

# רני צים מרכזי קניות בע"מ

דירוג ראשוני | פברואר 2018

אנשי קשר:

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי  
[Shahar.R@midroog.co.il](mailto:Shahar.R@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן  
[Ran@midroog.co.il](mailto:Ran@midroog.co.il)

---

## רני צים מרכזי קניות בע"מ

אופק דירוג: יציב	(P)Baa1.il	דירוג סדרה
------------------	------------	------------

מידרוג קובעת דירוג מותנה (P-Provisional) Baa1.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק רני צים מרכזי קניות בע"מ (להלן: "החברה") בסך של עד 100 מיליון ש"ח ערך נקוב.

הדירוג מותנה בהנפקת ההון בהתאם למידע שהועבר למידרוג, אשר לא תפחת מ-60 מיליון ש"ח.

ככל שההנפקה לרבות הנפקת ההון לא תבצע בהתאם להנחות מידרוג, רשאית מידרוג לשנות את הדירוג ו/או לבטלו.

הדירוג מסתמך על נתוני תסקיף החברה שהועבר למידרוג נכון למועד הדוח.

### אודות החברה

בהתאם לתסקיף החברה, החברה נתאגדה בנובמבר 2009, על פי חוק החברות, כחברה פרטית והינה בשליטת רני צים אחזקות בע"מ, חברה פרטית, אשר בשליטת רני צים בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של מר רני צים. החברה עוסקת בתחום הנכסים המניבים, בייזום, פיתוח הקמה וניהול של פרויקטים מסחריים בישראל, ובנייתם כמרכזי מסחר. נכון למועד הדוח, בבעלות החברה ארבעה נכסים מניבים הממוקמים בבית שאן, ערד, מעלות (שלושת הפרויקטים בשיעור החזקה 100%) ונתיבות (בשיעור החזקה 50%, מוצג באקוויטי). כמו כן, לחברה פרויקטים בייזום באום אל פאחם, ירכא (להלן: "פרויקטים במגזר"), אשר הינם קרובים למועד איכלוס ופרויקט ייזום משמעותי בתחילתו בכפר סבא (להלן: "פרויקט כפר סבא").

### שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, מענף פעילות החברה הכולל נכסי נדל"ן מניב המאופיינים בתזרים יציב באופן התורם לחיוב לפרופיל העסקי. מצבת נכסי החברה כוללת 4 מרכזים מסחריים בשווי כולל של כ-473 מ' ש"ח (כולל חלק החברה בנתיבות), המוצג לפי שווי מאזני, המייצרים NOI (חלק חברה) של כ-32 מ' ש"ח בשיעור תפוסה משוקלל של כ-95% ויחס שרות חוב (DSCR) של 1.5; מיחסי איתנות ויחסי כיסוי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג ותורמים לפרופיל הפיננסי. נכון ל-30.09.17, לחברה יחס חוב ל-CAP של כ-50% (כולל איחוד יחסי של חברה המוצגת לפי שווי מאזני). על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי לעלות בטווח הקצר-בינוני לטווח של כ-57%-61%, בהתחשב בהנפקת ההון של החברה, אך עדיין לבלוט לחיוב ביחס לדירוג. יחסי הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO, הינם מהירים ביחס לרמת הדירוג וצפויים לנוע בטווח של 25-30 שנים על פי תרחיש מידרוג, בהתאם לתהליכי איכלוס נכסי החברה ונטילת החוב הנוסף.

דירוג החברה מושפע לשלילה מחשיפה לסיכונים ייזום מפרויקטים קיימים. נכון למועד הדוח, לחברה פרויקטים במגזר ופרויקט כפר סבא אשר חושף את החברה לסיכונים ייזום ומשפיע לשלילה על פרופיל הסיכון. לחברה תלות בפרויקט סבא, אשר בנייתו צפויה להסתיים במהלך שנת 2020. נכון ל-30.09.2017, כ-30% מהשווי הנכסי הנקי של החברה מיוחס לפרויקט זה; מהיקף פעילות נמוך המתבטא במספר נכסים מצומצם (4 נכסים מניבים, נכון למועד הדוח), היקף מאזן והיקף הון עצמי המסתכמים ל-581 מ' ש"ח ו-229 מ' ש"ח, בהתאמה, נכון ל-30.09.2017, עם הנפקת ההון, צפוי ההון העצמי של החברה לגדול ולהלום את רמת הדירוג. היקף פעילות זה מגדיל את חשיפת החברה להרעה במצב השוק ולמשברים עתידיים, באופן המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי. עם השלמת הפרויקטים במגזר במהלך רבעון 2 2018, היקף הפעילות של החברה צפוי לגדול, אך עדיין אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג; מפיזור שוכרים ופיזור נכסי נמוך כך שהנכס המרכזי מהווה 35% מסך השווי הנכסי הנקי (נכון ליום 30.09.2017, ממצבת הנכסים המניבים); מגמישות פיננסית נמוכה הנובעת בעיקר מהיעדר נכסים מניבים שאינם משועבדים; לחברה חוסר Track Record ארוך טווח וכן תלות בבעל השליטה באופן המשליך לשלילה על הפרופיל העסקי.

**מודל הדירוג - תרחיש הבסיס**

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון, על פי נתונים אשר הוצגו על ידי החברה, גיוס אג"ח והנפקת הון, פירעון הלוואות בנקאיות בהיקף של עד 80 מיליון ש"ח, אכלוס הפרויקטים במגזר וסיום בנייתם במהלך רבעון 2, 2018, וכן השקעות בייזום בגין פרויקט כפר סבא ופרויקטים נוספים. מודל הדירוג מניח את תקבולי הנכסים הקיימים עם תרחישי רגישות להיקף התקבולים, וכן גידול בהוצאות המטה ובהוצאות המימון בעקבות גידול בפעילות והנפקת האג"ח. בהתייחס לפרויקט כפר סבא, מודל הדירוג כולל תרחישי רגישות בנוגע להיקף התקבולים הצפויים וכן תרחישי רגישות במועד השלמת הפרויקט ואכלוסו. בפרט, מודל הדירוג מניח איחור בהנבה של כחצי שנה כך שיתחיל להניב בסיום שנת 2020, וכן היקף הנבה ראשוני של כ- 8-12 מיליון ש"ח בתחילת פעילות המרכז המסחרי. מודל הדירוג מניח כי החברה תשמור על אמצעים נזילים לפרעון קרן האג"ח, באופן שמפחית את פרופיל הסיכון. היקף ה-FFO הצפוי על פי תרחיש מידרוג מייצר יחסי יסווי הצפויים לנוע בטווח של 25-30 שנים. תרחיש הבסיס מניח החזר הלוואות בעלים בהיקף של כ-25 מיליון ש"ח, וכן המרת הלוואות בעלים להון העצמי בהיקף של כ-15 מ' ש"ח, בהתאם למידע שנמסר מהחברה. לאחר גיוס החוב האמור, החזר הלוואות בעלים, הנפקת ההון וההשקעות הצפויות, צפויים יחסי האיתנות של החברה, חוב ל-CAP, לנוע בטווח של כ- 57%-61%.

**רני צים מרכזי קניות בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים**

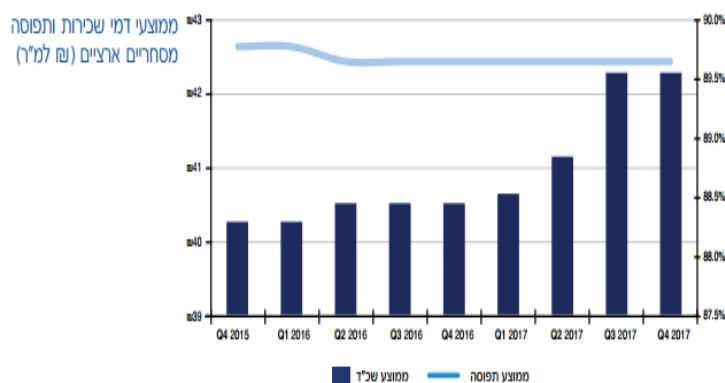
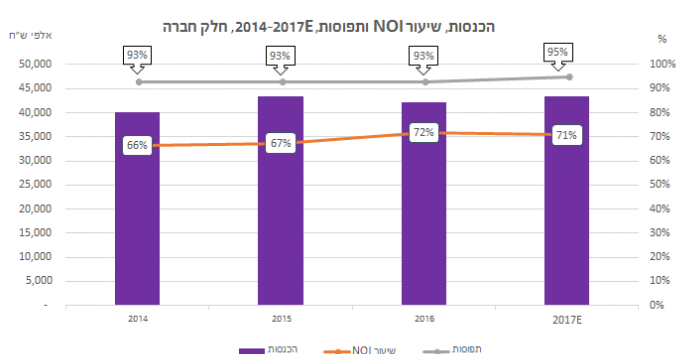
מטבע: אלפי ₪	30/09/2017	31/12/2016	30/09/2016	31/12/2015	31/12/2014
רווח גולמי	20,165	27,157	20,716	28,909	25,055
סה"כ הכנסות	26,620	35,717	26,565	36,866	34,352
שיעור רווח גולמי	76%	76%	78%	78%	73%
חוב פיננסי	245,682	235,724	232,899	236,067	235,332
יתרת נזילות	6,113	4,843	1,535	815	35,265
חוב פיננסי נטו	239,569	230,881	231,364	235,252	200,067
הון עצמי	229,315	217,424	205,442	193,832	131,342
CAP	529,915	504,899	493,655	484,840	411,315
CAP נטו	523,802	500,056	492,120	484,025	376,050
סה"כ מאזן	581,186	559,080	546,665	540,354	514,984
חוב ל-Cap	46%	47%	47%	49%	57%
חוב נטו ל-Cap נטו	46%	46%	47%	49%	53%
הון עצמי למאזן	39%	39%	38%	36%	26%
FFO	8,688	18,647	9,449	11,696	9,776
חוב ל-FFO	13	13		20	24
חוב נטו ל-FFO	12	12		20	20

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### נכסים בעלי תזרים יציב תורמים לפרופיל העסקי. מנגד, היקף הפעילות וריכוזיות תיק הנכסים משפיעים לשלילה על פרופיל הסיכון; פרויקט בייזום אשר חושף את החברה לסיכוני מימון וייזום מסוימים

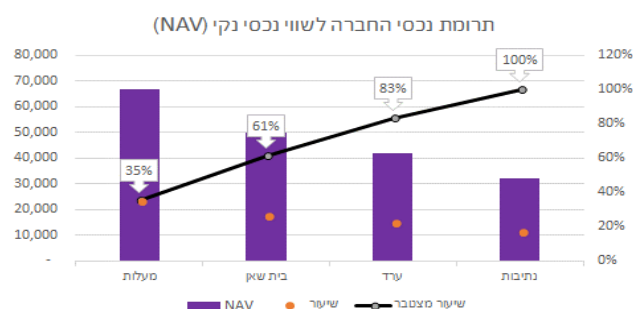
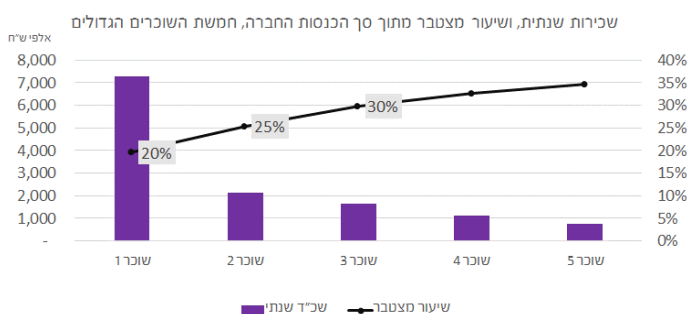
על פי תסקיף החברה, בבעלות החברה 4 נכסים מניבים הפרוסים על פני 4 ערים בישראל: מעלות, בית שאן, ערד ונתיבות, בשטח של 47 א' מ"ר של נדל"ן מניב שמרביתו בעל ייעוד מסחרי. סה"כ שווי נכסי החברה עומד על כ- 473 מ' ש"ח והם מציגים שיעור תפוסה ממוצע גבוה של כ-95%, על אף שאינם בעלי טווח הנבה ארוך שניתן לבחון לאורך השנים.

בתרשים מטה' מוצג שיעור תפוסה ממוצע ארצי על פני שנים, בתחומי המסחר, לצד שיעורי התפוסה של החברה בשנים 2014-2017. ניתן להיווכח, כי שיעורי התפוסה של החברה בנכסים הינם גבוהים ביחס לממוצע הארצי, באופן התורם לפרופיל העסקי.



\*מקור: מאן נכסים.

לחברה פיזור נכסי נמוך. פעילות החברה מרוכזת כיום בארבעה נכסים מניבים, כאשר הנכס הגדול ביותר מהווה כ-35% מסך השווי הנכסי הנקי של הנכסים המניבים של החברה ושלושת הנכסים המרכזיים מהווים כ-83%, המבטאים פיזור נמוך וחסר השפעה לנכסים מרכזיים. בבחינת שוכרי החברה, לחברה כ-180 שוכרים עם מח"מ חוזים משוקלל של כ-3 שנים, ועומס שכירות העומד על 6%-8% (על פי מידע שהתקבל מהחברה). לחברה חשיפה למספר שוכרים משמעותיים שעלולה, במקרה מסוים, לחשוף את החברה לשינוי בהיקף הכנסותיה ולא בשווי נכסיה, במידה ושוכר זה יעזוב. בתרשים מטה מוצגים תרומת הנכסים לשווי הנכסי הנקי וכן פיזור חמשת השוכרים הגדולים של החברה. יציין, כי במהלך פברואר 2018, דווח על הקפאת תהליכים ברשתות "הוניגמן" ו"פו תל אביב". מבדיקת שוכרי החברה, נראה כי שוכרים אלה קטנים ואינם מהותיים בחברה וכי לא צפויה השפעה מהותית על הכנסות החברה.



<http://www.man.co.il><sup>1</sup>

לחברה פרויקט בייזום (כ-30% מסך השווי הנכסי הנקי, נכון ל-30.09.2017) בכפר סבא, אשר חושף את החברה לסיכוני ייזום באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. ייזום הנכס עתיד להסתיים בשנת 2020 ולהוות מרכז מסחרי אשר אכלוסו צפוי להגדיל בצורה משמעותית את היקף פעילות החברה. נכון למועד הדוח, על פי מידע שנמסר למידרוג, כ-20% מהכנסות הצפויות של הפרויקט הינם על בסיס חוזים חתומים מראש, באופן התורם לחיוב לפרופיל הסיכון. יציין, כי גם לאחר השלמת הייזום הפיזור הנכסי צפוי לא לבלוט לחיוב לרמת הדירוג, וכן לחברה תלות גבוהה בפרויקט זה. יציין, כי אזור כפר סבא משופע במרכזים מסחריים כדוגמת קניון ערים, קניון G, קניון כפר סבא הירוקה, B סנטר, אושילנד וכן מרכזים נוספים צפויים להתפתח באזורים אלה, אשר צפויים ליצור לחברה תחרות גבוהה בעתיד ולהשפיע על פרופיל הסיכון. עם זאת, בהתאם למידע שנמסר למידרוג, פרויקט כפר סבא צפוי להיות ממותג כקניון אוטלט, וכך עשוי לבדל עצמו מהמתחרים באזור. בנוסף, לחברה שני נכסים בייזום אשר צפויים להסתיים במהלך רבעון 2 של שנת 2018 באום אל פאחם וירכא ולתרום סך של כ-6 מ' ש"ח (שנתי, חלק חברה). נכון למועד הדוח, כ-95% מההכנסות הצפויות של הפרויקטים במגזר הינם על בסיס חוזים חתומים מראש.

### **יחסי כיסוי ואיתנות בולטים לחיוב לרמת הדירוג; היקף הון עצמי (פרופורמה, לאחר הנפקת ההון) אינו גבוה המשפיע לשלילה על הפרופיל הפיננסי**

על פי תרחיש מידרוג, ה-NOI השנתי המייצג של החברה מהנכסים הקיימים, כולל הנבה חלקית של שני נכסים בייזום מסתכם לכ-35-36 מ' ש. במקביל, ה-FFO השנתי של החברה צפוי לעמוד על כ-20-17 מ' ש בשנים 2018-2019, בהתחשב בהוצאות של החברה ברמת מטה החברה ועלויות המימון בגין האג"ח האמור. בשנת 2020 צפוי להיפתח המרכז המסחרי בכפר סבא, ולכן מידרוג צופה לגידול ב-FFO בשנה זו. סך היקף ה-FFO במהלך השנים 2018-2020, בהתחשב במינוף החברה הקיים ותכניותיה העתידיות, צפוי לייצר יחסי כיסוי, חוב ל-FFO, אשר עומדים בטווח של כ-25-30 שנים, הבולטים לחיוב לרמת הדירוג. יחס האיתנות, חוב ל-CAP של החברה בולט לחיוב לרמת הדרוג וצפוי לנוע בטווח של כ-57%-61%. יחס זה לוקח בחשבון את גיוס האג"ח האמור, הנפקת ההון, פירעון ההלוואות והשקעות נוספות בייזום. לפיכך, היחסים הפיננסיים של החברה בולטים ביחס לרמת הדירוג, ותורמים לחיוב לפרופיל הפיננסי. עם זאת, היקף ההון העצמי של החברה, המסתכם לכ-230 מ' ש"ח נכון ליום 30.09.2017, אינו גבוה ביחס לרמת הדרוג, אך צפוי לגדול בעקבות הנפקת ההון והמרת הלוואות בעלים להון ובכך להלום את רמת הדירוג.

### **גמישות פיננסית מוגבלת הנובעת מהיעדר נכסים שאינם משועבדים; תלות בבעל שליטה אשר הינו בעל ערך משמעותי לפעילות החברה**

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת הנובעת מהיעדר נכסים שאינם משועבדים. סך נזילות החברה לנובמבר 2017 מסתכמת לכ-6 מ' ש, כאשר יתרות אלו הינן ממוצעות לאורך ההיסטוריה של החברה. עם זאת, לחברה גמישות פיננסית מסוימת הנגזרת מנכסיה המניבים, אשר ניתן להעריך את האפשרות להגדלת המינוף עליהם כך שיביאו מקורות נזילות נוספים לחברה, בעת הצורך. יציין, כי מידרוג אינה התחשבה בשיעבוד של הקרקעות המצויות בבעלות החברה כגמישות פיננסית נוספת. יציין, כי על פי מידע שנמסר למידרוג, החברה תשמור על כריות נזילות הולמות בהתאם ללוח הסילוקין של החברה. לחברה קיימת תלות בבעל השליטה בחברה, מר רני צים, ממקימי החברה וחברת האם. תלות זו משפיעה לשלילה על הפרופיל העסקי.

**אופק הדירוג**

**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

- גידול משמעותי בהיקפי הפעילות של החברה לרבות היקפי ה-NOI וה-FFO
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה
- קיטון השווי הנכסי הנקי המיוחס לפעילות הייזום של החברה

**גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:**

- חלוקת דיבידנד נרחבת, בניגוד למדיניות החברה
- שחיקה ביחסי המינוף והכיסוי של החברה באופן הפוגע בפרופיל הסיכון
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל החברה
- אי עמידה בתחזיות החברה בנוגע לפרויקט כפר סבא
- אי הנפקת הון בהתאם לתרחיש שהוצג למידרוג
- אי שמירה על יתרות נזילות הולמות ו/או מסגרות אשראי חתומות שאינן מנוצלות בהתאם ללוח הסילוקין

**דוחות קשורים**

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

**[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)**

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

**מידע כללי**

תאריך דוח הדירוג:	19.02.2018
שם יוזם הדירוג:	רני צים מרכזי קניות בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	רני צים מרכזי קניות בע"מ

**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 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>