

# אופטיבייס בע"מ

מעקב | יוני 2019

## אנשי קשר:

### דור מאיר

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

[Dor.m@midroog.co.il](mailto:Dor.m@midroog.co.il)

### רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

[Rang@midroog.co.il](mailto:Rang@midroog.co.il)

---

## אופטיבייס בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרה
------------------	---------	------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Baa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה אופטיבייס בע"מ (להלן: "החברה").

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.12.2021	יציב	Baa1.il	1136209	סדרה א'

## שיקולים עיקריים לדירוג

## הדירוג משקף את השיקולים הבאים:

- פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב במדינות המאופיינות ביציבות ואיתנות פיננסית ובעיקרן ארה"ב, שוויץ וגרמניה.
- יחסי איתנות הבולטים לרמת הדירוג. כך, נכון ל- 31.12.2018, יחס חוב ל-CAP מסתכם בכ-1.62%.
- יחסי כיסוי, חוב ל-FFO, הבולטים לחיוב לרמת הדירוג וצפויים, על פי תרחיש הבסיס, להיוותר יציבים בטווח של 23-24 שנים, זאת לאחר הכללת חלק החברה בתזרים ובחוב הנכסים המוחזקים על פי שיטת השווי המאזני.
- שיעור החזקה נמוך בנכסי החברה משליך לשלילה על הפרופיל העסקי. כך, נכון ל-31.12.18, לחברה שיעור החזקה משוקלל של כ-44%, זאת בנטרול החזקה בשיעור של כ-4% על פורטפוליו נכסי המסחר בטקסס.
- פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות ברמת הנכסים והשוכרים באופן המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי. כך, נכסה העיקרי של החברה מהווה כ-28% מסך השווי הנכסי ושלושת הנכסים העיקריים מהווים כ-68% מסך השווי. וכן, שוכר עיקרי אשר מהווה כ-17% מכלל הכנסותיה ושלושה שוכרים עיקריים מהווים כ-43% מכלל הכנסות החברה.
- גמישות פיננסית מוגבלת, לאור העדר נכסים בלתי משועבדים אל מול יתרות נזילות ומסגרות אשראי חתומות בהיקף משמעותי ביחס לפירעון האג"ח השוטף.
- הליכים משפטיים עם שוכר מהותי, אשר אחראי על כ-17% מהכנסות החברה, חושפים את תזרים החברה לתנודתיות ומשליכים לשלילה על הפרופיל העסקי.

<sup>1</sup> שיעור מינוף זה לוקח בחשבון את שווי הנכסים לפי שווי הוגן בהתאם ל-IFRS ולא כפי שמוצג בדוחות הכספיים על פי US GAAP, לאחר הכללת חלק החברה בחוב נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, הנחת המשך פעילות יציבה בנכסי החברה ובתזרים המזומנים השוטף. זאת לאחר אכלוסו של הנכס בשיקאגו אשר אוכלס במהלך שנת 2018 ומציג שיעור תפוסה של כ-95%, נכון ל-31.12.18. תרחיש הבסיס מניח פירעון יתרת הלוואת הבעלים בסך של כ-2.5 מיליון דולר, כאשר 2.5 מיליון דולר מסך הלוואה נפרעו במהלך שנת 2018. על פי תרחיש הבסיס, יחס המינוף, חוב ל-CAP, צפוי להסתכם בכ-65%-64% ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג, כאשר שיעור מינוף זה לוקח בחשבון את שווי הנכסים לפי שווי הוגן בהתאם ל-IFRS ולא כפי שמוצג בדוחות הכספיים על פי US GAAP, ולאחר הכללת חלק החברה בחוב נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני וכן תרחישי רגישות לשוויים. כך, בין היתר, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון תרחישי רגישות בנוגע לשווי הנכס CTN וכן בנוגע ליחידות הדיור במיאמי. וכן תרחישי רגישות בנוגע להכנסות מהשוכר המהותי בנכס CTN אשר נכון למועד הדוח מקיים הליכים משפטיים כנגד חברת בת אשר בבעלות החברה (שיעור בעלות של 51%). יחסי הכיסוי, חוב ל-FFO, בולטים לחיוב לרמת הדירוג וצפויים להיוותר יציבים בטווח של 23-24 שנים, זאת לאחר הכללת חלק החברה בתזרים ובחוב הנכסים המוחזקים על פי שיטת השווי המאזני.

### אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, כי נכסי החברה ימשיכו להציג שיעורי תפוסה בדומה לממוצע הקיים, ותחת הנחה כי השוכר העיקרי (להלן: "LEM") אינו צפוי לצאת מנכסה העיקרי (להלן: "CTN") של החברה בתקופת התחזית.

### גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג :

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ובכמות הנכסים
- גידול משמעותי ב-FFO תוך שמירה על היחסים הפיננסיים הקיימים לאורך זמן
- שיפור משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית, בדגש על היקף הנכסים הבלתי משועבדים

### גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג :

- הרעה במצב הנזילות של החברה
- שחיקה בהיקף ה-FFO
- ירידה בשיעור התפוסה בנכסיה המרכזיים של החברה לאורך זמן

### נתונים פיננסיים עיקריים

אופטיביס			
בע"מ <sup>2</sup>			
31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	אלפי דולר
-	63%	62%	חוב / CAP
-	-	-	שווי נכסי לא

<sup>2</sup> נתוני הטבלה כוללים את שווי הנכסים לפי שווי הוגן בהתאם ל-IFRS ולא כפי שמוצג בדוחות הכספיים על פי US GAAP, לאחר הכללת חלק החברה בחוב נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני

משועבד /

סך מאזן

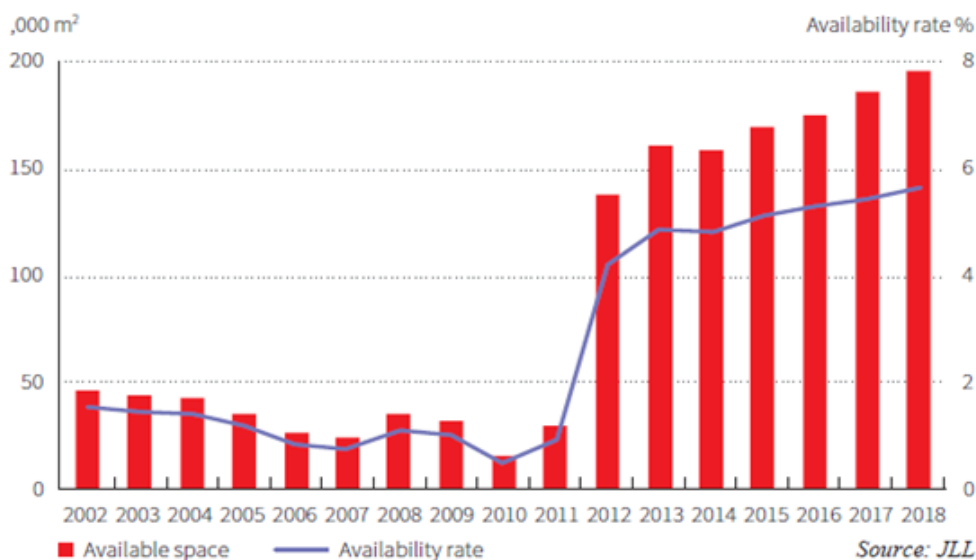
## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### פעילות בתחום הנדל"ן המניב באזורי פעילות המאופיינים ביציבות ואיתנות פיננסית תורמת לפרופיל הסיכון

נכון למועד הדו"ח, פעילות החברה מתרכזת במדינות שווייץ, ארה"ב וגרמניה, המאופיינות באיתנות ויציבות פיננסית ומדרגות בדירוג Aaa על ידי MOODY'S.

שוק המשרדים בשווייץ, וג'נבה בפרט, מאופיין בשיעורי תפוסה גבוהים יחסית, של כ-94%, אשר מנגד, מציגים מגמת ירידה רציפה הנתמכת על ידי היצע משרדים פנוי בהיקף משמעותי, כפי שניתן לראות בתרשים 1 הנ"ל. מגמה זו אינה צפויה להשתנות במהלך הטווח הבינוני ותורמת לירידת מחירי השכירות בנכסי המשרדים באזור. עם זאת, החוזק הכלכלי אשר מציגה שווייץ הכולל שיעור אבטלה הנמוך מ-3% (נכון לינואר 2019) ועודף מתמשך בחשבון השוטף במאזן התשלומים הממשלתי באופן התומך ביציבות אזור הפעילות.

תרשים 1: היצע ושיעורי תפוסה בענף המשרדים - ג'נבה, שווייץ



מקור: JLL-switzerland-office-market-2019

אחת מהשקעות החברה העיקריות הינה נכס משרדים הממוקם באזור ה-CBD בשיקאגו. אזור זה מציג מחירי שכירות ושיעורי תפוסה עולים במהלך השנים האחרונות, זאת בהתאמה לרמת הנכס (Class A) ולהיצע הקרקעות המוגבל. עם זאת, שיעור התפוסה לנכסי משרדים ברמת גימור גבוהה באזורי הביקוש עדיין נמוך יחסית ועומד על כ-89%.

## ריכוזיות ברמת הנכסים וברמת השוכרים, בשילוב סכסוך משפטי עם שוכר מרכזי, משליכים לשלילה על הפרופיל העסקי ופוגעים ביציבות התזרים השוטף

פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות ברמת הנכסים וברמת השוכרים. כך, נכסה המרכזי של החברה, CTN, ממוקם בשוויץ ואחראי לכ-30% מכלל ה-NOI של החברה ושלושת הנכסים המרכזיים אחראים לכ-63% מכלל ה-NOI (על פי חלק החברה בנכסים). בנוסף, לחברה שוכר עיקרי אשר מהווה כ-17% מכלל הכנסותיה ושלושה שוכרים עיקריים המהווים כ-43% מכלל הכנסות החברה באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה ועל יציבות התזרים השוטף. ריכוזיות זו, ובהתחשב בסוגיה המשפטית עם השוכר LEM אשר מהווה כ-17% מהכנסות החברה, משליכה לשלילה על הפרופיל העסקי וחושפת את נתוני הפיננסים של החברה, ובעיקרם יחסי הכיסוי והיקף ה-FFO, לשינויים משמעותיים תוך זמן קצר.

כאמור, החברה מצויה בתהליכים משפטיים אל מול השוכר המרכזי בנכס CTN אשר מהווה כ-17% מהכנסות החברה. בגין חוסר הוודאות בנושא, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון תרחישי רגישות שונים בנוגע ליציבות ההכנסות ולשווי הנכסי בטווח הזמן הבינוני. בנוסף, קיימת חוסר וודאות בנוגע ליציבות ההכנסות בטווח הזמן הבינוני-ארוך וליכולת החברה לאכלס את שטח הנכס תוך זמן סביר במקרה של עזיבת השוכר. זאת בהתחשב במצב הנכס ובמצב שוק המשרדים באזור הפעילות בשוויץ. כך, במקרה של אי-אכלוס חלק השוכר במשך שנה, וללא שקלול הפחתות הכנסה בנכסים אחרים, החברה חשופה להפרת אמת מידה פיננסית, חוב ל-EBITDA, המהווה עילה לפירעון מידי של אגרות החוב. על כן, להערכת מידרוג, תיתכן פגיעה משמעותית בפרופיל הפיננסי ובפרופיל הסיכון של החברה בתרחיש הנ"ל. יש לציין כי החברה אינה צופה הפרה של אמת מידה זו גם במקרה של אי אכלוס במשך תקופה ארוכה ותרחיש זה אינו חלק מתרחיש הבסיס של מידרוג.

### יחסי איתנות וכיסויי הבולטים לרמת הדירוג ותורמים לפרופיל העסקי של החברה

נכון ל-31.12.2018, יחס החוב ל-CAP מסתכם בכ-62% (כאשר שיעור מינוף זה לוקח בחשבון את שווי הנכסים לפי שווי הוגן בהתאם ל-IFRS ולא כפי שמוצג בדוחות הכספיים על פי US GAAP, ולאחר הכללת חלק החברה בחוב נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני), יחס הבולט לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח שחיקה מסוימת ביחסי האיתנות, לאור תרחישי רגישות שנלקחו בנוגע לשווי הנכס CTN, ושווי יחידות הדיור במיאמי. כך, על פי תרחיש הבסיס, יחסי האיתנות צפויים לנוע בטווח של 64%-65%. יש לציין, כי יחס זה עדיין בולט לרמת הדירוג.

על פי תרחיש הבסיס, לאחר אכלוס והנבה מלאה של הנכס בשיקאגו אשר נכון ל-31.12.18 מציג שיעור תפוסה של כ-95%, יחס הכיסוי חוב ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 23-24 שנים בשנות התחזית. יחס מהיר לרמת הדירוג אשר תורם לפרופיל העסקי של החברה.

### נזילות טובה ביחס לצרכי שירות החוב לאור מסגרת אשראי חתומה, יתרת נזילות בהיקף משמעותי ופריסת לוח סילוקין נוחה של אגרות החוב משליכים לחיוב על פרופיל הסיכון; סיכון מימון מחדש של הלוואות החברה, יחד עם גמישות מוגבלת בגין נכסים משועבדים משליך לשלילה על פרופיל הסיכון

נכון ל-31.12.18, לחברה יתרת נזילות של כ-14 מיליון דולר, הבולטת לחיוב ביחס להיקף אגרות החוב. עם זאת, יש לציין, כי מסך היתרה המוזכרת לעיל, כ-7 מיליון דולר מיוחסים לחברת הנכס המחזיקה ב-CTN ואינם ניתנים למשיכה ללא אישור השותף בנכס, חברת הפניקס (49%). נכון ל-31.12.18, היקף אגרות החוב של החברה מסתכם בכ-30 מיליון ש"ח. פירעון האג"ח פרוס בצורה שווה

לשנים הבאות באופן המצמצם את פרופיל הסיכון ותורם ליכולת החברה בפירעון האג"ח השוטף. כך גם, לחברה מסגרת אשראי חתומה ובלתי מנוצלת בסך של כ-7 מיליון דולר אשר תורמת ליכולת פירעון החוב. מנגד, בשנת 2020 צפויות להיפרע הלוואות בהיקף של כ-18 מיליון יורו ו-9 מיליון דולר בגין פורטפוליו הסופרמרקטים בגרמניה ונכסי המגורים במיאמי, בהתאמה. להערכת החברה לא צפוי קושי משמעותי בפריסה מחדש של הלוואות אלו. עם זאת, מימוש נכסי המגורים במיאמי אינו עומד בתחזית לוחות הזמנים אשר הוצגו למידרוג בעבר באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון ועל יכולת החברה במימון מחדש של הנכסים, יש לציין כי פירעון ההלוואה בגין הנכסים במיאמי היה צפוי להתרחש ביולי 2018 והוארך בשנתיים. כמו כן כלל נכסי החברה משועבדים ועל כן הגמישות הפיננסית הינה מוגבלת.

#### להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה :



#### שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Baa1.il הינו נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il וזאת לאור שיעור החזקה משוקלל נמוך בנכסים המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי.

**שיעור החזקה נמוך בנכסים משליך לשלילה על הפרופיל העסקי ועל יכולת החברה לייצר גמישות נוספת מנכסיה במקרה הצורך**

נכון ל-31.12.18 לחברה שיעור החזקה משוקלל נמוך של כ-44% באופן המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי, זאת בנטרול החזקה בשיעור של כ-4% על פורטפוליו נכסי המסחר בטקסט. כך, כיוצא משיעור ההחזקה הנמוך, החברה אינה הגורם הקובע או המנהל בהשקעתה בנכס בשיקאגו ותלויה בהסכמת השותף (חברת הפניקס) בנכסה המרכזי בשוויץ (CTN) לצורך קבלת החלטות שאינן כחלק מהפעילות השוטפת כגון מימון מחדש, מימוש ומשיכת כספים (כפי שצוין נכון ל-31.12.18 ישנם בחברת הנכס יתרות מזומנים של כ-7 מיליון דולר). אלו משליכים לשלילה על הפרופיל העסקי ועל יכולת החברה לייצר גמישות נוספת מנכסיה.

**מטריצת הדירוג**

תחזית מידרוג		ליום 31.12.2018		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	<b>סביבת הפעילות</b>
Baa.il	360-330	-	-	סך מאזן (מיליוני דולר) <sup>3</sup>	<b>פרופיל עסקי</b>
Baa.il	---	Baa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	64%-65%	A.il	62%	חוב פיננסי / CAP <sup>1</sup>	<b>פרופיל פיננסי</b>
Baa.il	8,500-9,000	Baa.il	9,000	היקף FFO (אלפי דולר) <sup>4</sup>	
A.il	23-24	A.il	23	חוב פיננסי / FFO	
Ba.il	-	Ba.il	-	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	<b>סה"כ דירוג נגזר</b>
Baa.il	60%-70%	Baa.il	60%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה <sup>5</sup>	
Aaa.il	250%-270%	Aaa.il	275%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות <sup>6</sup>	<b>דירוג בפועל</b>
A3.il					
Baa1.il					

<sup>3</sup> להערכת מידרוג, לאחר התאמת שווי הנכסים לפי שווי הוגן בהתאם ל-IFRS ולא כפי שמוצג בדוחות הכספיים על פי US GAAP ולאחר הכללת חלק החברה בחוב נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני

<sup>4</sup> לאחר הכללת חלק החברה בתזרים ובחוב הנכסים המוחזקים על פי שיטת השווי המאזני

<sup>5</sup> יחס חוב פיננסי מובטח לנדל"ן להשקעה כולל את חלק החברה בחוב חברות אשר מוצגות על פי שיטת השווי המאזני וכן סטרס על שווי נכסי החברה כפי שצוין לעיל

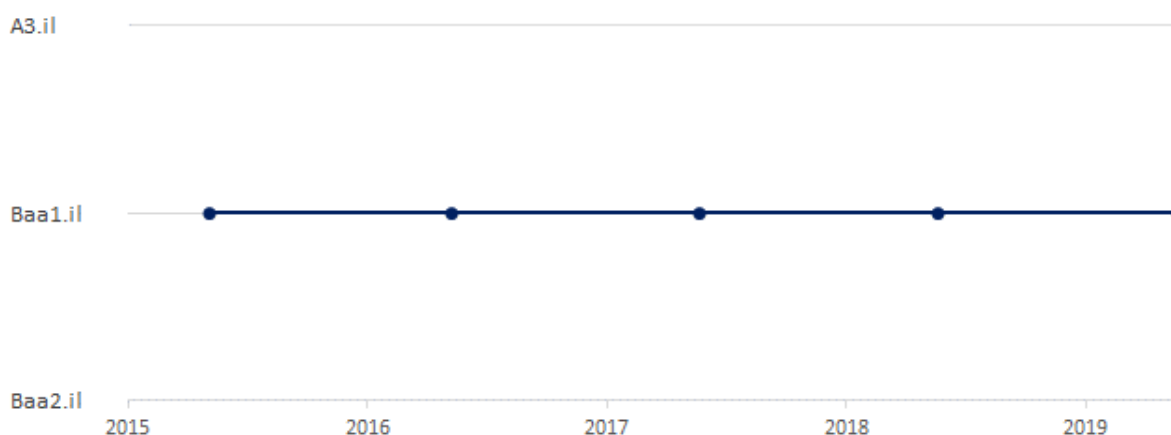
<sup>6</sup> בנטרול יתרות מזומנים בנכס CTN

\* 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. תרחיש הבסיס של מידרוג הינו לתקופה של 12-18 חודשים

## אודות החברה

החברה התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1990 תחת השם אופטיבייס מערכות מתקדמות (1990) בע"מ. בשנת 1993 שונה שמה של החברה לאופטיבייס בע"מ תחתיו היא פועלת עד היום (החברה הינה חברה ציבורית אשר מניויתיה נסחרות בבורסת NASDAQ). נכון למועד הדוח, השליטה בחברה מוחזקת ע"י קרן נאמנות בשם The Capri Family Foundation. יש לציין, כי עד לשנת 2012 בעל השליטה בחברה היה מר שלמה ויילר, המכהן כיום כמנכ"ל של חברת הבת בבעלות מלאה של החברה (OPTIBASE INC), המנהלת את פעילות החברה בארה"ב. מאז הקמתה ועד לשנת 2009, עסקה החברה בתחום תעבורת הווידאו, כאשר בשנת 2009 החברה הרחיבה את תחום פעילותה ונכנסה לתחום הנדל"ן המניב. בשנת 2010 החברה מכרה את כל פעילותה בתחום תעבורת הווידאו וכיום החברה עוסקת ברכישה וניהול של נדל"ן מניב בתחומים שונים במדינות שוויץ, ארה"ב וגרמניה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[חברת אופטיבייס בע"מ-דוחות קשורים](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג



**מידע כללי**

04.06.2019	תאריך דוח הדירוג:
28.05.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
06.05.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אופטיבייס בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אופטיבייס 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 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>