

דרבן השקעות בע"מ

מעקב

מרץ 2019

אנשי קשר:

יוגב יגודה

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

Yogev.y@midroog.co.il

שחר רובין

אנליסט בכיר, מעריך דירוג משני

Shahar.r@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

Rang@midroog.co.il

דרבן השקעות בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרה ד') שהנפיקה דרבן השקעות בע"מ (להלן - "החברה"/"דרבן").
אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
06/07/2021	יציב	A1.il	4110094	ד'

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה והתמקדותה בתחום הנדל"ן המניב בישראל תורמות לציבות התזרימית של החברה
- יחסי איתנות בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, הצפויים להשתפר ולהסתכם בכ-38%-40% חוב נטו ל-CAP נטו
- יחסי כיסוי מהירים ביחס לרמת הדירוג, הנובעים בקיטון צפוי בחוב הפיננסי לצד שמירה על תזרים FFO יציב. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-11-13 שנים
- גמישות פיננסית הולמת לרמת הדירוג, אשר מחד מוגבלת בשל מיעוט נכסים לא משועבדים ביחס לסך נכסי החברה, ומאידך נכסים משועבדים בשיעור מינוף (LTV) נמוך המאפשר קבלת מימון נוסף בגינם
- תיק נכסים המאופיין להערכת מידרוג באיכות נכסים בינונית ושיעורי תפוסה אשר אינם בולטים לרמת הדירוג
- יתרות נזילות ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות הולמות ליכולת שירות אגרות החוב, בפרט לאור אופן פריסת לוח הסילוקין של אגרות החוב
- חשיפה לנכס מהותי "יורו פארק" אשר מהווה כ-12% מה NOI, אשר לשותף המחזיק עם החברה בחלקים שווים בו, קיימת אופציה להעמיד למכירה לצד שלישי את זכויות החברה בנכס

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי בטווח הקצר-בינוני לא יחולו שינויים מהותיים בהיקף, שווי, שיעורי התפוסה ובתמהיל השוכרים של מצבת הנכסים הקיימים של דרבן, וכן כי החברה תמשיך לשמור על ביצועיה התפעוליים בתיק הנכסים.

תרחיש הבסיס¹

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים של החברה בשנים האחרונות 87%-88% והמשך התמקדותה בפעילות בישראל תוך כדי צמצום הפעילות והחשיפה בחו"ל. להערכת מידרוג, היקף ה- FFO של החברה צפוי לנוע סביב 87-82 מיליון ש"ח בשנים 2019-2021, ולייצר יחס כיסוי חוב נטו ל- FFO נטו של כ-11-13 שנים². תרחיש הבסיס אינו מניח מכירת נכס מהותי של החברה ביקום ומימוש האופציה על ידי השותף בנכס. תרחיש הבסיס מניח המשך ייזום שלב א' בפרויקט "המיטב" בתל אביב, בו יוזמת החברה באמצעות שותף כ-170 יחידות דיור. מימון יתרת הפרויקט צפוי להסתמך על תקבולי דיירים לאור שיעור מכירות גבוה (129 יחידות דיור נכון ליום 30.09.2018). השלמת שלב א' צפויה להסתיים במהלך שנת 2021. כמו כן, תרחיש הבסיס

¹ תרחיש הבסיס כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא את הערכות המנפיק.

² המדדים חוב נטו, CAP נטו ו- FFO נבחנו על בסיס גישת העמסת החוב היחסי של חברות כלולות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני. יציין, כי המדדים חוב פיננסי, סך מאזן ו-CAP הינם בנטרו יתרת פיקדונות כנגד הלוואות.

לוקח בחשבון הארכת המסגרת שהעמידה בעלת השליטה לחברה בסך כ-200 מיליון ₪ ומועד פירעונה הנוכחי - ינואר 2020. יחסי האיתנות ושיעורי המינוף צפויים להשתפר ביחס למצב כיום, ולנוע בטווח של 38%-40% חוב נטו ל-CAP נטו. תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל חלוקת דיבידנד לחברת האם "כלכלית ירושלים בע"מ" בשנים 2019-2021. לחברה יתרת נזילות של כ-74 מיליון ש"ח (סולו וחברות מאוחדות בניכוי חלק המיעוט), מסגרות אשראי סולו לא מנוצלות בהיקף של כ-161 מיליון ש"ח ופירעונות שנתיים בסך של כ-118 מיליון ש"ח בשנים 2019-2021 לפירעון סדרה ד' המייצר יחס נזילות לצרכי חוב לא מובטח של 100%, אשר על פי תרחיש מידרוג, צפוי לנוע בטווח של 90%-105% הנובע משימוש ביתרות הנזילות לצורך הפעילות השוטפת.

נתונים פיננסיים עיקריים

דרבן השקעות בע"מ*

31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018	אש"ח
3,425,723	3,322,196	3,168,435	סך מאזן
1,160,718	1,378,931	1,235,462	חוב פיננסי נטו
42%	45%	42%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
1,260,460	1,327,001	1,354,583	הון עצמי כולל

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה
* המדדים נבחנו על בסיס גישת העמסת החוב היחסי לחברות כלולות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
* סך מאזן וחוב פיננסי מוצגים בנטרול יתרת פיקדונות כנגד הלוואות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות

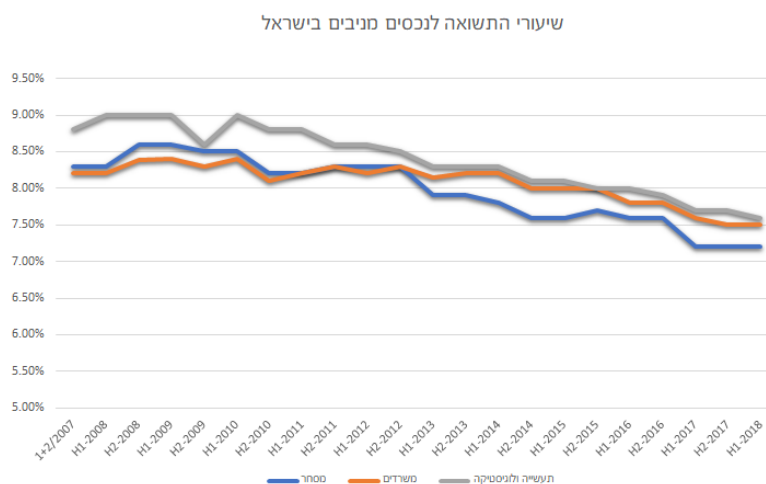
סביבת פעילות כלכלית חזקה עם שיעור אבטלה נמוך ושיעורי צמיחה יציבים עם ביקוש גבוה לאורך זמן

עיקר פעילות החברה היא בענף הנדל"ן המניב בישראל. בשנים האחרונות התמקדה החברה בטיוב תיק הנכסים שלה על ידי התמקדות בפעילותה בישראל ומימוש נכסים מרוחקים כחלק מהאסטרטגיה שלה. נכון ליום ה-30.09.18 כ-96% מהשווי הנכסי הנקי של החברה מקורו בישראל. זאת טרם מכירת נכס נוסף בגרמניה בדצמבר 2018.

מדינת ישראל, המדורגת בדירוג A1 באופק חיובי על ידי Moody's, מאופיינת בכלכלה תחרותית, העמידה בפני שינויים ושווקים מקומיים וחיצוניים³. כלכלת ישראל מאופיינת בשיעורי צמיחה יציבים (כ-3.2% לשנת 2018) ועם שיעורי אבטלה נמוכים (כ-4.3% לשנת 2018), עם תחזית להמשך שיפור במדדים אלו.

ענף זה מאופיין בביקוש גובר לשטחי נדל"ן מניב, בעיקר למסחר ולמשרדים, המתבטא בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן ובעליית מחירים עבור מגרשים לתעשייה ולוגיסטיקה, אשר נבעה בחלקה מהגידול המהיר במסחר המקוון וצפויה להימשך⁴.

תרשים 1: שיעורי התשואה של נכסים מניבים בישראל, על פי קטגוריות בשנים 2007-2017



מקור: סקירת שיעורי תפוסה בנכסים מניבים, משרד המשפטים, עיבוד מידרוג

מהתרשים עולה כי קיימת מגמה של ירידה בשיעורי התשואה בכל סוגי הנכסים, ובהתאם לבנק ישראל⁵, ירידה זו, מקורה בעליות שווי במקביל לירידת הריבית במשק. עם זאת, יש לציין, כי שקיפות שוק הנדל"ן בישראל הינה מוגבלת, כאשר יש צורך ביצירת רגולציה נוספת ותהליכים תאגידיים⁶.

³ דו"ח דירוג מדינת ישראל, מודיס' (2018)

⁴ דו"ח היציבות הפיננסית, בנק ישראל (2018)

⁵ דוח היציבות הפיננסית, דצמבר 2018

⁶ JLL Transparency report 2018

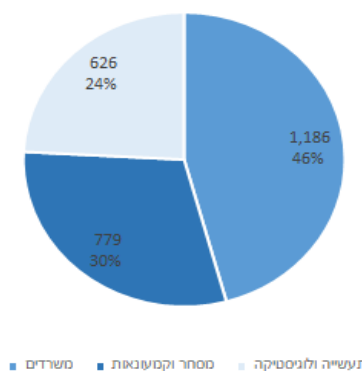
פרופיל עסקי

פיזור פעילות החברה בסגמנטים שונים תחת ענף הנדל"ן המניב בישראל משליך לחיוב על פרופיל הסיכון. תיק נכסי החברה מאופיין ברמות גימור בינונית ובשיעורי תפוסה אשר אינם בולטים לרמת הדירוג

נכסי החברה משרתים שלושה סגמנטים שונים תחת המעטפת של נדל"ן מניב משרדים, מסחר וקמעונאות ותעשייה ולוגיסטיקה ובכך מפחיתים את פרופיל הסיכון העסקי לאור פיזור תחומי הפעילות. להלן פילוח שווי נכסי החברה נכון ל-30.09.2018 לפי הסגמנטים הנ"ל.

תרשים 2: התפלגות נכסי החברה לפי סגמנט נדל"ן מניב

פילוח נכסי החברה ל-30.09.2018 במיליוני ש"ח לפי סגמנטים



מקור: נתוני החברה, עיבוד מידורג

פיזור פעילות החברה הולם לרמת הדירוג, כך שהחברה מחזיקה ב-21 נכסים מניבים בשטח כולל של כ-286 אלפי מ"ר (כולל חלק החברה בחברות כלולות) המושכרים לכ-288 שוכרים, אשר ביניהם ניתן למנות משרד ממשלתי (שוכר עיקרי המהווה 7% מסך שכ"ד של החברה) אשר להערכת מידורג מאופיין בפרופיל סיכון נמוך. מח"מ החוזים המשוקלל הינו ארוך ועומד על כ-4.6 שנים. התפוסה בנכסי החברה נכון ל-30.09.18 אינה בולטת לטובה ביחס לדירוג ועומדת על כ-88% בדומה לממוצע התפוסה בחברה בשנים האחרונות. יש לציין כי, נכס מהותי בו החברה מחזיקה באמצעות שותף 50%, "יורופארק" ביקום, בעל שיעור תפוסה נמוך בשנים האחרונות⁷, ומשפיע לשלילה על שיעור התפוסה המשוקלל בכלל נכסיה. רמות הגימור בנכסיה הינן בינוניות כפועל יוצא לסוג הנכס (כ-24% מנכסיה הינם נכסי תעשייה ולוגיסטיקה) ומגיל הנכס (מרבית הנכסים הוקמו בשנות ה-90). ישנם שטחי השכרה המתאפיינים ברמות גימור גבוהות יותר בעיקר לאור השקעה והתאמת המושכר על ידי השוכר. נכסי החברה ממוקמים מצפון ועד דרום, מקרית שמונה ועד אילת ואינם מתמקדים רק באזורי הביקוש של גוש דן. השקעה רבה בנכסים מחוץ לאזורי הביקוש העיקריים מצמצמת את חסמי הכניסה למתחרים חדשים לאור מחירי הקרקעות הפחותים, והיצע הקרקעות הרב, ומתאפיינת לרוב במגמות ביקוש נמוכות יותר לצד תנודתיות רחבה יותר במגמות אלה. לראיה נכס החברה "יורופארק" בקיבוץ יקום אשר התפוסה בו ירדה משמעותית בשנת 2015 ומאז טרם חזר לשיעורי התפוסה הממוצעים בענף המשרדים בישראל.

⁷ 69% תפוסה נכון ל-30.09.2018

פרופיל פיננסי

יחס איתנות ויחסי כיסוי בולטים לחיוב לרמת הדירוג של החברה תורמים לפרופיל הפיננסי של החברה

יחס האיתנות חוב נטו ל CAP נטו (בניכוי פיקדונות) נכון ל-30.09.2018 ולאחר התאמות מידרוג⁸ עומד על כ-42%. לפי תרחיש הבסיס ותחזיות מידרוג, יחס זה צפוי להמשיך במגמת השיפור לאור צפי לצמצום התחייבויותיה הפיננסיות של החברה, ולנוע בטווח של-38%-40% הבולט לחיוב לרמת הדירוג. היקף ההון העצמי של החברה גם כן במגמת צמיחה ועומד על כ-1.35 מיליארד ₪ נכון ל-30.09.2018. נציין כי, היעדר חלוקות דיבידנד מאז שנת 2016 תורם לחברה בביסוס והגדלת הונה העצמי מעבר להשבחת נכסיה ויצירת תזרים שירי חיובי שוטף.

בדוחותיה האחרונים 30.09.2018 דיווחה החברה על היקף FFO של כ-81.2 מיליון ש"ח (ביחס לשנים עשר החודשים האחרונים). בהתאם לתחזיות מידרוג צפוי היקף ה-FFO לנוע בטווח של 82-87 מיליון ₪ בשנים 2019-2021. יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO נכון ל-30.09.2018 הוא כ-15 שנים. להערכת מידרוג, לאור יציבות ואף שיפור מסוים בהיקף ה-FFO ובעיקר בשל קיטון מתמשך וחזוי בחוב הפיננסי, צפוי יחס זה לנוע בטווח של 11-13 שנים בשנות התחזית, ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג. יש לציין כי, לאור יישום תקן בינלאומי IFRS 15 החברה מכירה בהכנסות מפרויקט יזמי בביצוע "פרויקט מיטב תל אביב" בזמן הקמתו ונהנית מגידול בהיקף ה-FFO ללא צורך במימון על ידי חוב לאור שיעורי המכירות בפרויקט.

גמישות פיננסית הולמת לרמת הדירוג, אשר מחד מוגבלת בשל מיעוט נכסים לא משועבדים ביחס לסך נכסי החברה, ומאידך נכסים משועבדים בשיעור מינוף (LTV) נמוך המאפשר קבלת מימון נוסף בגינם. יתרות נזילות ומסגרות אשראי הולמות ביחס לשירות החוב

לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ-230 מיליון ש"ח נכון ל-30.09.2018. גמישותה הפיננסית של החברה מוגבלת לאור מיעוט היקף הנכסים הלא משועבדים ביחס לסך נכסיה. עם זאת, הנכסים המשועבדים משועבדים בשיעור מינוף (LTV) נמוך של כ-32% ומאפשרים לחברה גמישות נוספת לאור האפשרות להגדלת המימון בנכסים אלה. לחברה יתרת נזילות של כ-74 מיליון ש"ח (סולו וחברות מאוחדות בניכוי חלק המיעוט) ומסגרות אשראי סולו לא מנוצלות בהיקף של כ-161 מיליון ₪. לחברה פירעונות שנתיים בסך של כ-118 מיליון ש"ח בשנים 2019-2021 לפירעון סדרה ד'. הלוואה שהעמידה בעלת השליטה כלכלית ירושלים בע"מ לחברה בסך של כ-200 מיליון ש"ח אשר מועד פירעונה ינואר 2020 צפויה לחידוש, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג.

⁸ התאמות מידרוג כוללות העמסת החוב היחסי לחברות כלולות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני וסיווג הלוואה מחברה כלולה כחוב פיננסי שיתרתה נכון ל-30.09.2018 כ-56 מיליון ש"ח

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2018*		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	3,228-3,023	A.il	3,168	סך מאזן (מש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	40%-38%	Aa.il	42%	חוב פיננסי נטו / CAP	
A.il	87-82	A.il	**81	היקף FFO LTM (מש"ח)	
Aa.il	13-11	Aa.il	15	חוב פיננסי נטו / FFO	
Baa.il	7%	Baa.il	7%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	פרופיל פיננסי
Aa.il	34%-30%	Aa.il	32%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	105%-90%	A.il	100%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A1.il					סה"כ דירוג נגזר
A1.il					דירוג בפועל

* 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.
 ** בהתאם לדיווחי החברה

• התאמות מידרוג כוללות בחינת המדדים על בסיס גישת העמסת החוב היחסי לחברות כלולות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, ובנטרול יתרת פיקדונות כנגד הלוואות

גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת דירוג

- גידול משמעותי בהיקפי הפעילות של החברה לצד שמירה על יחסים פיננסיים בולטים
- שיפור גמישותה הפיננסית של החברה על ידי פינוי נכסים משעבוד
- טיוב תיק הנכסים המניבים

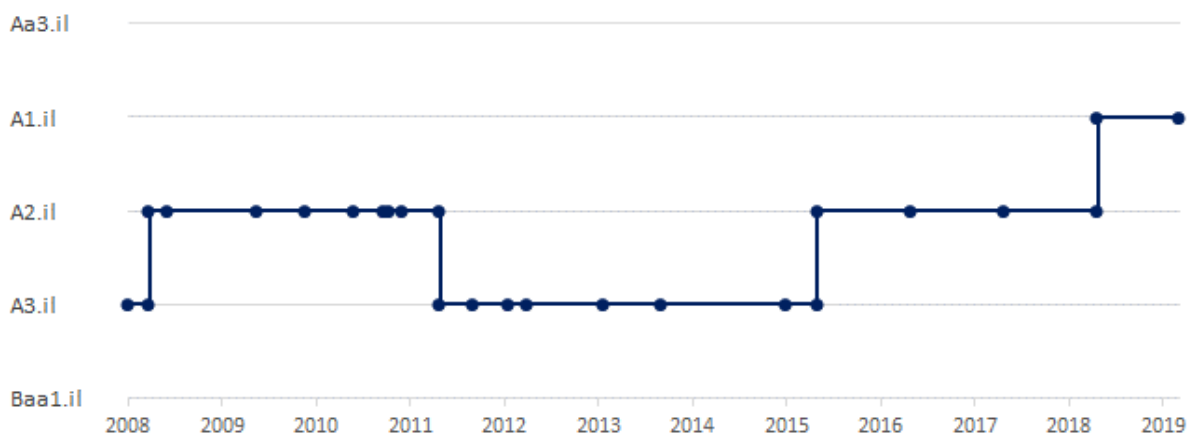
גורמים אשר עשויים להורדת דירוג

- פגיעה בשיעורי התפוסה והתדרדרות מצבת הנכסים המניבים
- חלוקת דיבידנד והלוואות חלף דיבידנד בהיקף משמעותי
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה או הכוללות מרכיב יזמי משמעותי
- שחיקה משמעותית ביחסים הפיננסיים

אודות החברה

דרבן הינה חברת נדל"ן פרטית המוחזקת במלואה על ידי כלכלית ירושלים בע"מ. החברה פועלת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בייזום, רכישה והקמת מבנים להשכרה, לתעשייה, מלאכה, משרדים, היי-טק ומסחר ברחבי הארץ וכן מקימה פרויקט למגורים בישראל. כמו כן לחברה פעילות לא מהותית בנכסי נדל"ן מניב בקנדה, גרמניה, ובמדינות חבר העמים (בה פועלת החברה באמצעות חברת Svitland, המוחזקת בהיקף של כ-16% ממניותיה).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דרבן השקעות 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 הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

13.03.2019	תאריך דוח הדירוג:
29.04.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.05.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
דרבן השקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
דרבן השקעות 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 וכאולה 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 ביועץ 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>