



ש.שלמה החזקות בע"מ - דירוג סדרות

ש.שלמה רכב בע"מ - דירוג מנפיק

מעקב | יוני 2016

**אנשי קשר:**

עו"ד יונתן אוחנה, אנליסט - מעריך דירוג ראשי  
[yonatano@midroog.co.il](mailto:yonatano@midroog.co.il)

אבי בן-נון, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני  
[avib@midroog.co.il](mailto:avib@midroog.co.il)

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום חברות ומוסדות פיננסים  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

## ש.שלמה החזקות בע"מ ש.שלמה רכב בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות - ש.שלמה החזקות בע"מ דירוג מנפיק - ש.שלמה רכב בע"מ
------------------	-------	---

מידרוג מאשרת מחדש דירוג מנפיק A2.il באופק יציב לש.שלמה רכב בע"מ ("שלמה רכב" או "החברה"). כמו כן מידרוג מאשרת מחדש דירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרות יא', יב', יד' ו-טו') שהנפיקה ש.שלמה החזקות בע"מ ("שלמה החזקות"), אשר הועמדו כהלוואה לש.שלמה רכב בע"מ ("שלמה רכב" או "החברה") לצורך פעילותה השוטפת, ובערבות מלאה של החברה.

להלן אגרות החוב במחזור המדורגות על-ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מס' ני"ע	סדרת אג"ח
31.12.2017	יציב	A2.il	1410224	יא'
31.12.2017	יציב	A2.il	1410232	יב'
28.02.2020	יציב	A2.il	1410265	יד'
28.02.2020	יציב	A2.il	1410273	טו'

### סיכום השיקולים העיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל עסקי גבוה, המבוסס על מותג חזק בתחום הפעילות, נתח שוק משמעותי, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, תוך ניצול יתרונות לגודל ברמת החברה והקבוצה. אלו מתבטאים בנראות הכנסות טובה, בתזרימי מזומנים חזקים ויציבים יחסית לאורך זמן וביחסי כיסוי מהירים. כרית הרווחיות של החברה, כפי שנמדדת ביחס התשואה על הנכסים (ROA), ממוצעת ביחס לקבוצת השוואה<sup>1</sup> וצפויה, להערכתנו לנוע בטווח של 0.7%-0.9% בטווח הזמן הקצר והבינוני. כרית זו תיתמך גם בהמשך סביבה מוניטארית מרחיבה ואינפלציה אפסית לצד יכולת מכירה טובה של החברה והרחבה מסוימת של פעילות הליסינג לפרטיים.

ענף הליסינג מוערך על ידינו בסיכון ענפי בינוני-גבוה נכח רמת המינוף הגבוהה המאפיינת אותו, חשיפה גבוהה לרגולציה, המשפיעה על רמת הביקושים לעסקאות החכירה וכן חשיפה לערכי הגרט של צי הרכבים, המאופיינים בתנודתיות ונגזרים ממגוון גורמים אקסוגניים. מנגד, הענף מאופיין ביתרונות לגודל, חוזי חכירה לטווח ארוך, פיזור לקוחות רחב וסחירות גבוהה של נכס הבסיס. כמקובל בענף, לחברה מינוף גבוה, כפי שמתבטא ביחס ההון למאזן אשר הינו סביר ביחס לדירוג, ובולט לטובה ביחס לקבוצת השוואה. החברה מייצרת תזרימים מהותיים ויציבים בשנים האחרונות, הגוזרים יחסי כיסוי מהירים יחסית וממתנים במקצת את הסיכון, שבכרית ספיגת ההפסדים. פרופיל הנזילות של החברה הולם ונסמך בעיקר על תזרים פנימי (לפני רכישת רכבים) חזק ויציב. לחברה גמישות פיננסית טובה, הנתמכת בסחירות גבוהה של נכס הבסיס, צי רכבים פנויים משעבוד בשווי משמעותי ובהיקף הולם ביחס לצרכי הגיוס 12 חודשים קדימה, מסגרות אשראי פנויות בהיקפים משמעותיים, גודלה ונגישות טובה לגורמים המממנים, המתבטאת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות (בעיקר יחס הון למאזן).

אופק הדירוג היציב נובע מהערכתנו ליציבות בפרמטרים הפיננסיים בטווח אופק הדירוג, מכרית ביטחון, בדמות גמישות פיננסית טובה, ומהערכתנו להמשך מעמדה המוביל של החברה בענף.

<sup>1</sup> קבוצת השוואה כוללת בעיקר חברות בענף הליסינג שנתונין פומביים.

שלמה רכב - נתונים פיננסיים עיקריים (מאוחד), במיליוני ש"ח:

2011	2012	2013	2014	2015	Q1 2015	Q1 2016	
2,503	2,263	2,258	2,285	2,361	584	610	סך הכנסות מהשכרה ומכירת כלי רכב
256	225	216	178	142	36	29	רווח תפעולי
906	936	917	878	831	206	191	EBITDA
187	169	158	119	82	21	15	הוצאות מימון, נטו
629	656	680	701	716	708	734	הון עצמי
14.7%	15.5%	16.1%	16.9%	17.3%	16.0%	17.2%	הון עצמי / סך מאזן
3.1	2.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.0	חוב פיננסי / EBITDA
3.7	3.3	3.5	3.5	3.5	3.6	3.4	חוב פיננסי / FFO

**פירוט גורמי מפתח בדירוג**

**ענף הליסינג מאופיין בסיכון עסקי בינוני-גבוה**

ענף הליסינג הוא שוק בוגר, בעל פוטנציאל צמיחה נמוך יחסית ונשלט ע"י חמש חברות עיקריות, אשר נתח השוק המצרפי שלהן מסך צי החכירה הינו כ-70% לאורך זמן. למרות, זאת רמת התחרות בענף גבוהה, נוכח חסמי מעבר נמוכים יחסית, הנובעים גם מבידול נמוך במוצר ובשירות, ומגבירה את לחצי המחיר בענף. הענף מאופיין בחסמי כניסה בינוניים, הנובעים בעיקר מהצורך בהון עצמי משמעותי להשקעות בצי הרכב, בנגישות למקורות מימון חיצוניים, בניסיון ומומחיות בניהול עסקאות הליסינג וערכי הגרט.

חברות הליסינג חשופות לערך הגרט של כלי הרכב המשושמים, המהווים את המרכיב העיקרי בכנסיהן (כ-80% מסך המאזן לאורך זמן). ערכם הכלכלי של כלי הרכב נגזר בעיקר ממחיר כלי הרכב החדשים (המושפע משיעור מס הקנייה ומשערי המטבעות של ארץ הייבוא), מהביקוש לדגמים השונים בציבור וכן מהמצב הכלכלי, הגזר את מנגנון התמסורת שבין כלי רכב חדשים ומשומשים. מנגד, לענף מספר מאפיינים ממתני סיכון וביניהם מח"מ חוזי חכירה ארוך, תזרים קבוע מעסקת החכירה, פיזור לקוחות רחב, שליטת הענף בהיצע שוק המשושמות בגילאים של עד 4 שנים<sup>2</sup>, שליטה על מח"מ הנכס והיכולת לתמרן בו בהתאם למצבי שוק שונים.

חברות הליסינג מאופיינות ברמת מינוף גבוהה, נוכח השקעות הוניות גבוהות בהקמת צי הרכב ושימורו, הממותנת בחלקה מצד סחירות גבוהה יחסית של נכס הבסיס וגמישות בניהול היקף הצי, תוך התחשבות במחזור הכלכלי והנגישות לאשראי. הנגישות למקורות מימון חיצוניים מהווה גורם קריטי ביכולת התמרון של החברות בענף. לענף הליסינג חשיפה לרגולציה, בעלת השלכות על רמות הביקושים ועל שווי כלי הרכב המשושמים.

**פרופיל עסקי גבוה הנתמך ביתרונות לגודל, נתח שוק משמעותי ויכולת השבת הכנסות טובה**

שלמה רכב הינה חברת הליסינג המובילה בישראל עם צי בהיקף של כ-55 אלף כלי רכב וגודל משמעותי, התורם גם לפרופיל הפיננסי של החברה וליכולתה לתמרן לאורך מחזור האשראי ומתבטא בנתח שוק משמעותי של כ-24% מסך צי הליסינג המצרפי. החברה מאופיינת במיצוב עסקי גבוה, הנתמך במוטג חזק בתחום הפעילות, בסיס לקוחות רחב ומפוזר על פני מגוון ענפי משק, ניסיון ומוניטין מול לקוחות, ספקים והגורמים המממנים. בנוסף, נהנית החברה מיתרונות לגודל, המתבטאים בהנחות מספקים ובניצול יעיל של תשתיות ומערכי השיווק וההפצה. נציין, כי שילוב כוח הרכב

<sup>2</sup> לפי נתוני רשות המיסים, בשנת 2014, משקל חברות הליסינג בשוק כלי רכב משומשים מיד ראשונה נע בטווח של 40%-60% במכירות כלי הרכב בני 36-44 חודשים.



והמכירה של החברה וחברות אחרות בקבוצה מעצים את היתרונות לגודל והסינרגיה בקבוצה. פוטנציאל הצמיחה הנמוך בענף הליסינג ומגבלת המינוף של חלק מהשחקניות העיקריות בענף תומכים בהערכתנו לשמירה על מיצובה העסקי של החברה בטווח הקצר בינוני. הסטגנציה בענף הליסינג תמכה בפיתוח מקורות הכנסה נוספים ובהם: תחום הסחר (אפס ק"מ וטרייד אין) והליסינג הפרטי, המהווים מנועי צמיחה משיקים לפעילות הליסינג.

פעילות החברה בתחום הליסינג מאופיינת בנראות הכנסות טובה יחסית, התומכת בפרופיל הפיננסי של החברה, נוכח מח"מ עסקאות ארוך יחסית, כמקובל בענף (עסקאות בטווח ממוצע של שלוש שנים), ומאפשרת לחברה לשמר רמת הכנסות יציבה וצפויה יחסית, בהנחה של היעדר שינוי משמעותי בניצולת ובהיקף הצי. להערכתנו, בטווח הזמן הבינוני, היקף ההכנסות מחכירה עשוי לקטון בשוליים בעיקר כנגד גידול מסויים במשקל עסקאות ליסינג לפרטיים מסך העסקאות ותחת צפי ליציבות יחסית בהיקף הצי ובניצולת.

### כרית רווחיות סבירה

רווחיות החברה מושפעת הן מתמחור עסקת החכירה והן מחשיפה לערכי הגרט, אשר משפיעים על רווחי ההון בעת מכירת הרכבים בתום תקופת החכירה ומהווים מרכיב מסוכן יותר במודל העסקי של החברה, בשל חוסר הוודאות לגבי מחירם העתידי.

להערכתנו, יחס התשואה על נכסים (ROA), המביא לידי ביטוי את כלל המודל העסקי של החברה (תפעולי ומימוני, אולם ללא התאמה בגין רכבים שנמכרו במסגרת פעילות הסחר), הינו מדד התייחסות טוב לחברות בענף. בשלוש השנים האחרונות החברה הציגה יחס תשואה על נכסים שנע בטווח רחב שבין 0.8% ל-1.2% עם ממוצע של כ-0.9%, אשר הינו סביר ביחס לקבוצת ההשוואה. יש לציין, כי החברה מציגה בשלוש השנים האחרונות רווח לפני מס יציב התומך בבניית הכרית ההונית. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו מניחים כי היקף הצי הממוצע ושיעור הניצולת ישמרו על יציבות יחסית ובתרחיש זה, התשואה על נכסים צפויה לנוע בטווח שבין 0.7%-0.9% בטווח הזמן הקצר והבינוני. שיעור זה צפוי להתמך בהמשך סביבה מוניטארית מרחיבה ואינפלציה אפסית לצד יכולת מכירה טובה של החברה והרחבה מסוימת בפעילות הליסינג לפרטיים.

### רמת מינוף גבוהה אם כי במגמת שיפור יחסי כיסוי מהירים יחסית לדירוג

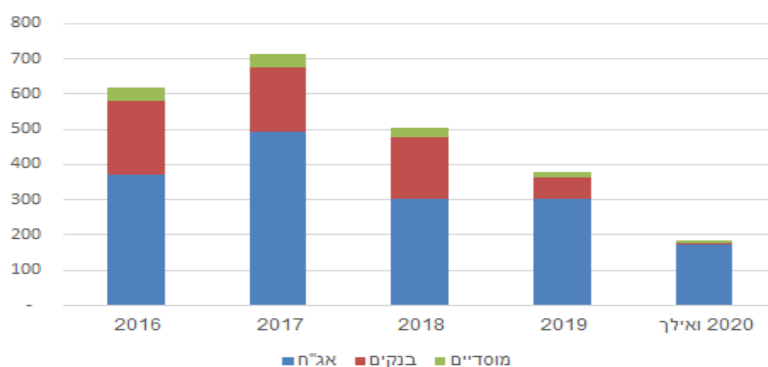
פעילות החברה מאופיינת ברמת מינוף גבוהה, בדומה למקובל בענף, הנובעת מהשקעות כבדות בצי הרכבים ומהמתאם הגבוה שבין היקף החוב לגודל צי הרכבים. החברה מציגה מגמת שיפור בכריות ההון שלה בשנים האחרונות, נוכח צבירת רווחים ומדיניות חלוקת דיבידנדים, שאינה עולה על 50% מהרווח הנקי. כרית ספיגת ההפסדים ההונית של החברה סבירות ביחס לדירוג, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי למאזן של כ-17.2% ליום ה-31.03.2016. נציין כי, רמת המינוף הגבוהה מאפיינת את כלל השחקניות בענף וכי רמת המינוף של החברה מצוייה בטווח התחתון ביחס לקבוצת ההשוואה. בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי פוטנציאל יצירת וצבירת הרווחים של החברה ותחת הנחה של יציבות יחסית בהיקף הצי, צפוי המשך שיפור בכרית ההונית בטווח הזמן הקצר והבינוני, גם בשל מגבלת חלוקת דיבידנדים, אולם רמת המינוף תיוותר עדיין גבוהה בטווח הזמן הקצר. מנגד נציין, כי גודלה של החברה מהווה גורם חיובי בדירוג, תומך אף הוא בגמישותה ואיתנותה הפיננסית, תורם ליכולת השבת ההכנסות וליכולתה של החברה להקטין מינוף במקרה של אירועי לחץ לאורך מחזור האשראי.

יכולת יצור התזרימים של החברה טובה, יחסי כיסוי החוב מהירים, יציבים, בולטים לטובה ביחס לקבוצת ההשוואה וביחס לדירוג ומפצים חלקית על המינוף המאזני הגבוה. יחסי הכיסוי חוב ל-EBITDA וחוב ל-FFO נעו בטווח של 2.9-3.2 ו-3.1-3.7, בהתאמה בשלוש השנים האחרונות ובתרחיש הבסיס של מידרוג צפויים לנוע בתוך טווחים אלה גם בטווח אופק הדירוג; יחסי כיסוי חוב טובים יחסית לדירוג, התומכים גם בגמישותה הפיננסית של החברה.



**פרופיל נזילות הולם וגמישות פיננסית טובה, הנתמכות בתזרימי מזומנים חזקים וסחירות גבוהה של נכס הבסיס**  
 נזילות החברה נובעת מתזרים פנימי משמעותי, כאשר החברה שולטת על היקף הצי והרכישות החדשות. בדומה לענף, החברה נוהגת לשמור על יתרות נזילות בהיקף זניח יחסית לצרכי שירות החוב 12 חודשים קדימה. הגמישות הפיננסית של החברה טובה ונתמכת בסחירות גבוהה של נכס הבסיס, צי רכבים פנויים משעבוד בשווי משמעותי ובהיקף הולם ביחס לצרכי הגיוס 12 חודשים קדימה. בנוסף נתמכת הגמישות הפיננסית במסגרות אשראי פנויות בהיקפים משמעותיים, בגודלה של החברה ובנגישות טובה לגורמים המממנים, המתבטאת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות (בעיקר יחס הון למאזן).  
 להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר תשמר החברה גמישות פיננסית הולמת אל מול שימושיה הצפויים וזאת, תוך הנחת יציבות יחסית בהיקף הצי, כאמור.

**שלמה רכב - לוח סילוקין ליום 31.01.2016 באלפי ₪:**



## אופק הדירוג

### גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור ברמת המינוף
- שיפור בכריות הרווחיות

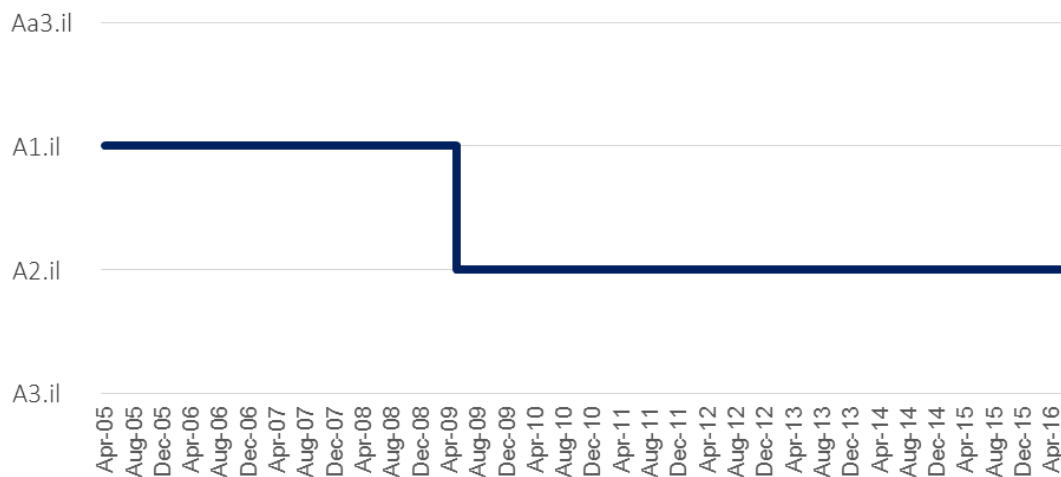
### גורמים אשר יכולים להוביל לפגיעה בדירוג:

- שחיקה משמעותית בערכי הגרט של הרכבים
- שחיקה משמעותית ברווחיות החברה
- עלייה משמעותית ברמת המינוף
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה וביצועיה

## אודות החברה

ש. שלמה רכב בע"מ והחברות המאוחדות שלה הינן קבוצת חברות פרטיות, הפועלות בתחום הליסינג התפעולי, ליסינג מימוני ומכירת כלי רכב בישראל. בנוסף, החברה מחזיקה בחברה כלולה (40%) - שלמה כ.א.ל. בע"מ (40% נוספים מוחזקים על ידי חברה אחות - שלמה תחבורה בע"מ), העוסקת בתחום הליסינג המימוני. ש. שלמה רכב בע"מ הינה חברה בת בבעלות מלאה של ש. שלמה החזקות בע"מ - חברה מדווחת בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

- [ש. שלמה רכב בע"מ, מעקב שנתי - יוני 2015](#)
- [מתודולוגיה לדירוג חברות ליסינג תפעולי, דוח מתודולוגי - יוני 2016](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)



## מידע כללי

27.06.2016	תאריך דוח הדירוג:
23.06.2015	תאריך דוח קודם:
02.04.2005	תאריך מתן דירוג ראשוני:
ש. שלמה החזקות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ש. שלמה החזקות בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

## מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	Aaa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	Aa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	A.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.	Baa.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.	Ba.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.	B.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.	Caa.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.	Ca.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.	C.il

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 קטגוריית הדירוג שאלה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.



למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, לרבות בפקטה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

**אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.**

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממטודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמטודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודיס Moody's (להלן: "מודיס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיס, ואינם כפופים לאישורה של מודיס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.