

חברה לנכסים ולבנין בע"מ

פעולת דירוג ו ספטמבר 2016

אנשי קשר

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

Annaa@midroog.co.il

אילון גרפונקל, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני

Eylong@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

Rang@midroog.co.il

חברה לנכסים ולבנין בע"מ¹

אופק הדירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות (Issue)
-------------------	-------	---------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג A1.il באופק יציב לסדרות אג"ח ג' ד', ו' ו-ז' שבמחזור, אותן הנפיקה חברה לנכסים ולבנין בע"מ (להלן: "נכסים ובניין" או "החברה"). כמו כן, מאשרת מידרוג דירוג זהה להנפקת סדרות חדשות (ח' ו-ט'), בסכום של עד 400 מיליון ש"ח ע.ג. אשר ישמשו לצורך הפעילות השוטפת, לרבות פירעון חוב של החברה.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 18/09/2016.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	תאריך פירעון סופי
ג'	6990139	A1.il	יציב	24/11/2017
ד'	6990154	A1.il	יציב	31/12/2025
ו'	6990188	A1.il	יציב	31/12/2023
ז'	6990196	A1.il	יציב	31/12/2025

הדירוג נתמך, בין היתר, בפרופיל עסקי בולט לחיוב של החברה ומיצוב פיננסי בולט לחיוב של החברות הבנות; איכות, היקף ופיזור הנכסים והמקורות לשירות החוב על פני מספר אזורים גיאוגרפיים ומגזרי פעילות; מיצוב גבוה של נכסי הנדל"ן המניב בישראל ובמנהטן, הנהנים משיעורי תפוסה גבוהים ופיזור נרחב של שוכרים, התורמים לייצור הכנסות ותזרים פרמננטי יציבים לשירות החוב; היקף ההכנסות של החברה אף צפויות לגדול בטווח הקצר - בינוני בשל סיום ייזום ואכלוס של נכסים בעיקר בישראל, שטרם קיבלו ביטוי מלא בדוחות הכספיים, באופן הצפוי לשפר את היקף, יציבות ונראות התזרים הפרמננטי. האמור כולל, בין היתר, התקדמות אכלוס בנייני משרדים בהרצליה, באר שבע ובחיפה, השכרות בנכס מסחרי בבנייה בבאר שבע ועוד; נזילות וגמישות פיננסית הולמות ביחס ללוח הסיכונים, הכוללות הן את יתרת הנזילות בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪ ברמת המאוחד (כ-793 מיליון ברמת הסולו המורחב ללא חברות "גב ים" ו"שפרו", חברות עם חוב אג"ח משל עצמן), ונכסים לא משועבדים בהיקף של כ-5.9 מיליארד ₪ (ברמת המאוחד). מנגד, ביחס לדירוג החברה, יחסי הכיסוי הינם איטיים יחסית ורמות המינוף הינן גבוהות, אף על פי שחל שיפור ביחסי האיתנות בשנים האחרונות, כך שמאז סוף שנת 2013 ועד ליום 30.06.2016 יחס החוב נטו ל-CAP נטו ירד מכ-70% לכ-65%. יציין כי, החברה אינה נוהגת לגדר את ההון העצמי שמושקע בחו"ל ביחס לשינוי שע"ח ובייחוד בנוגע להשקעות בארה"ב. בנוסף, מגדל HSBC מושכר במלואו ודווח על ידי החברה כי היא פועלת להארכת חוזה השכירות מול השוכר המרכזי בנכס (בנק HSBC). כמו כן, החברה דיווחה בעבר שהיא בוחנת מימוש של עד כ-49% מהמגדל, ככל שהמימוש החלקי יושלם, מידרוג תבחן את השימושים שיעשו ביתרת הנזילות הנובעת מהמימוש ביחס לפרופיל הסיכון. בנוסף, ככל שהחברה תחלק דיבידנדים מעבר לאלו אשר הוצגו למידרוג, האמור ישליך לשלילה על הדירוג. יש לציין, כי פעולות החברה ביחס לאחזקותיה בתאגידים המדווחים שבשליטתה בהתאם לחוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות ("חוק הריכוזיות") עשויות להשפיע על דירוג החברה. כמו כן, קיימת חשיפה לסיכונים גיאופוליטיים במדינות הפעילות, כגון הודו וחשיפה לסיכונים שחיקת שערי חליפין של מטבע חוץ, בעיקר בשל העובדה שהחברה איננה מגדרת את ההון או התזרים הנובע מפעילות במדינות השונות בהן היא פועלת.

¹ מר יוסף זינגר המשמש כדח"צ בחברת דיסקונט השקעות בע"מ, אשר בשליטה בחברה המדורגת, הינו בעל מניות המחזיקה במניות במידרוג בע"מ ומכהן בה כדירקטור. לבעלי המניות של מידרוג אין כל נגיעה לדירוגים הנקבעים על-ידי מידרוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסים הקיימים של החברה בשנים האחרונות. כמו כן, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון צמיחה בהיקף ה- NOI של החברה בטווח הקצר - בינוני וזאת, בין היתר, בשל השלמת ההקמה ואכלוס של נכסים מניבים ורכישת נכסים מניבים נוספים. יחסי האיתנות של החברה צפויים להיותר גבוהים ביחס לדירוג אך ללא שינוי ניכר ביחס ליחסי האיתנות הנוכחיים, יחסי חוב נטו ל-CAP נטו של בין 65%-67%. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי בטווח הקצר-בינוני יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיותר איטיים לדירוג. עם זאת, להערכת מידרוג, היקף ה-FFO צפוי לגדול ולעמוד על בין 130-150 מיליון ש"ח לשנה בטווח הבינוני (ברמת המאוחד). מידרוג התחשבה בתרחישי רגישות להיקף ה-NOI, בין היתר, כתוצאה מהתגברות התחרות בתחום השכרת שטחי המסחר והמשרדים בישראל. כמו כן, יש לציין כי תרחיש הבסיס של מידרוג לא לוקח בחשבון חלוקת דיבידנד מיוחדת מעבר למידע שנמסר למידרוג על ידי החברה.

פירוט גורמי מפתח לדירוג

החזקה במספר נכסים וחברות בעלות פרופיל עסקי ופיננסי בולטים לטובה, תורמת משמעותית לפרופיל הסיכון

לנכסים ובניין ישנן מגוון החזקות בנכסים המאופיינים בפרמטרים איכותיים ופיננסיים, שנותרו בולטים ביחס לחברות בתחומם וממשיכים להציג תוצאות פיננסיות ותפעוליות טובות. החזקות בנכסים אלו כוללות בעלות במגדל HSBC במנהטן, נכסים בישראל באמצעות חברת "גב ים" (Aa3.il יציב) וחברות "ישפרו" ו"נווה גד", 50% מקניין קריית אונו, נכסי נדל"ן נוספים וכן שליטה משותפת בחברת "מהדרין", אשר פועלת בתחום החקלאות. חברות אלו מחזיקות במספר רב של נכסים, במגוון מגזרים בתחום הנדל"ן (למעט "מהדרין", אשר אינה פועלת בתחום הנדל"ן, אולם הינה בעלת היקף קרקעות משמעותי), המאופיינים ברמת מיצוב גבוהה. כמו כן, החברות הבנות פועלות ברמות מינוף סבירות אשר תומכות ביכולתן להמשיך ולפתח את פעילותן וכן לחלק דיבידנדים לחברה, ככל שנדרש, בנוסף לתזרים מפעילותה השוטפת של החברה.

בהקשר זה, מידרוג מציינת לחיוב את ההתקדמות החיובית של פעילות הייזום בישראל בתקופה האחרונה והגידול בהכנסת שכר דירה בפועל בהתאם לצפי מידרוג. כך למשל, נכסים ובניין באמצעות גב ים בונה מספר מבני משרדים ומצויה בשלבי תכנון למבנים נוספים, השלימה אכלוס בפרויקט מפעלי חמצן הרצליה לחברת Apple, בנוסף להשכרת שטחים בבניין משרדים נוסף בפארק מת"מ, במבנים נוספים בבאר שבע והשלמת הקמתו ואכלוסו של מבנה לוגיסטי במודיעין ושל בניין משרדים ברחובות. כך גם, שלב א' במתחם "ישפרו פלנט" בבאר שבע המוחזק ע"י ישפרו נמצא בתפוסה של כ- 86% וצפוי להתחיל להניב הכנסה כבר במחצית השנייה של שנת 2016. נכסים ובניין מצויה בשלבי בנייה מתקדמים בבניין משרדים נוסף בקניון קריית אונו (50%). החברה מממנת את בניית הנכסים האמורים בעיקר מההון העצמי ומגיוסי אג"ח, כך שלמעשה מרבית החוב בגין הייזום כבר משתקף במאזן. לאור היקף השטחים שכבר הושכרו מראש, קיימת נראות גבוהה לשיפור משמעותי בהיקף התזרים הפרמננטי וביחסי הכיסוי בטווח הבינוני. לצד החזקות אלו, לחברה בעלות על נכסים בחו"ל, שהעיקרי ביניהם הינו מגדל HSBC ארה"ב, מלונות באנגליה ופעילות ייזום למגורים בהודו.

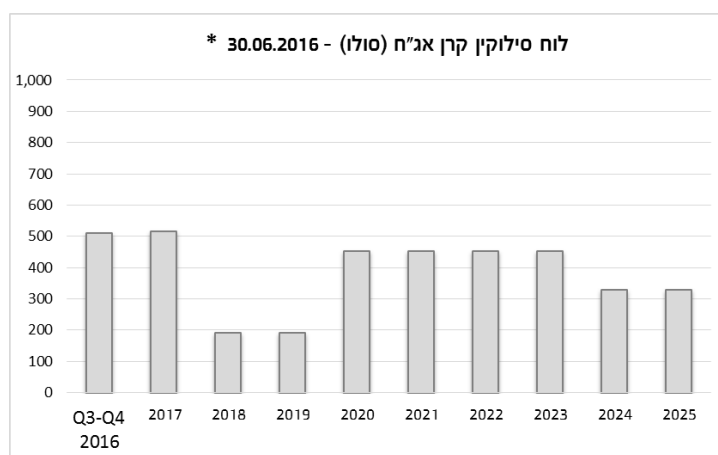
נתונים פיננסיים עיקריים חברות בנות מדווחות (אלפי ₪)

מדהרין *	ישראל	גב ים	נתונים פיננסיים נבחרים של חברות מוחזקות אלפי ₪ (גילום שנתי Q1-Q2 2016)
חקלאות	השכ שטחי מסחר	השכ משרדים, תעש, ולוב	תחום פעילות עיקרי (הכל בישראל)
ל"ר	עיר הסרטים בבאר שבע	הרצליה חיפה, באר שבע	פיתוח עתידי מרכזי
מגדלת ומייצאת פרי	power centers	פארק הי טק ומתחמים	דגשים אחרים
45.41%	100.00%	69.06%	שיעור החזקה
129,628	66,520	387,732	רווח גולמי
146,852	55,082	358,516	EBITDA
134,405	48,031	731,672	נזילות בנטרול מזומנים מוגבלים
40%	37%	37%	הון עצמי למאזן בנטרול מקדמות
39%	51%	43%	חוב נטו ל-CAP נטו

* יחסי הרווח של חברת "מהדרין" מתבססים על החציון הראשון ואינם מייצגים את הפעילות לשנה מלאה, בשל השפעת העונתיות.

נזילות טובה וגמישות פיננסית הולמת ביחס ללוח הסילוקין בחברה ובחברות הבנות

החברה שומרת על יתרות נזילות גבוהות לאורך השנים, כך שנכון ליום 30.06.2016, לחברה נזילות ברמת המאוחד בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪, המהווה כ-11% מסך המאזן בנטרול מקדמות - יחס הנחשב לגבוה מאוד בהשוואה לחברות נדל"ן אחרות. ללא חברות "גב ים" ו"ישפרו" (חברות עם חוב אג"ח משל עצמן), הנזילות עומדת על כ-793 מיליון ₪. יתרת נזילות זו הינה הולמת ביחס לפירעון כולל של קרן אג"ח, בהיקף של כ-1 מיליארד ₪ עד לסוף שנת 2017 ברמת החברה (ברמת המאוחד, סך הפירעונות מסתכם לכ-1.5 מיליארד ₪). בנוסף, לחברה גמישות פיננסית הולמת, הן בשל נכסים לא משועבדים בהיקף משמעותי של כ-5.9 מיליארד ₪ בחברות הקבוצה (ברמת המאוחד). בנוסף, ברמת הסולו המורחב לחברה גמישות פיננסית טובה גם כן שנובעת בעיקר מהחזקה במניות סחירות לא משועבדות של חברת "גב ים" ושל חברת "מהדרין", הנסחרות כיום לפי שווי שוק של כ-3.6 מיליארד ₪ (100%). בנוסף לנזילות ולגמישות הפיננסית, המקורות לשירות החוב כוללים את התזרים השוטף אשר, כאמור, צפוי לצמוח באופן משמעותי בטווח הבינוני, דיבידנדים והחזר הלוואות מחברות מוחזקות בישראל ובחו"ל ומימוש נכסים.



* כולל נטרול של רכישה עצמית של אג"ח על ידי החברה

***נתונים פיננסיים עיקריים מאזן מאוחד (מיליוני ₪)**

31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2015	30.06.2016	נתונים פיננסיים עיקריים מיליוני ₪
1,067	1,053	472	1,034	504	סה"כ הכנסות שוטפות
587	587	316	623	319	NOI
47	30	5	19	7	רווח גולמי ממכירת מבנים וקרקעות
634	617	321	642	326	סה"כ רווח גולמי
568	541	283	578	287	EBITDA בנטרול שעריכים
383	431	168	394	187	שימי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה
183	264	207	331	273	רווח (הפסד) נקי
9,820	9,853	10,136	10,064	9,844	חוב פיננסי **
2,274	2,022	2,226	2,012	1,573	יתרות נזילות
7,546	7,831	7,910	8,052	8,271	חוב פיננסי נטו
12,905	13,612	14,049	14,275	14,120	Cap
10,631	11,590	11,823	12,263	12,547	נטו Cap
1,051	1,529	1,588	1,717	1,742	הון עצמי ללא זכויות מיעוט
2,138	2,683	2,771	2,960	3,026	הון עצמי וזכויות מיעוט
8,635	9,752	9,915	10,438	10,742	נדל"ן להשקעה ובפיתוח
13,433	14,144	14,584	14,907	14,710	סך מאזן בנטרול מקדמות
15.9%	19.0%	19.0%	19.9%	20.6%	הון עצמי לסך מאזן בנטרול מקדמות
19.2%	22.1%	22.4%	23.0%	23.0%	הון עצמי לסך מאזן בנטרול מקדמות ונזילות
76.1%	72.4%	72.1%	70.5%	69.7%	חוב ל-CAP
71.0%	67.6%	66.9%	65.7%	65.9%	חוב נטו ל-CAP
82	31	76	68	49	FFO
120	318		148		חוב ל-FFO
92	253		118		חוב נטו ל-FFO
13	14		14		חוב נטו ל-EBITDA בגילום שנתי
1.2	1.2	1.5	1.3	1.5	EBITDA/רזיבות תזרימות נטו

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר. ** החוב הפיננסי כולל רכיב התחייבות המיוחסת לבעלי הקרקע

אופק הדירוג

גורמים העשויים לשפר את הדירוג ואופק הדירוג

- שיפור משמעותי של יחסי האיתנות תוך שמירה על רמת נזילות וגמישות פיננסית גבוהה.
- הגדלת התזרים הפרמננטי ושיפור משמעותי ביחסי הכיסוי.

גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- שחיקה ביחסי האיתנות תוך קיטון משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית לאורך זמן.
- שינויים מהותיים בניהול, מדיניות הדיבידנד ואסטרטגיית המימון והפיתוח של החברה והעלאת פרופיל הסיכון העסקי.

היסטוריית דירוג



פרופיל החברה

נכסים ובניין הוקמה במרץ 1961 כחברה פרטית והפכה ציבורית בשנת 1963. החברה מצויה בשליטת חברת השקעות דיסקונט בע"מ, מקבוצת אי די בי. פעילות הקבוצה הינה בישראל וארה"ב ובאופן פחות מהותי - בהודו ואנגליה. הפעילות מתמקדת בניהול, תפעול, ייזום, ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה וכן בייזום פרויקטים למגורים. בנוסף, לחברה פעילות במגזר החקלאות. הנהלת החברה מרוכזת בישראל. יצוין כי בעל השליטה בקבוצת אי די בי הינו מר אדוארדו אלשטיין.

דוחות קשורים:

[חברה לנכסים ובניין בע"מ - דוח עדכון פעולת דירוג - דצמבר 2015](#)

[חברה לנכסים ובניין בע"מ - דוח מעקב - דצמבר 2015](#)

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי:

תאריך דוח הדירוג: 18/09/2016

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 22/12/2015

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 31/08/2011

שם יוזם הדירוג: חברה לנכסים ובניין בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: חברה לנכסים ובניין בע"מ

מידע מן המנפיק

מדרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע אשר התקבל 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").

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, 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 ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) 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 סיכויי 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 סיכויי 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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, אשר 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.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממטודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמטודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, 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 בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בנינה), 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 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.