

Moinian Limited

מעקב | אפריל 2018

אנשי קשר

רובי ויניצקי, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
Rubiv@midroog.co.il

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

Moinian Limited

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il באופק יציב שניתן לאגרות חוב (סדרות א'-ב') שהנפיקה חברת Moinian Limited (להלן: "החברה").

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2022	יציב	A1.il	1135656	א'
30.12.2024	יציב	A1.il	1143015	ב'

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך, בין היתר, ביחסי איתנות והיקף הון עצמי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג. נכון ליום 31.12.2017, יחס החוב נטו ל-CAP נטו (לאחר איחוד החוב היחסי של חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) מסתכם בכ-45%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להמשיך ולבלוט לחיוב גם בטווח הקצר-בינוני, ולהסתכם בכ-49%-51%. היקף ההון של החברה מסתכם, נכון ליום 31.12.2017, בכ-1.3 מיליארד דולר, מתוכם כ-772 מיליון דולר מיוחסים לבעלי המניות. יציין, כי ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה, משקף בין היתר מנגנוני חלוקה בחברות הנכס (להלן: "מנגנוני החלוקה")¹, אשר בהתאם לחלקם, החברה זוכה לתשואה עודפת ביחס לחלקה ההוני בנכס. בנוסף, לחברה יתרות נזילות משמעותיות ביחס לצרכי שירות האג"ח, המסתכמות נכון ליום 31.12.2017 בכ-187 מיליון דולר. יש לציין, כי לאחר תאריך המאזן נפרעה הלוואה שניתנה על ידי החברה לצד שלישי בסך של כ-22 מיליון דולר, וכן הונפקה סדרת אג"ח ב' בסך של כ-571 מיליון ש"ח. להערכת מידרוג, חלק מיתרות הנזילות צפויות לשמש את החברה למימון הייזום בנכסים שבבעלותה ולמתן הלוואות לצדדים שלישיים. עם זאת, יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות משמעותיות ביחס לצרכי שירות האג"ח, בין היתר לאור שיפור תזרימי המזומנים של החברה כתוצאה מהכנסות הריבית מההלוואות לצדדים שלישיים, יחד עם פירעונות צפויים של חלק מההלוואות. לחברה גם גמישות פיננסית ההולמת את רמת הדירוג, הנובעת מיכולת החברה להגדיל את היקפי ההלוואות בנכסיה, אשר מאופיינים ברובם בשיעורי LTV נמוכים יחסית. דירוג החברה נתמך גם במצבת נכסים בתחום הנדל"ן המניב, הכוללת משרדים, מסחר, מגורים, מלונאות וייזום למגורים (להשכרה), אשר ממוקמים ברובם במנהטן. מוח"מ החוזים המשוקלל של השוכרים בנכסים המניבים של החברה מסתכם בכ-9.2 שנים ובולט לחיוב לרמת הדירוג.

מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, מיחסי כיסוי איטיים ביחס לרמת הדירוג. יחס החוב נטו ל-FFO הסתכם בשנת 2017 בכ-69 שנים (לאחר איחוד יחסי של חובות חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני ויחוס ה-FFO היחסי בגינן). להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להשתפר בטווח הבינוני-ארוך ולהסתכם בכ-30-37 שנים, בין היתר לאור גידול צפוי בהיקף תיק ההלוואות הניתנות לצדדים שלישיים, ומאכלוס צפוי של שטח מסחר מהותי שאינו מאוכלס. רווחיות החברה, שנשחקה בשנת 2017 (הפסד כולל של כ-43 מיליון דולר), משפיעה גם היא לשלילה על הדירוג. עם זאת, יציין כי חלק נכבד מהשחיקה (כ-40 מיליון דולר הפסד) מיוחס לשערורך האג"ח בשל שחיקה בשער חליפין. לחברה פיזור נכסי חלש ביחס לרמת הדירוג, כאשר הנכס העיקרי ושלושת הנכסים העיקריים של החברה מהווים כ-27% ו-49% מסך השווי הנכסי הנקי (חלק חברה). יציין, כי הנכס העיקרי הינו נכס מניב הממוקם בשדרה החמישית במנהטן ("535-545 5th Avenue"), ובו קיים שטח מסחר מהותי, אשר אי-השכרתו משפיעה משמעותית על יחסי הכיסוי, תזרימי המזומנים ורווחיות החברה. לשנת 2017, ה-NOI מנכס זה מהווה כ-19% מסך ה-NOI (חלק חברה). בנוסף, גם

¹ לדוגמה, אחד ממנגנוני החלוקה, מבחין בין כספי חלוקה מרווחים שוטפים המחולקים מחברת הנכס לבין כספי חלוקה הנובעים ממכירת הנכס או ממימון מחדש.

פיזור השוברים משפיע לשלילה על הדירוג, כאשר לחברה מספר שוברים עיקריים. עם זאת, יצוין, כי יציבות מח"מ החוזים הארוך ואיכות השוברים ממתנים סיכון זה במידה מסוימת.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, כי החברה תמשיך להגדיל את תיק ההלוואות לצדדים שלישיים ולפתח את פעילות הייזום הקיימת שלה, תוך שמירה כאמור על יחסי מינוף והיקף הון בולטים לחיוב לרמת הדירוג, כאשר יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-49%-51%. יצוין, כי מידרוג ביצעה תרחישי רגישות שונים בהתייחס לנכסי והתחייבויות החברה, ביניהם השפעת נטרול מנגנוני חלוקה מסוימים, עליית שיעורי היוון לאור סביבת הריבית הנוכחית, והשפעת תנודות בשערי חליפין על החוב השקלי של החברה (אג"ח). תרחיש הבסיס גם מניח חלוקת דיבידנד עד לגובה של כ-10 מיליון דולר במהלך שנת 2018. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח, כי החברה תאכלס בטווח הקצר-בינוני את שטח המסחר הפנוי בנכס 5th Avenue 535-545, מה שיוביל לשיפור ביחסי הכיסוי של החברה, שיוותרו כאמור איטיים ביחס לרמת הדירוג וצפויים להסתכם בטווח של כ-37-30 שנים.

Moinian Limited - נתונים עיקריים*

31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	אלפי דולר ארה"ב
126,019	159,514	87,660	85,775	סה"כ הכנסות
22,624	25,476	24,643	23,505	NOI
3,663	3,432	3,337	2,773	NOP
20,331	28,885	2,371	692	רווח גולמי ממכירת דירות
46,618	57,793	40,477	41,639	סה"כ רווח גולמי לפני פחת
37%	36%	46%	49%	שיעור רווח גולמי (לאחר פחת)
42,161	52,011	34,822	35,035	EBITDA
213,958	105,487	9,688	5,264	הכנסות (הוצאות) משערוך נדל"ן להשקעה
348,668	156,801	16,929	-43,431	רווח כולל
435,037	784,352	760,459	979,568	חוב פיננסי
4,384	273,558	228,585	187,240	יתרת נדילות
430,653	510,794	531,874	792,328	חוב פיננסי נטו
1,739,532	2,103,698	2,095,188	2,269,758	CAP
1,735,148	1,830,140	1,866,603	2,082,518	CAP נטו
1,820,616	2,184,266	2,184,076	2,322,779	סך מאזן
1,115,000	1,244,000	1,174,680	1,237,030	נדל"ן להשקעה
165,000	150,000	140,000	130,000	רכוש קבוע
799,291	811,093	819,243	771,788	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות
1,304,495	1,319,346	1,334,729	1,290,190	הון עצמי וזכויות מיעוט
25.0%	37.3%	36.3%	43.2%	חוב ל-CAP
24.8%	27.9%	28.5%	38.0%	חוב נטו ל-CAP נטו
71.7%	60.4%	61.1%	55.5%	הון למאזן
26,127	38,977	12,989	3,159	FFO מותאם**
16.7	20.1	58.5	310.1	חוב ל-FFO מותאם**
16.5	13.1	40.9	250.8	חוב נטו ל-FFO מותאם**

*הנתונים לשנים 2014-2015 הינם נתוני פרופורמה. כמו כן, בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות טעויות שעברו התאמות מסוימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה, ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.
**FFO מותאם כולל דיבידנדים ממוחזקות והתאמת ריבית בשנת 2014.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

יחסי איתנות והיקף הון עצמי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג; מנגד, הדירוג מושפע לשלילה משחיקה ברווחיות ויחסי כיסוי איטיים, הצפויים להשתפר בטווח הבינוני-ארוך ככל שאוכלס שטח המסחר בנכס 535-545 5th Avenue ומהגדלת היקף תיק ההלוואות לצדדים שלישיים

נכון ליום 31.12.2017, יחס החוב נטו ל-CAP נטו (לאחר איחוד החוב היחסי של חוב חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) מסתכם בכ-45%, והיקף ההון של החברה מסתכם בכ-1.3 מיליארד דולר, מתוכם כ-772 מיליון דולר מיוחסים לבעלי המניות. להערכת מידרוג, יחס החוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-49%-51% (בין היתר, לאחר תרחישי הרגישות שתוארו לעיל), ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

בשנת 2017 רשמה החברה הפסד כולל של כ-43 מיליון דולר, דבר המשפיע לשלילה על הדירוג. כאמור, כ-40 מיליון דולר מההפסד מיוחסים להפסד לא תזרימי הנובע משערך האג"ח בשל תנודות שער חליפין. יצוין כי מידרוג ערכה, בין היתר, תרחישי רגישות בהתייחס לשער החליפין דולר-ש"ח.

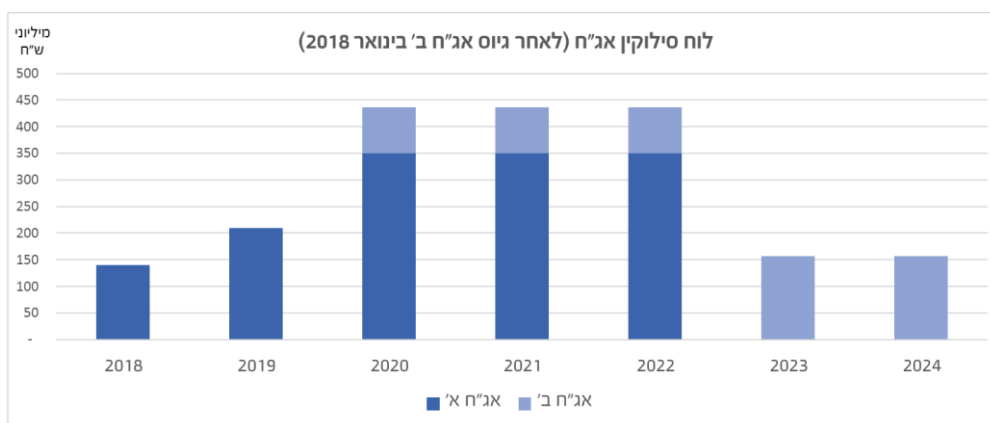
יחס החוב נטו ל-FFO הסתכם בשנת 2017 בכ-69 שנים (לאחר איחוד חוב ו-FFO יחסי של חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להשתפר בטווח הבינוני-ארוך ולהסתכם בכ-37-30 שנים, וזאת בין היתר לאור פעילות הייזום של החברה, הצפויה להמשיך ולהשפיע לשלילה על יחסי הכיסוי. החברה צופה כי תצליח להשכיר בטווח הקצר-בינוני את השטח הפנוי בנכס 535-545 5th Avenue, מה שצפוי לתרום משמעותית ליחסי הכיסוי ותזרימי המזומנים של החברה. יצוין, כי תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תאכלס את השטח הפנוי, תוך שבוצעו תרחישי רגישות בנוגע לעיתוי האכלוס ולסכומים הצפויים להתקבל בגינו. גם גידול צפוי בהיקף תיק ההלוואות לצדדים שלישיים משפיע לחיוב על יחסי הכיסוי הצפויים, וזאת בשל הכנסות הריבית הגבוהות יחסית הנובעות מהלוואות אלה.

יתרות נזילות גבוהות ביחס לצרכי שירות אגרות החוב; גמישות פיננסית ההולמת את רמת הדירוג

נכון ליום 31.12.2017, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-187 מיליון דולר. יצוין, כי לאחר תאריך המאזן נפרעה הלוואה שניתנה על ידי החברה לצד שלישי בסך של כ-22 מיליון דולר, וכן הונפקה סדרת אג"ח ב' בסך של כ-571 מיליון ש"ח. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, חלק מיתרות הנזילות צפויות לשמש את החברה לצורך מימון פעילות הייזום שלה ולמתן הלוואות לצדדים שלישיים. עם זאת, מידרוג צופה, כי יתרות הנזילות ימשיכו להיות משמעותיות ביחס לצרכי שירות האג"ח, בין היתר לאור שיפור צפוי בתזרימי המזומנים של החברה, יחד עם פירעונות צפויים של חלק מההלוואות לצדדים שלישיים.

לחברה גמישות פיננסית הנובעת, בין היתר, מיכולתה להגדיל את היקפי ההלוואות בנכסיה, אשר מאופיינים ברובם בשיעורי LTV נמוכים יחסית. נכון ליום 31.12.2017, שיעור ה-LTV המשוקלל על הנכסים המשועבדים של החברה הסתכם בכ-42%. בנוסף, לחברה קיים נכס לא משועבד בהיקף של למעלה מ-100 מיליון דולר, המאפשר גמישות פיננסית נוספת, באופן אשר עשוי לתרום לשירות האג"ח במידת הצורך. בהתייחס להלוואות שניתנו על ידי החברה, יצוין, כי מלבד נטילת מימון כנגד שיעבודן, לדברי החברה מדובר בהלוואות נזילות אשר ניתן למכור אותן בעת הצורך.

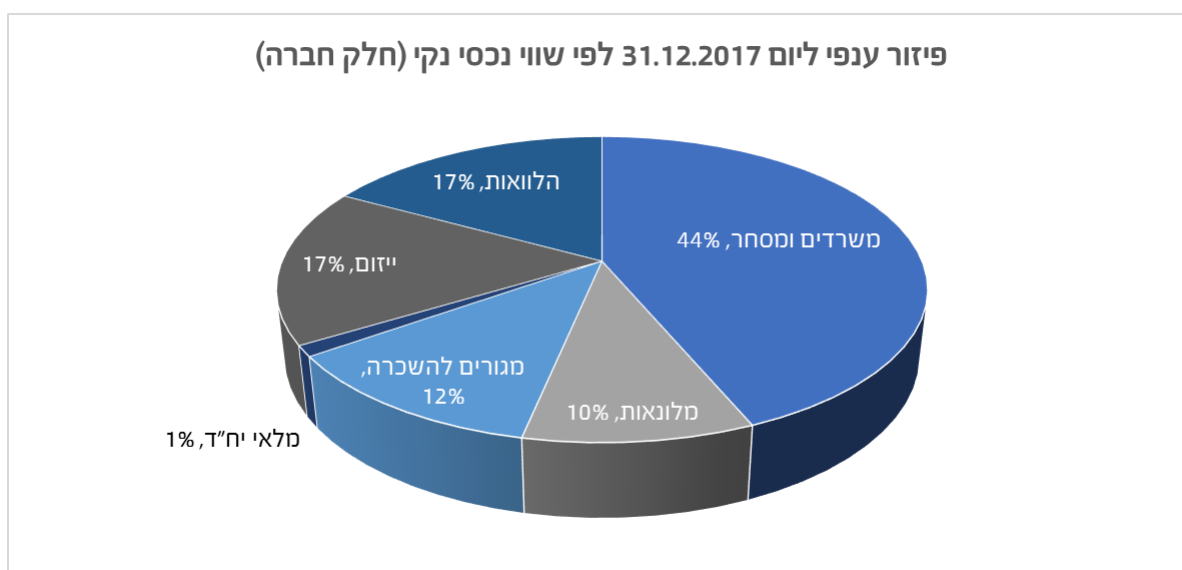
להלן לוח הסילוקין הצפוי של קרן האג"ח של החברה, נכון לינואר 2018 (לאחר גיוס סדרה ב'):



מיקום מצבת נכסי החברה ואיכות שוכריה המרכזיים, משפיעים לחיוב על הפרופיל העסקי של החברה; עם זאת, לחברה פיזור נכסי ושוכרים חלש ביחס לרמת הדירוג

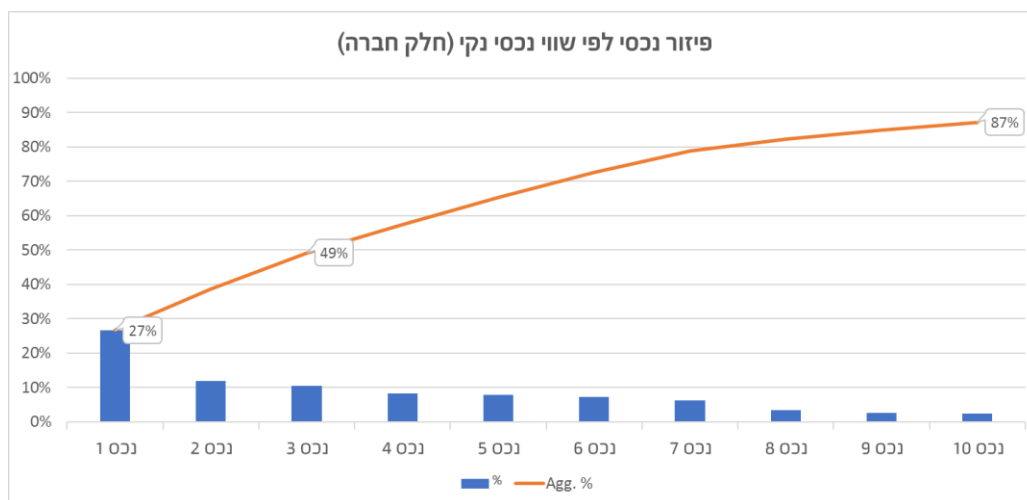
נכון ליום 31.12.2017, לחברה מצבת נכסים הכוללת 6 נכסים מניבים (5 המיועדים לשימושי משרדים ומסחר, והאחרון לדירוג להשכרה), שני מלונות, מלאי דירות למכירה, וכן שלושה פרויקטים בייזום (להשכרה), כאשר אחד מהפרויקטים צפוי להתאכלס בחודשים הקרובים. רוב נכסי החברה נמצאים באיזורי ביקוש מרכזיים במנהטן. על מיקומי הנכסים ניתן למנות את השדרה החמישית במנהטן, כיכר קולומבוס ושדרת מדיסון. נכון ליום 31.12.2017, שווי נכסי החברה (ללא מלאי דירות למכירה ופרויקטים בייזום וללא נכסים בתחום מימון השקעות נדל"ן) מסתכם בכ-2.7 מיליארד דולר (חלק חברה כ-1.2 מיליארד דולר). למיקום הנכסים, יחד עם העובדה כי פעילות החברה מפורזת במספר ענפי נדל"ן, קיימת השפעה חיובית על פרופיל הסיכון של החברה. יצוין, כי מחד, היקף תיק ההלוואות, הצפוי להמשיך לגדול להערכת מידרוג, עשוי להשפיע לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה, בהתאם להיקף ההלוואות הניתנות לפרויקטים בתחום הייזום. מאידך, לאור ניסיון החברה בתחום הייזום, ולאור העובדה, כי בחלק מהפרויקטים החברה נכנסת במקביל כשותף הוני (למשל, בפרויקט מגורים ברחוב Linden והחזקה לא מהותית בפרויקט ברחוב Fulton), יש בכך כדי למתן סיכון זה. בנוסף, הכנסות הריבית הגבוהות הנובעות מהלוואות אלה, צפויות לתרום משמעותית לתזרימי המזומנים ויחסי הכיסוי של החברה.

להלן הפיזור הענפי של החברה ליום 31.12.2017:



לחברה פיזור נכסי ופיזור שוכרים המשפיע לשלילה על הדירוג. הנכס העיקרי (535-545 5th Avenue) ושלושת הנכסים העיקריים של החברה מהווים כ-27% וכ-49% מהשווי הנכסי הנקי (חלק חברה). כמו-כן לחברה מספר שוכרים עיקריים. עם זאת, יצוין כי איכות הנכסים כאמור, וכן איכות השוכרים ומח"מ חוזי השכירות, ממתנים את הסיכון הגלום בפיזור החלש במידה מה. מח"מ החוזים המשוקלל (לפי חלק החברה בהכנסות השכירות) של השוכרים הינו 9.2 בעוד שמח"מ החוזים המשוקלל של שלושת השוכרים העיקריים הינו 18.7 שנים.

להלן הפיזור הנכסי של החברה ליום 31.12.2017:



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי והתזרים של החברה, בדגש על השכרת השטח הפנוי בשדרה החמישית (545-535)
- שיפור ברווחיות החברה וביכולת יצירת ערך מנכסים קיימים
- שיפור בפיזור הנכסי ומקורות התזרים

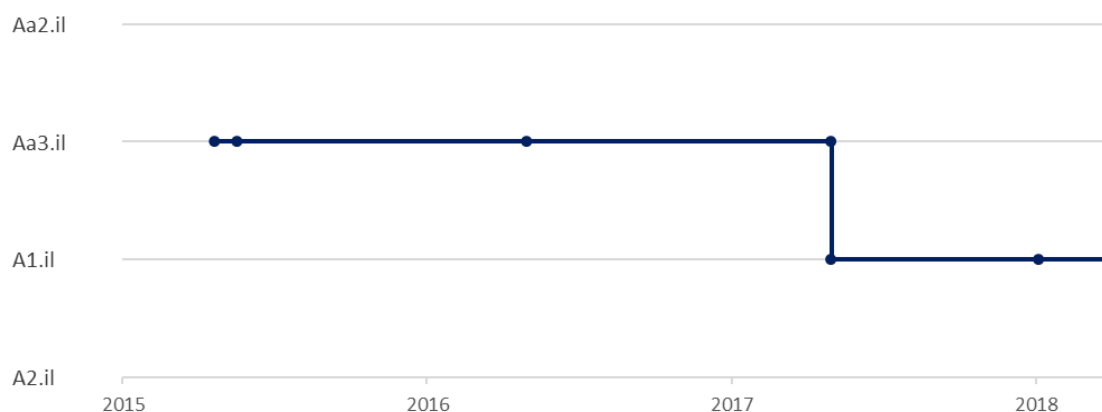
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- המשך שחיקת יחסי הכיסוי ללא שיפור ביכולת התזרימית
- השקעות בפעילויות הפוגעות בפרופיל הסיכון של החברה, לרבות גידול משמעותי בנפח פעילות הייזום
- פגיעה משמעותית ביחסי האיתנות והכיסוי מעבר לתחזיות מידרוג

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2015 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי-הבתולה הבריטיים (בהתאם לתשקיף ההנפקה, על החברה חלות הוראות חוק ניירות ערך הישראלי והתקנות מכוחו על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל אך אגרות החוב שלהן נסחרות בבורסה המקומית). בעל השליטה בחברה הינו מר ג'וזף מויניאן, המחזיק בכ-100% מהון המניות של החברה. מצבת הנכסים של החברה כוללת נכסים במספר ענפי נדל"ן, ביניהם, משרדים ומסחר, מגורים, מלונאות, ייזום למגורים וכן מתן הלוואות לצורך מימון נדל"ן. פעילות החברה מתמקדת במנהטן שבניו-יורק.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

29.04.2018	תאריך דוח הדירוג:
15.01.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.04.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Moinian Limited	שם יוזם הדירוג:
Moinian Limited	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 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 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>