

רבע כחול נדל"ן בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | נובמבר 2018

אנשי קשר:

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

דור מאיר, אנליסט - מעריך דירוג משני
dor.m@midroog.co.il

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

רבע כחול נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A1.il	דירוג סדרות
-------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A1.il לאגרות החוב (סדרות ד'–ז') שהנפיקה רבע כחול נדל"ן בע"מ ומשנה את אופק הדירוג מיציב לשלילי. ודירוג זה לאגרות חוב שתנפיק החברה בסך של עד 30 מיליון ש"ח ערך נקוב באמצעות הרחבת סדרה ז'.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30/06/2020	שלילי	A1.il	1119999	ד'
31/05/2023	שלילי	A1.il	1130467	ה'
30/11/2026	שלילי	A1.il	1140607	ו'
30/11/2026	שלילי	A1.il	1140615	ז'*

* סדרת אגרות חוב ז' מובטחת בשעבוד על נכסים. בהתאם למתודולוגיה שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי מידרוג בחנה את טיב הבטוחה ולא מצאה מקום למתן דירוג שונה לאגרות החוב המובטחות.

שיקולים עיקריים לדירוג

שינוי אופק הדירוג מיציב לשלילי נובע בין היתר, מחשיפה לפרויקט ייזום בהיקף משמעותי (להלן: "תוצרת הארץ") אשר חושף את החברה לסיכוני הייזום ואשר יש בו כדי להשפיע לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה; מנתונים חלשים מהמצופה על ידינו בקניין TLV אשר מציג התייצבות איטית, ובתזרים המצופה ממנו ואף הציג הפחתה מצטברת של כ- 9% בשווי הנכס מ- 31.03.2017 ועד 30.06.2018. כמו כן, דיווחה החברה בחודש אוקטובר 2018 על אי-עמידה באמת מידה של NOI מינימלי הכלולה בהסכם ההלוואה הבנקאית למימון הנכס.

על פי הערכות החברה אשר הועברו למידרוג, ותחת תרחישי רגישות, תרחיש הבסיס מניח שיפור מתון בתוצאות קניין TLV אשר יביא לצמיחה בתזרים השוטף, כמו-גם התקדמות בביצוע, תכנון ושיווק פרויקט תוצרת הארץ אשר ימתנו את הסיכון הגלום בחשיפה לפרויקט זה. ככל שתחזיות אלו לא יתמששו עלולה להיות לכך השפעה על דירוג הסדרות.

דירוג החברה נתמך במצבת נכסים מניבים בהיקף משמעותי הממוקמת ברובה באזורי ביקוש ומציגה שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן והינה אטרקטיבית לשוכרים פוטנציאליים. שיעור התפוסה בנכסי החברה, נכון ל-30.06.18, הינו כ-96% (על פי הערכות החברה, בשקלול חוזים אשר נחתמו לאחרונה ובנטרול שטחים אשר לא ניתנים להשכרה בקניין TLV); בשיפור בפיזור השוכרים לאחר רכישת חלק מחוזי חברת מגה על ידי חברת יינות ביתן, ולאחר פתיחת קניין TLV; ביחסי איתנות אשר בולטים לטובה לרמת הדירוג ותורמים לפרופיל הסיכון של החברה. כך לדוגמה, היקף ההון העצמי של החברה, על פי דוח כספי מאוחד לרבעון ה-2 של 2018, הינו כ-1.8 מיליארד ש"ח ובולט לחיוב לרמת הדירוג; בהיקפי פעילות הבולטים לרמת הדירוג וכוללים, נכון ל-30.06.18, סך מאזן של מעל ל-5.5 מיליארד ש"ח (על בסיס דוח מאוחד מורחב²), לאחר שקלול חלקן של חברות המוצגות על פי שיטת השווי המאזני; בפיזור נכסי הבולט לחיוב לרמת הדירוג. כך, נכסה העיקרי של החברה מהווה כ-14% מהכנסות החברה מנכסי נדל"ן מניב ו-3 הנכסים העיקריים מהווים כ- 28% מסך הכנסות אלו, באופן התורם לפרופיל העסקי וליציבות התזרים השוטף; בהיקף FFO של כ- 116 מ' ש"ח הצפוי לגדול בשנים הבאות; בגמישות פיננסית ההולמת את רמת הדירוג הכוללת היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים ויתרות נזילות גבוהות לאורך זמן.

דירוג החברה מושפע לשלילה מפיזור שוכרים הבולט לשלילה לרמת הדירוג. כך, השוכר העיקרי של החברה מהווה כ-26% מסך הכנסות על פי חלק החברה ו-3 השוכרים העיקריים מהווים כ-37% מסך הכנסות על פי חלק החברה. יש לציין, כי החברה הציגה שיפור משמעותי בפיזור השוכרים לאחר רכישת חלק מחוזי חברת מגה על ידי חברת יינות ביתן ולאחר פתיחת קניין TLV; מרכיב יזמי אשר כולל, בין היתר, חשיפה לפרויקט

¹ המתודולוגיה מפורסמת באתר מידרוג <https://www.midroog.co.il>

² החברה מפרסמת במסגרת דוח הדירקטוריון תמצית דוחות כספיים מאוחדים מורחבים, כולל איחוד יחסי של חברות מוחזקות

ייזום משמעותי, פרויקט תוצרת הארץ, אשר משליך לשלילה על פרופיל הסיכון; מנתוני קניון TLV אשר מציג התייבבות איטית, המתבטאת בירידת שווי ממועד פתיחתו בתחילת שנת 2017 ואי עמידה באמת מידה פיננסית של NOI מינימלי; מיחס הכיסוי חוב ל- FFO הנע בטווח של 21-24 שנים אשר אינו הולם לרמת הדירוג; מחלוקות דיבידנד בהיקף גבוה ביחס ל- FFO השנתי.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל את שקלול חלקה היחסי של החברה בנכסים, בחוב ובתוצאות הפעילות של חברות המוצגות על בסיס השווי המאזני. התרחיש מניח מיחזור איגרות החוב הסחירות של החברה, רכישה ומימוש נכסים כחלק מהפעילות השוטפת על בסיס הערכות שנתקבלו מהחברה, גידול ב- NOI מנכסי החברה בגין פקיעת הנחה בדמי השכירות לרשת מגה, אשר הוענקה ליינות ביתן, ובגין צפי לשיפור בביצועי קניון TLV, התקדמות בפיתוח ותחילת שיווק פרויקט תוצרת הארץ. נכון לדוח המאוחד המורחב ל-30.06.18, לחברה יחס איתנות חוב נטו ל- CAP נטו של כ- 54%, להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להישמר בטווח הקצר ולנוע בטווח של 55%-53%, יחס אשר בולט לטובה ביחס לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס יחסי הכיסוי של החברה אינם הולמים את רמת הדירוג וכוללים יחס חוב ל- FFO הנע בטווח של 21-24 שנים יחסים אלו מחושבים על פי תרחיש הבסיס של מידרוג ולאחר שקלול חלקה היחסי של החברה בחוב וב- FFO של חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני. עוד מניח התרחיש כי בשנים הקרובות יחולק דיבידנד בהיקף דומה לדיבידנד שחולק בשנת 2017. יצוין, כי על אף אפשרות התממשות רכישת חברת אפריקה נכסים על ידי חברת האם - אלון רבוע כחול ישראל בע"מ, תרחיש הבסיס של מידרוג, בהתאם למצגני החברה, לא מניח גידול בהיקף הדיבידנד החזוי שתחלק החברה בשנים הקרובות.

רבוע כחול נדל"ן בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים

דוחות מאוחדים 31/12/2015	דוחות מאוחדים 31/12/2016	דוחות מאוחדים 30/06/2017	דוחות מאוחדים 31/12/2017	דוחות מאוחדים 30/06/2018	דוח כספי מורחב * 30/06/2018	מטבע: א' ש"ח
230,841	196,278	107,098	207,176	101,777	137,562	הכנסות
224,921	185,906	99,232	194,167	106,468	121,167	רווח גולמי
(15,698)	101,545	22,774	92,432	16,995	(23,824)	שערוך נדל"ן להשקעה
189,442	264,146	110,558	262,340	102,081	78,494	רווח תפעולי
(37,829)	(60,260)	(45,308)	(66,749)	(40,998)	(56,751)	הוצאות מימון, נטו
109,903	238,623	89,237	194,503	13,504	13,504	רווח נקי
276,778	490,179	395,628	313,184	491,715	509,562	יתרות נדירות
49,943	-	-	-	-	-	פיקדון בחברת האם
1,954,449	1,987,439	2,107,895	2,292,351	2,488,288	3,132,782	חוב פיננסי
1,677,671	1,497,260	1,712,267	1,979,167	1,996,573	2,623,220	חוב פיננסי נטו
1,570,537	1,760,181	1,785,991	1,817,379	1,798,684	1,798,684	הון עצמי
3,900,263	4,098,945	4,256,725	4,495,125	4,676,750	5,353,285	CAP
3,623,485	3,608,766	3,861,097	4,181,941	4,185,035	4,843,723	CAP נטו
3,976,753	4,227,592	4,316,743	4,602,842	4,748,121	5,459,263	סך מאזן
39%	42%	41%	39%	38%	33%	הון עצמי למאזן
50%	48%	50%	51%	53%	59%	חוב ל- CAP
46%	41%	44%	47%	48%	54%	חוב נטו ל- CAP נטו
115,951	101,360	41,761	83,901	45,858	ל"ר	FFO
17	20	ל"ר	27	ל"ר	ל"ר	חוב ל- FFO
14	15	ל"ר	24	ל"ר	ל"ר	חוב נטו ל- FFO

* החברה מפרסמת במסגרת דוח הדירקטוריון תמצית דוחות כספיים מאוחדים מורחבים, כולל איחוד יחסי של חברות מוחזקות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מצבת נכסים משמעותית ויציבה לאורך זמן, התמתנות החשיפה לשוכר בודד ושיפור פיזור השוכרים; היקפי פעילות הבולטים לרמת הדירוג ותורמים ליציבות החברה

נכון ל-30.06.18 לחברה 112 נכסי נדל"ן מניב בפריסה ארצית, הכוללים, בין היתר, סופרמרקטים, מרכזים מסחריים ומשרדים המאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים וחוזים ארוכי טווח באופן התומך בפרופיל הסיכון וביציבות התזרים השוטף. יש לציין, כי מרבית נכסי החברה מושכרים למספר שוכרים בתחום הקמעונאות כאשר כל נכס מושכר לשוכר בודד באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. עם זאת, לאור רכישת חלק מחוזי חברת

מגה על ידי חברת יינות ביתן, ולאחר פתיחת קניון TLV, חל שיפור משמעותי בחשיפה לשוכר בודד. קבוצת אלון-רובע, אשר היוותה בעבר כ-80% מהכנסות החברה (על ידי רשת הסופרמרקטים מגה) אינה השוכר העיקרי של החברה וכיום קבוצת יינות ביתן מהווה כ-26% מכלל הכנסות החברה, שכן נכסים אשר הושכרו למגה הושכרו מחדש למגוון שוכרים חדשים. בנוסף, לחברה היקפי פעילות הבולטים לרמת הדירוג וכוללים, נכון ל-30.06.18 ועל פי הדוח המאוחד מורחב, סך מאזן של כ-5.5 מיליארד ש"ח והיקף הון עצמי של כ-1.8 מיליארד ש"ח, היקפים הבולטים לרמת הדירוג ותורמים לפרופיל העסקי של החברה.

פרויקט ייזום משמעותי ביחס להיקפי החברה אשר משליך לשלילה על פרופיל הסיכון

החברה מצויה בתהליכי ייזום של פרויקט "תוצרת הארץ", באמצעות חברה בבעלותה ובשיתוף עם חברות נוספות, הפרויקט כולל הקמת מגדל מגורים (50% חלק חברה) ומגדל משרדים (100% חלק חברה) בהיקף כולל של כ-1.27 מיליארד ש"ח (כ-800 מיליון ש"ח חלק החברה) כאשר נכון ל-30.06.18 הושקעו בפרויקט כ-550 מיליון ש"ח (כ-375 מיליון ש"ח חלק החברה) בעיקר בגין מרכיב הקרקע. להערכת מידרוג, לאור היקף הפרויקט והיותו פרויקט אשר חשוף לסיכונים של הקמה והשכרה, באזור אשר חשוף לפרויקטים מתחרים, מגדיל את רמת הסיכון של פרופיל החברה. סיכון זה מתמתן בשל תמהיל הפרויקט הכולל שטחים מניבים למשרדים ומסחר, יח"ד המיועדות לשכירות ויח"ד למכירה בשוק החופשי, וככל שהפרויקט יעמוד בתחזיות השיווק, התכנון והביצוע, לרבות מכירת דירות למגורים, יש בכך כדי להפחית את הסיכונים הגלומים בפרויקט. בהתאם להערכות החברה היקף החשיפה לייזום (בהתחשב בתקבולים מרוכשי דירות) לא יעלה על 10% מסך המאזן במהלך תקופת הקמת הפרויקט.

יחסי איתנות חוב נטו ל-CAP אשר בולטים לחיוב לרמת הדירוג, מנגד - יחסי כיסוי והיקף FFO אשר אינם הולמים את

רמת הדירוג ומושפעים לשלילה מחוב הייזום ומהתייצבות איטית ואי עמידה בתחזיות של קניון TLV

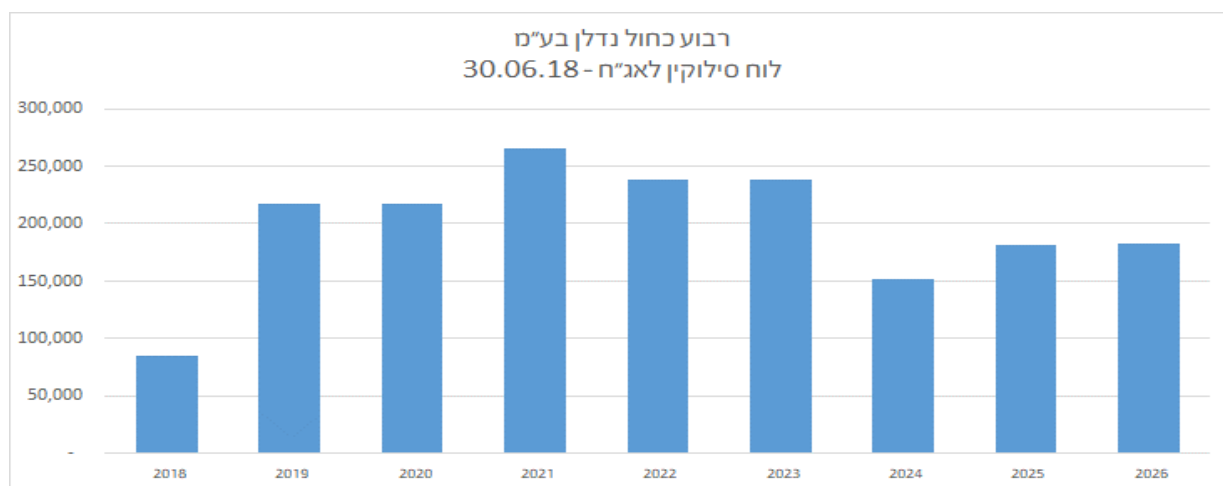
נכון לדוח המאוחד המורחב ל-30.06.18, לחברה יחס איתנות חוב נטו ל-CAP נטו של כ-54%, על פי תרחיש הבסיס יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של כ-55%-53% ולבלוט לטובה ביחס לרמת הדירוג. מנגד, יחסי הכיסוי של החברה לא הולמים את רמת הדירוג וכוללים יחס חוב ל-FFO הנע בטווח של 21-24 שנים והיקף FFO של כ-116 מיליון ש"ח, הצפוי לגדול בשנים הבאות עקב פקיעת הנחה בדמי השכירות (הנחה שניתנה בעבר לרשת מגה ואשר הוענקה ליינות ביתן), ובגין צפי לשיפור בביצועי קניון TLV, ועקב השכרת שטחים פנויים. יצוין, כי יחסים אלו מחושבים על פי תרחיש הבסיס של מידרוג ולאחר שקלול חלקן של חברות המוצגות על פי שיטת השווי המאזני. יחסים אלו מושפעים משמעותית מנכס מהותי של החברה, קניון TLV, אשר נפתח לציבור במרץ 2017, וכן מחוב פרויקט הייזום של תוצרת הארץ. נכון למועד הדוח נתוני הקניון מראים שיפור יציב אך איטי יחסית לצפי, זאת בשילוב מינוף גבוה ברמת הנכס, יוצרים שחיקה בשווי הקניון וביחסי הכיסוי ואף הובילו לאי-עמידה באמת מידה פיננסית של NOI מינימלי המוגדר בהסכם המימון של הקניון. התייצבות הקניון, תלויה, בין היתר, בשיפור מיצובו, ובהתייצבות אזור פעילותו, אשר כוללת, השלמת הקמה ואכלוס של מגדלי מגורים ומשרדים באזור הקניון תוך שיפור בנגישות לציבור הרחב (על ידי פיתוח פרויקט הרכבת הקלה). עם זאת, חוסר וודאות לגבי הכנסות הקניון בטווח הקצר-בינוני משליכה לשלילה על הפרופיל העסקי. יצוין כי בהתאם לדיווח החברה מיום 22.10.2018 מתקיימים מגעים בין החברה והשותפים בחברת הקניון לבין הבנקים המממנים להסדרת תנאי ההלוואה ולהפחתת החוב הבנקאי. בהתאם לתחזיות החברה, תרחיש הבסיס מניח חלוקת דיבידנד בהיקף דומה לדיבידנד שחולק בשנת 2017, וזאת בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג היקף הדיבידנד צפוי להיות בהיקף דומה להיקף ה-FFO של החברה ונסמך בין השאר על תמורה ממימוש נכסים, מידרוג מניחה כי היקף הדיבידנד לא יפחת בשנים הקרובות.

גמישות פיננסית הכוללת היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים, בשילוב יתרות נזילות גבוהות, תורמת ליכולת

שירות החוב של החברה

היקף פרעונות הקרן האג"ח לשנים 2018-2023 עומד על כ-250-200 מ' ש"ח לשנה (ר' תרשים לוח סילוקין לאג"ח המצ"ב).

נכון לדוח הכספי המאוחד ל-30.06.18, לחברה יתרת מזומנים של כ-300 מיליון ש"ח וכן כ-190 מיליון ש"ח בנכסים פיננסיים זמינים למכירה. יתרות נזילות אלו תורמות ליכולת פירעון החוב של החברה בטווח הקצר-בינוני. מעבר ליתרות הנזילות, לחברה היקף משמעותי של נכסים מניבים לא משועבדים המצמצם את פרופיל הסיכון של החברה ומקנה לה גמישות פיננסית נוספת בקבלת מימון כנגדם או מימושם בעת הצורך.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור לאורך זמן ביחסי הכיסוי, כך שיחס החוב ל- FFO ינוע מתחת ל-15
- גידול בהיקף הפעילות ושיפור בפיזור השוכרים
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה

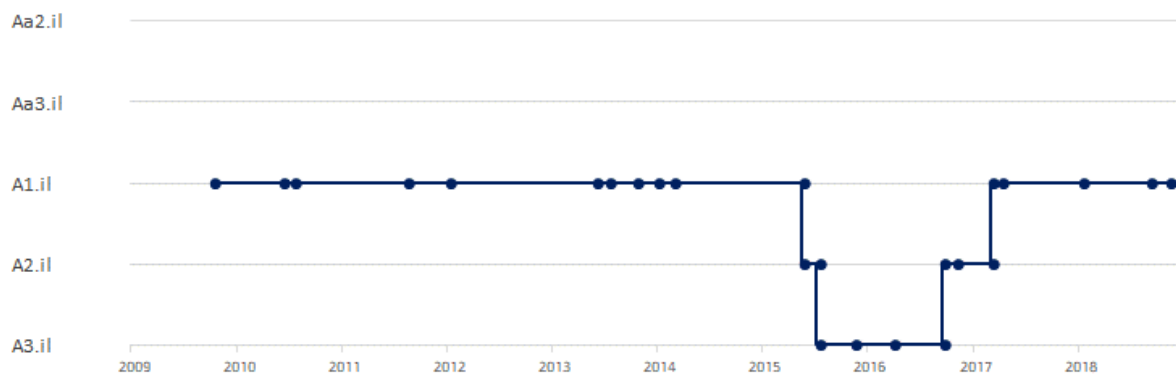
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- סטייה משמעותית מתחזיות החברה, ובעיקר בדבר השיווק התכנון והביצוע של הנכסים בייזום, היקף הייזום או היקף החוב המתוכנן וביצועי קניון TLV
- חלוקת דיבידנד חריגה, מעבר לתחזיות שהוצגו למידרוג
- הרעה משמעותית ביחסי כיסוי ויחסי איתנות לעומת תרחיש הבסיס
- הרעה משמעותית בגמישות הפיננסית של החברה, בין היתר, בשל ירידה משמעותית בהיקף הנכסים לא המשועבדים

אודות החברה

חברת רבוע כחול נדל"ן התאגדה בדצמבר 2005, במסגרת רה-ארגון בפעילות אלון החזקות, בו הועברה פעילות הנדל"ן של הקבוצה לחברה, במטרה למקד ולפתח פעילות זו. החברה עוסקת בניהול, השכרה, השבחה, איתור וייזום השקעות בתחום הנדל"ן המניב בישראל וכן בתחום הבניה למגורים בישראל, לאחר כניסתה לפרויקט השוק הסיטונאי בחודש יוני 2010 ולפרויקט תוצרת הארץ בחודש אוגוסט 2017. ביום 11.09.2016 נרכשה השליטה בחברת האם 'אלון רבוע כחול ישראל בע"מ' על ידי מר מוטי בן משה .

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דוחות קשורים - רבוע כחול נדל"ן בע"מ](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.11.2018	תאריך דוח הדירוג:
09.01.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
07.10.2009	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
רבוע כחול נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
רבוע כחול 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 שאלה 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 וככאלה 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 פרטיים ויהיה 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, הדיקטורים 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 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 נזק, אשר נגרם 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 דיקטורים, 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>