

# סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

מעקב

פברואר 2019

## אנשי קשר:

חובי ויניצקי

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי

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

חי ריעני, רו"ח

אנליסט, מעריך דירוג משני

[Hay.riany@midroog.co.il](mailto:Hay.riany@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

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

## סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות חוב שהנפיקה חברת סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.07.2023	יציב	Aa3.il	1130939	סדרה ו'
31.07.2025	יציב	Aa3.il	1133479	סדרה ז'
31.12.2026	יציב	Aa3.il	1138940	סדרה ח'
31.01.2030	יציב	Aa3.il	1143395	סדרה י'
31.01.2021	יציב	Aa3.il	1156405	סדרה יא'

\* לחברה סדרת אג"ח נוספת במחזור (סדרה ד') אשר אינה מדורגת על ידי מידרוג.

### שיקולים עיקריים לדירוג

- פיזור נכסי בולט לחיוב המתבטא ב-3 ענפי פעילות בתחום הנדל"ן המניב הפזורים על פני 2 מדינות בעלות מאפיינים מקרו-כלכליים יציבים.
- יחסי איתנות וכיסוי בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, המשפיעים לחיוב על הפרופיל הפיננסי של החברה.
- גמישות פיננסית טובה ברמת הסולו המורחב של החברה, הכוללת נכסים לא משועבדים והחזקה במניות חברת הבת Summit Germany Limited (להלן: "סאמיט גרמניה").
- יתרות נזילות הולמות ליכולת שירות אגרות החוב, לרבות החזקה במניות חברת כלכלית ירושלים בע"מ.
- שיעור זכויות מיעוט בהיקף מהותי של כ-41% מסך ההון העצמי של החברה, באופן המשליך לשלילה על דירוג החברה.

### אופק הדירוג

האופק היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על שיעורי תפוסה דומים וכן תצליח להעלות את דמי השכירות בנכסיה, תוך כדי שמירה על יציבות הפרמטרים במטריצת הדירוג.

בינואר 2019, דיווחה החברה, כי סאמיט גרמניה בוחנת הנפקה של חברת בת (חברה נכדה לחברה המדורגת) בבורסה הראשית בפרנקפורט. חברה זו מוחזקת במלואה על ידי סאמיט גרמניה ומרכזת את כלל פעילותה. יצוין, כי ככל שתרחיש זה יתקיים, מידרוג תבחן את השפעתו על הדירוג.

ביום 19.02.2019 דיווחה החברה על ביצוע חיפוש במשרדי החברה על-ידי חוקרי רשות ני"ע וחקירת נושאי משרה בנוגע לעבירות שימוש במידע פנים. כפי שנמסר למידרוג, חקירה זו אינה צפויה להשפיע על התנהלותה השוטפת של החברה. יצוין, כי ככל שתהיה התפתחות אשר יש בה כדי להשפיע על החברה, מידרוג תבחן את השפעתה על הדירוג.

## תרחיש הבסיס<sup>1</sup>

תרחיש הבסיס לוקח בחשבון את גיוס סדרת אג"ח יא' ואת פירעון סדרת אג"ח ט' בינואר 2019 וכן אמורטיזציה שוטפת של יתר סדרות האג"ח של החברה. תרחיש זה, מניח רכישת פורטפוליו של 8 נכסים בגרמניה לאחר תאריך המאזן והשקעה צפויה של כ-80 מיליון ש"ח בנכסי החברה בישראל, באופן הצפוי להגדיל את בסיס ה-NOI של החברה. בנוסף, נבחנה ההשפעה של עליות שווי בהיקף של כ-220 מיליון אירו בנכסי סאמיט גרמניה וזאת בהמשך לדיווח החברה אודות הערכת שווי חיצונית מקדמית המתייחסת לנכסים האמורים. בהתאם לדברי החברה, מקור הגידול בשווי הינו במצב השוק הנדל"ן המניב בגרמניה, המאפשר הגדלת הכנסות משוכרים חדשים. בנוסף, נלקחו בחשבון השקעות CAPEX בנכסים בגרמניה וחלוקת דיבידנד למיעוט בהיקף של כ-9 מיליון אירו.

האירועים האמורים לעיל, צפויים, בהתאם לתרחיש הבסיס, להוביל לגידול בסך המאזן של החברה לכ-9-8.5 מיליארד ש"ח וכן ליחס חוב נטו ל-CAP נטו בטווח של כ-43%-40%. היקף ה-FFO צפוי לגדול בטווח הזמן הקצר לכ-250-300 מיליון ש"ח ויחס החוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח של כ-12-10 שנים.

מידרוג מעריכה, כי יתרות הנזילות של החברה ברמת הסולו המורחב יסתכמו במעל 200 מיליון ש"ח אל מול פירעונות האג"ח וכי היקף הנכסים הלא משועבדים של החברה מסך המאזן (סולו מורחב) יישחקו לאור גידול בהיקף הפעילות.

## נתונים פיננסיים עיקריים

### סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ\*

31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018	מיליוני ש"ח
4,646	6,040	7,821	סך מאזן
1,964	2,605	3,736	חוב פיננסי
1,435	2,286	2,886	חוב פיננסי נטו
36%	42%	45%	חוב פיננסי / CAP**
158	155	***192	היקף FFO
9	15	***15	חוב / FFO**

\* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.  
\*\* נטו מיתרות נזילות.

\*\*\* LTM (Last twelve months)

<sup>1</sup> תרחיש הבסיס כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא את הערכות המנפיק.

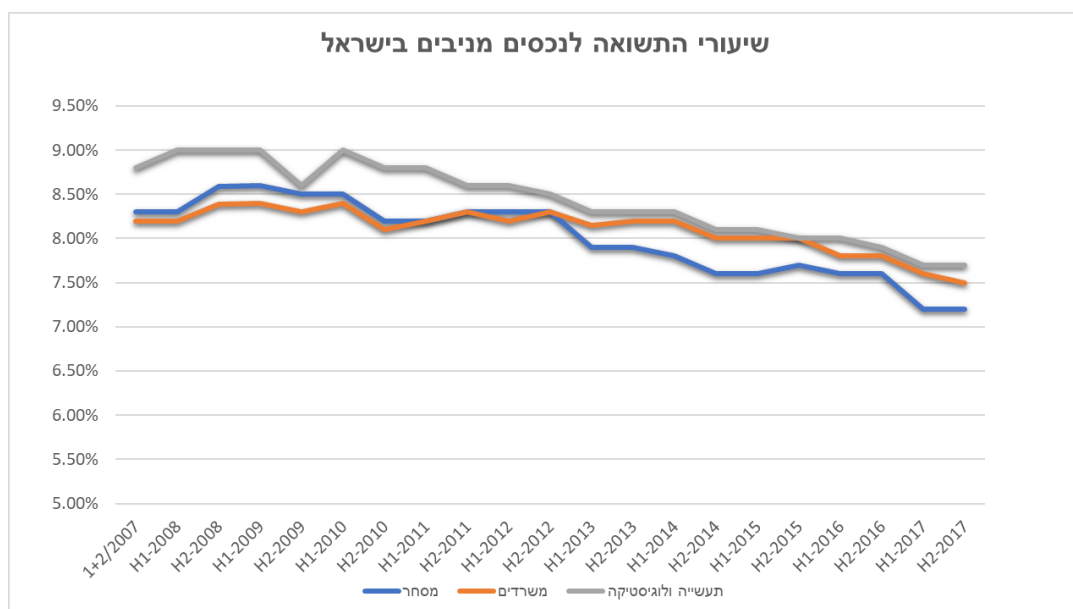
## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

## סביבת הפעילות

### החברה פועלת בישראל ובגרמניה, כלכלות בעלות מאפיינים מאקרו-כלכליים התומכים ביציבות סביבת הפעילות של החברה

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב הן בישראל והן בגרמניה (באמצעות סאמיט גרמניה), כך שנכון ל-30.9.18, כ-70% משווי הנכסים (חלק החברה בשרשור) מיוחס לפעילות בגרמניה, בעוד היתר מיוחס לנכסים בישראל.

מדינת ישראל, המדורגת בדירוג A1 באופק חיובי על ידי Moody's, מאופיינת בכלכלה תחרותית, העמידה בפני שינויים ושוקים מקומיים וחיצוניים. הכלכלה מאופיינת בשיעורי צמיחה יציבים (כ-3.2% לשנת 2018) ושיעור אבטלה נמוך המסתכם בכ-4.3%, נכון לדצמבר 2018. שוק הנדל"ן המניב בישראל אופיין בשנת 2018 בהמשך המגמה היציבה של השנים האחרונות. להלן שיעורי התשואה של נכסים מניבים בישראל, על פי קטגוריות בשנים 2007-2017:



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

בהתאם לבנק ישראל<sup>2</sup>, הירידה בשיעורי התשואה בכל סוגי הנכסים המניבים, 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 תאגידיים<sup>3</sup>.

סאמיט גרמניה מרכזת את פעילות החברה בגרמניה, כאשר נכון ל-30.9.18, סך השווי הנכסי בנכסים אלו מיוחס לענפי הנדל"ן המניב בתחום המשרדים (74%), לוגיסטיקה ושירותים (20%) ומסחר (6%). כלכלת גרמניה (המדורגת בדירוג AAA באופק יציב על ידי Moody's), מאופיינת בקידמה, גיוון ושוק תחרותי, בנוסף לשוק נדל"ן עמוק ושקוף. ענף המשרדים בגרמניה מאופיין במגמת ביקוש בשנים האחרונות ומצוי בצמיחה המתבטאת בירידה בשיעורי האי-תפוסה (כ-4% לרבעון השלישי לשנת 2018) ובעליית דמי שכירות של כ-5.8% ברבעון השלישי לשנת 2018 בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2017<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> דוח היציבות הפיננסית, דצמבר 2018.

<sup>3</sup> JLL Transparency report 2018.

<sup>4</sup> Office Market Overview Q3, JLL.

## פרופיל עסקי

**פיזור פעילות גיאוגרפית, גיוון נכסי ופיזור שוכרים בולטים לחיוב המשפיעים לטובה על הפרופיל העסקי של החברה**

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב הן בישראל והן בגרמניה, כך שנכון ל-30.9.18, בבעלות החברה 122 נכסים (95 מתוכם בגרמניה) המושכרים לכ-1,000 שוכרים. יש לציין, כי לאחר תאריך המאזן החברה רכשה פורטפוליו של 8 נכסים בגרמניה. נכסי החברה בישראל מצויים בעיקרם בצפון ודרום הארץ ונכסי החברה בגרמניה מפוזרים ברובם על פני 7 הערים הגדולות בגרמניה (כ-65% מסך השווי הנכסי המיוחס לנכסי החברה בגרמניה) והיתר מפוזרים על כלל המדינה. עם זאת, מרבית הנכסים נמצאים במיקומים משניים.

פורטפוליו הנכסים של החברה מצריך השקעות Capex ומשתקף בשיעור תשואה משוקלל של כ-6.6%, נכון ל-30.9.18 (צפוי לרדת לאחר דיווח החברה אודות הערכות שווי מקדמיות) עם זאת, הוא מאפשר לחברה יצירת ערך על ידי ניהול והשבחת נכסים אלו. כך, דיווח החברה על עליות ערך צפויות של כ-220 מיליון אירו לנכסי החברה בגרמניה.

שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה בישראל ובגרמניה מסתכם בכ-92% ובכ-90%, בהתאמה. כמו כן פיזור השוכרים של החברה בולט לחיוב, כאשר ההכנסות מהשוכר המהותי של החברה מסתכמות בכ-4% מסך הכנסות החברה.

בעת בחינת הפרופיל העסקי של החברה, ניתן משקל גבוה לפיזור החברה המתבטאים בפיזור גיאוגרפי, נכסי ופיזור שוכרים הבולטים לחיוב.

## פרופיל פיננסי

**יחסי מינוף וכיסוי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג; זכויות מיעוט בהיקף מהותי**

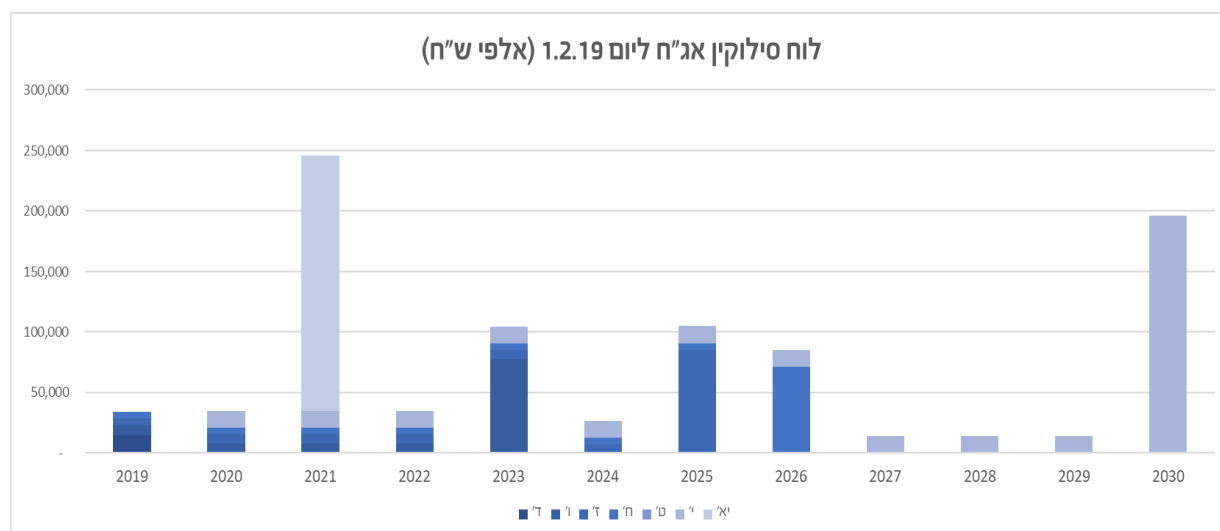
נכון ל-30.9.18, יחס חוב נטו ל-CAP נטו הסתכם בכ-45%. תרחיש הבסיס של מידרוג, לוקח בחשבון את פירעון האג"ח נטו של החברה במהלך שנת 2019, השקעות בנכסים בישראל בהיקף של כ-80 מיליון ש"ח והשקעת CAPEX בנכסי החברה בגרמניה. בנוסף, נבחנה השפעת עליות השווי בנכסי סאמיט גרמניה, בהמשך לדיווח החברה. מידרוג צופה, כי יחסי המינוף יסתכמו בכ-43%-40%. כמו כן, לאחר הנבה של נכסי החברה בהם מבוצעת השקעה, מידרוג צופה, כי יחס החוב נטו ל-FFO יסתכם בכ-12-10 שנים וכי היקף ה-FFO בטווח הזמן הקצר יסתכם בטווח של 250-300 מיליון ש"ח.

יש לציין, כי לחברה היקף זכויות מיעוט מהותי, כך שנכון ל-30.9.18, היקף ההון המשוך למיעוט מסתכם בכ-41% מסך ההון העצמי של החברה, הנובעות מהחזקות המיעוט בסאמיט גרמניה. עם זאת, לחברה שליטה על סאמיט גרמניה באופן המאפשר קבלת החלטות וקביעת אסטרטגיה.

**גמישות מנכסים לא משועבדים בישראל ומהחזקה במניות סאמיט גרמניה; יתרת נזילות הולמת לרמת הדירוג**

נכון ל-30.9.18, ברמת הסולו המורחב (המציג את סאמיט גרמניה כהשקעה בחברה כלולה), לחברה נכסי נדל"ן לא משועבדים בהיקף של כ-569 מיליון ש"ח. בנוסף, לחברה החזקה במניות סאמיט גרמניה, המאפשרות גמישות בהיקף מהותי ביחס לאגרות החוב הלא מובטחות של החברה. שווי הנכסים הלא משועבדים ושווי מניות סאמיט גרמניה מהווים כ-50% מסך המאזן הסולו המורחב של החברה. בנוסף, לחברה LTV נמוך בכלל נכסיה, המסתכם, נכון ל-30.9.18, בכ-24%.

מידרוג מעריכה, כי החברה תשמור על יתרות נזילות בהיקף משמעותי של מעל ל-200 מיליון ש"ח לצרכי שירות החוב הלא מובטח. נכון ל-30.9.18, לחברה החזקה של כ-16.7 מיליון מניות (כ-5.6% מהון המניות בדילול המלא) בחברת כלכלית ירושלים בע"מ. להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב של החברה:



\* לוח הסילוקין הינו לאחר פירעונות סדרות האג"ח בחודש 1/2019, לרבות פרעון מלא של סדרת אג"ח ט' בהיקף של 312 מיליון ש"ח.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2018		מיליוני ש"ח	
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	פרמטרים	קטגוריה
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	<b>סביבת הפעילות</b>
Aa.il	8,500-9,000	Aa.il	7,820	סך מאזן	<b>פרופיל עסקי</b>
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	40%-43%	Aa.il	45%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	
Aa.il	250-300	A.il	**192	היקף FFO	
Aa.il	10-12	A.il	**15	חוב פיננסי נטו / FFO	
A.il	45%-50%	A.il	50%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן***	<b>פרופיל פיננסי</b>
Aa.il	20%-30%	Aa.il	24%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	135%-150%	Aaa.il	מעל 200%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
<b>Aa3.il</b>					<b>סה"כ דירוג נגזר</b>
<b>Aa3.il</b>					<b>דירוג בפועל</b>

\* 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. \*\* LTM (Last twelve months). \*\*\* נבחן ביחס למאזן סולו מורחב.

לטובת סדרת אג"ח' משועבדים מספר נכסי נדל"ן בישראל בשווי של כ-185 מיליון ש"ח, נכון ל-30.9.18. לאחר בחינת מידרוג בהתאם למתודולוגיית שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי, מידרוג מצאה כי אין מקום לשנות בדירוג הסדרה.

### גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת דירוג

- צבירת טרק רקורד לנכסי החברה שנרכשו במהלך השנים האחרונות וחוו גידול בהכנסות ובשווי
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית ומדיניות נזילות מוגדרת אשר תתאם לרמות דירוג גבוהות יותר

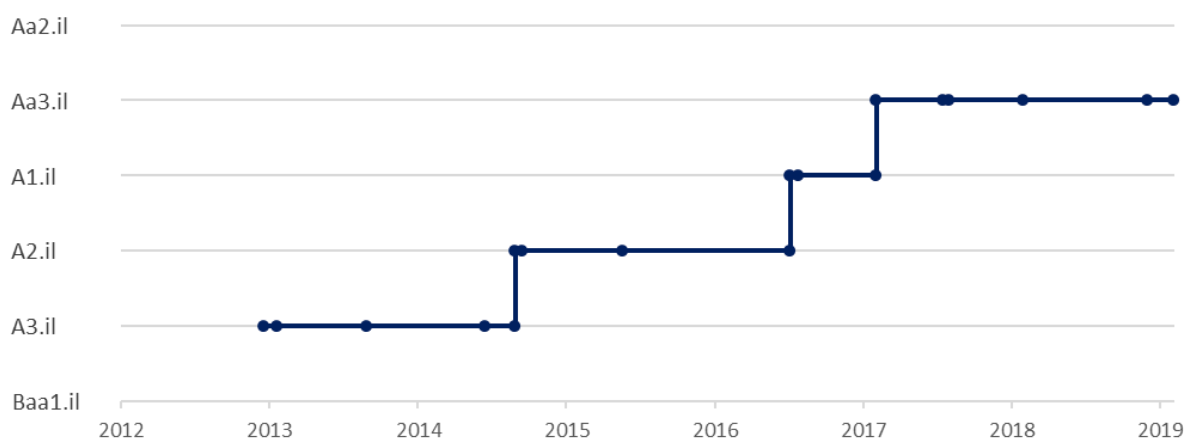
### גורמים אשר עשויים להורדת דירוג

- אי-שמירה על יתרות נזילות הולמות לצרכי שירות אגרות החוב
- ביצוע השקעות שאינן הולמות את פרופיל הסיכון של החברה
- פערים משמעותיים ביחסים הפיננסיים המיוחסים לפעילות בישראל ולפעילות בגרמניה

### אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 1965, ובשנת 1998 הפכה לחברה ציבורית בישראל. בעל השליטה בחברה הינו מר זוהר לוי. עיקר פעילות החברה מתרכזת בהשכרה וניהול של נכסים מניבים בישראל ובגרמניה, כאשר עיקר הפעילות בגרמניה מתנהלת באמצעות חברת הבת Summit Germany Limited.

### היסטוריית דירוג



### דוחות קשורים

[סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2017](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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



**מידע כללי**

26.02.2019	תאריך דוח הדירוג:
02.12.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.12.2012	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ	שם יוזם הדירוג:
סאמיט אחזקות 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 גבוה 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 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>