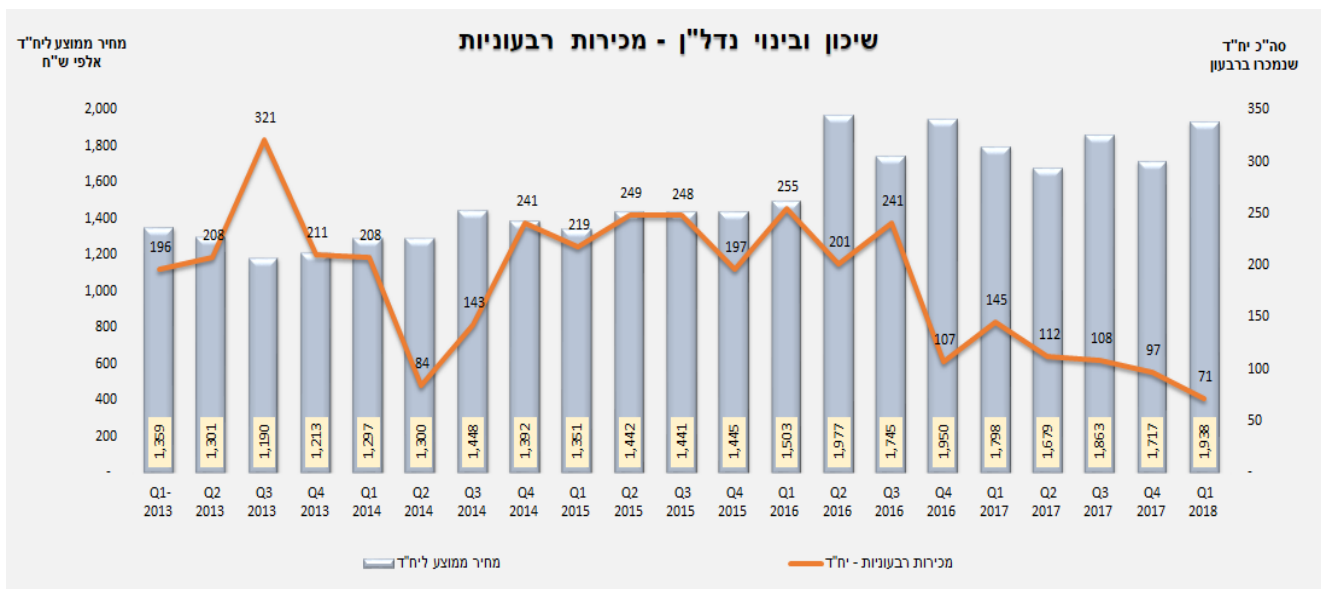
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

לחברה היקף פעילות משמעותי, מוניטין וניסיון רב בתחום הייזום למגורים בישראל, המביא למיצובה כאחת מחברות הייזום המובילות בישראל; מנגד - צמצום משמעותי במספר חוזי המכר שנחתמו בשנה האחרונה (בדומה למגמה הכללית בענף הייזום למגורים)

היקף פעילות החברה נכון ל- 31.12.2017, עומד על כ- 1,700 יח"ד בביצוע (כ-1,450 יח"ד חלק החברה) בכ-17 פרויקטים שונים. פיזור פעילות החברה הינו גבוה, כאשר החברה מקימה פרויקטים כיום ובעבר בכל רחבי הארץ (נכון לסוף 2017, החברה פועלת ב-14 ערים שונות, בהן נתניה, הוד השרון, רמת גן, גבעת שמואל, תל-אביב, ראש"צ ועוד). עם הפרויקטים הבולטים הנמצאים בביצוע של החברה, ניתן לציין פרויקטים במיקומים הבאים: עיר ימים בנתניה ("חלומות צוקי השמורה"), מתחם "מחלבות מאוחדות" ברמת גן ("Time Tower"), קריית אונו ("חלומות קריית אונו"), "אחוזת שאול" בכפר סבא ו"חלומות הוד השרון". היקף המכירות של החברה (כפי שמוצג בגרף מטה, הנתונים ללא חלק השותפים) במהלך 2017, כפי שמשקף ממכירות החברה, מסתכם לכ-460 יח"ד (בהשוואה ל-803 בשנת 2016 ו-912 בשנת 2015). הרווחיות הממוצעת שהחברה מייצרת הינה בתחום הגבוה של הממוצע הענפי, וזאת ניתן לייחס, בין היתר, ליכולתיה הניהוליות והיזמיות, היתרון לגודל שנובע מהיקף הפעילות של החברה, יחד עם מספר פרויקטים שנרכשו בעלות היסטורית נמוכה מהשווי הכלכלי העדכני וככאלו, יוצרות לחברה רווח גולמי גבוה יחסית. החברה מציגה קצב מכירות טוב ושיעורי המכירה גבוהים מקצב התקדמות הבנייה. יצוין, כי היקף המכירות ירד משמעותית החל מחודש 09/2016 לעומת 01-08/2016 וכן לעומת שנת 2015, וזאת בדומה למגמה בכלל הענף. מנגד, מחירי המכירה הממוצעים מציגים עלייה, ושיעור המכירה בפרויקטים בהקמה דומה לשיעור התקדמות הביצוע.

לחברה מספר פרויקטים שאוכלסו ב- 2017, בעלי שיעור רווחיות נמוך הנובע מעלות קרקע גבוהה, דבר ששחק משמעותית את רווחיותם. הירידה ברווחיות התמתנה לאור יישום לראשונה של הוראות תקן חשבונאות IFRS15, יישום שהביא להכרה ברווחים במהלך ההקמה מפרויקטים שטרם הושלמו.

מכירות לרבעון - עפ"י חוזי המכר שנחתמו בכל רבעון - מספר יח"ד שנמכרו ומחיר ממוצע ליח"ד



החברה מגדילה את פעילותה בתחום הנכסים המניבים. מגזר פרויקטים מניבים ועסקאות BOT - תחום הנכסים המניבים, ובמיוחד עסקאות ה BOT, מהווים גורם ממתן בשל החשיפה הנמוכה יותר לתנודתיות (לעומת תחום הייזום למגורים).

מגזר פעילות נוסף שהחברה פיתחה באופן משמעותי בשנים האחרונות, הכולל אחזקות בנכסים מניבים והסכם BOT להקמה ותפעול של מעונות הסטודנטים באוניברסיטת תל אביב, מייצר תזרים ורווח גולמי משמעותיים לחברה. יש לציין, כי היציבות מפעילות במגזר זה ממתנת במידה מסוימת את החשיפה לפעילות הענפית בתחום הייזום למגורים בישראל. כמו כן, הנכסים המניבים, המוצגים לפי גישת העלות (בשונה ממודל השערור), כוללים פוטנציאל הצפת ערך לחברה מבחינת רווחים ושיפור יחסי האיתנות בעת מכירתם, יחד עם אפשרות לקבלת מימון נוסף, במידת הצורך, בשעבוד נכסים אלו.

החברה צופה הרחבה של מגזר זה בשנים הבאות, בדרך של הרחבת היקף הנכסים הקיימים והרחבת הפעילות לתחום הדיור להשכרה (כך למשל, החברה רכשה לאחרונה פרויקט אחד בירושלים בשיתוף עם שיכון ובינוי).

צבר הקרקעות הקיים מקטין את החשיפה ליציבות תפעולית בטווח הבינוני, יחד עם יצירת מקור נוסף לגמישות פיננסית, להגדלת הרווחיות והתזרים

צבר הקרקעות המשמעותי של החברה, כפי שצוין לעיל, כולל פוטנציאל בהיקף של כ- 13,800 יח"ד (חלק החברה) וכן מאות אלפי מ"ר זכויות בנייה לא למגורים. היקף משמעותי זה של יח"ד זכויות בניה, להערכת מידרוג, מביא ליציבות מבחינת פעילות הייזום למגורים והרחבת מגזר המניבים בטווח הזמן הבינוני, בהנחה והחברה תשמור על היקף הפעילות הנוכחי. כמו כן, צבר קרקעות זה, בהתאם למדיניות החברה, כולל גם פוטנציאל תרומה משמעותי לתזרים, לרווחיות ולאיתנות הפיננסית של החברה, עם מימוש הקרקעות, אם ימומשו. יכולות הניהול והיזמות של החברה באות לידי ביטוי, בין היתר, ביכולת השבחת הקרקעות עם קידום תב"ע של קרקעות רבות המביא להצפת ערך לחברה בעת מכירתן ולא בעת ייזום עליהן של פרויקטים שהחברה ביצעה, באופן שהביאו לרווחים גבוהים מהממוצע.

צבר הקרקעות מהווה גם מקור משמעותי לגמישות החברה בשל האפשרות לקבלת מימון בהיקפים משמעותיים כנגד קרקעות שאינן מיועדות להפעלה בטווח הזמן הקרוב.

מינוף הולם לרמת הדירוג, ובהתחשב בשווי הכלכלי הגלום של חלק מהנכסים, אשר אינם משוערכים, האמור אף בולט לטובה ביחס לדירוג; יחסי כיסוי מהירים ויציבים, הכוללים פיזור מקורות, עם הרחבת פעילות החברה במגזר הנכסים המניבים בשנים האחרונות; יחד עם זאת, החברה חילקה בשנים קודמות דיבידנדים בהיקפים משמעותיים

היחסים הפיננסיים, כפי שמשקפים מהדוחות הכספיים של דצמבר 2017 עם הון למאזן בנטרול מקדמות מרוכשים של כ-35% וחוב נטו ל-CAP נטו של כ-59% השתפרו עקב יישום לראשונה של הוראות תקן חשבונאות IFRS15 ומציגים מינוף הולם ביחס לדירוג, מעבר לכך, בהתחשב בשווי הכלכלי הגלום בנכסים שאינם משוערכים, ובמיוחד בצבר הקרקעות ההיסטורי, הרי שככל שהחברה תבחר לשערך הנכסים בהתאם לשווי ההוגן, הדוחות הכספיים יציגו יחסים טובים לרמת הדירוג. כלל פעילות הייזום, מכירת הקרקעות באופן תדיר והרווחים הנובעים מפעילות החברה במגזר הנכסים המניבים והסכם ה-BOT מייצרים יחסי כיסוי מהירים של כ-14-9 שנים ברמת החוב ל-FFO.

להערכת מידרוג יחסים אלו צפויים להישאר יציבים בשנים הקרובות, וזאת לאור היקפי הפרויקטים בביצוע וצפי הפעלות פרויקטים חדשים, יחד עם התזרימים היציבים שצפויים לנבוע ממגזר הנכסים המניבים והסכם ה-BOT. כמו כן, פיזור מקורות התזרים, הנשען גם על פעילות מניבה ועל הסכם ה-BOT האמור לעיל, הינו בעל הקטנת סיכון ליציבותו, באופן הנבחן לחיוב מבחינת מידרוג. נוסף על האמור, מבחינת ניהול המזומנים של החברה, ניתן לציין כי בשנים האחרונות החברה מגדילה את השימוש במסגרות אשראי לעומת הקטנת וייעול של יתרות המזומנים הפנויות. היקף המסגרות הבלתי מנוצלות מאפשר לחברה גמישות תפעולית ושירות לצרכים מידיים, כדוגמת השלמה מהירה יחסית של תהליך רכישת קרקעות, ללא צורך ביתרות מזומנים חופשיות משמעותיות.

מנגד, יש לציין כי החברה חילקה בשנים קודמות דיבידנדים בהיקף של מאות מיליוני ₪ (430 מיליון ₪ בשנת 2015 ו-250 מיליון ₪ בשנת 2016) לבעלי מניותיה, בהקשר לכך יצוין כי היקף הדיבידנד פחת וב-2017 חילקה החברה 140 מיליון ₪. בהמשך לאמור,

החברה חשופה להגדלת סכומי הדיבידנדים והלוואות לחברה האם, ככל והדבר יוחלט על ידי החברה והדירקטוריון, באופן שמגדיל את הסיכון לשחיקה בתזרים וביחסי האיתנות של החברה.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול פרמננטי במגזר הנכסים המניבים של החברה
- שיפור יחסי האיתנות של החברה והגדלת היקף נזילותה לאורך זמן

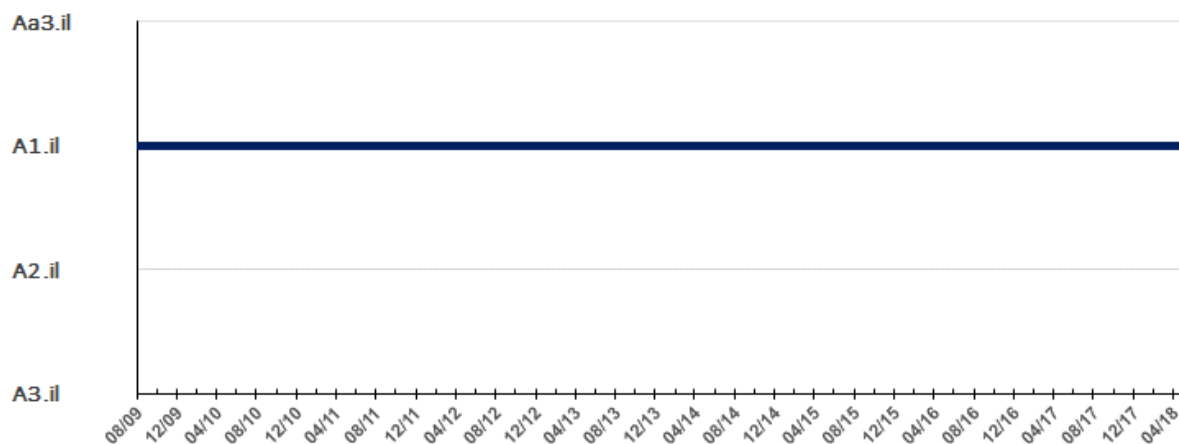
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- פגיעה משמעותית ברמת הנזילות, בגמישות הפיננסית ובאיתנות הפיננסית של החברה
- פגיעה משמעותית בתזרים הצפוי מהפרויקטים בביצוע ביחס לתכנון
- חלוקת דיבידנדים / הלוואות לבעלים משמעותיות ומתמשכות אשר יפגעו באיתנות הפיננסית של החברה

אודות החברה

חברת שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (לשעבר חברת שיכון עובדים בע"מ), הינה ה"זרוע היזמית" של שיכון ובינוי בע"מ, הנשלטת בשרשור ע"י קבוצת אריסון והינה חברת הנדל"ן למגורים מהמובילות בישראל. לשיכון ובינוי נדל"ן ניסיון של מעל חמישים שנה בתחום והיא מתמחה בבניית דירות למגורים. כמו כן, לאורך השנים יזמה החברה קניונים, מרכזים מסחריים ובנייני משרדים, אותם מימשה בנקודות זמן שונות. במהלך שנות פעילותה בנתה החברה למעלה מ- 175,000 יחידות דיור ברחבי הארץ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

31.05.2018	תאריך דוח הדירוג:
01.06.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
03.08.2009	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ	שם יזום הדירוג:
שיכון ובינוי 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 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 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 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>