

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

מעקב | פברואר 2021

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

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

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa2.il	דירוג מנפיק ודירוג סדרות ו', ז', י'
אופק דירוג: יציב	Aa1.il	דירוג סדרה ח'

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa2.il לדירוג מנפיק ולאגרות חוב (סדרות ו', ז', י') שהנפיקה סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב. בנוסף, מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa1.il לאגרות החוב (סדרה ח'). 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	Aa2.il	1130939	סדרה ו'
31.07.2025	יציב	Aa2.il	1133479	סדרה ז'
31.12.2026	יציב	Aa1.il	1138940	סדרה ח'*
31.01.2030	יציב	Aa2.il	1143395	סדרה י'

* לטובת סדרת אג"ח ח' משועבדים מספר נכסים בישראל.

שיקולים עיקריים לדירוג

- הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיקף פעילות בולט לחיוב ובפיזור רחב, כאשר פעילותה פזורה על-פני שתי מדינות המתאפיינות ביציבות מאקרו-כלכלית (גרמניה וישראל), באופן התומך ביציבות סביבת הפעילות של החברה. על-פי דיווחי החברה, ליום 30.09.2020, לחברה 129 נכסי נדל"ן מניב בשווי כולל של כ-7.7 מיליארד ש"ח, המושכרים לכ-1,200 שוכרים. סך מאזן החברה לאותו מועד הסתכם בכ-8.6 מיליארד ש"ח.
- מינוף הולם לרמת הדירוג תומך בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-40%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, השקעות נוספות ואף רגישויות לשחיקה אפשרית בשווי נכסי החברה, יחס זה צפוי להיוותר בטווח הקצר-בינוני ברמה דומה.
- לחברה יחסי כסיו מהירים, אם כי אינם בולטים ביחס לרמת הדירוג. ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2020, היקף ה-FFO של החברה הסתכם בכ-259 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO הסתכם בכ-12 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-230-260 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-12-14 שנים.
- לחברה גמישות פיננסית התומכת בפרופיל הפיננסי, כאשר ליום 30.09.2020, לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-3.5 מיליארד ש"ח, המהווים כ-41% מסך המאזן. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה מסתכם לאותו מועד בכ-20% ובוטל לחיוב לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסים אלה צפויים להיוותר ברמות דומות בטווח הקצר-בינוני.
- יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות לצורך שירות אגרות החוב. יצוין, כי פירעונות אגרות החוב של החברה כוללים תשלומי בולט משמעותיים. עם זאת, שמירה על יתרות נזילות גבוהות, תזרים שיורי חזק, גמישות פיננסית ונגישות גבוהה לשוק ההון, ממתנים סיכון מימון מחדש. בפרט, יצוין, כי החברה ערוכה לפירעון תשלומי בולט בטווח הקצר-בינוני גם ללא מימון מחדש.
- במסגרת הדירוג ניתן שיקול נוסף לאסטרטגיית הצמיחה של החברה לאורך שנים תוך שמירה על יחסים פיננסיים חזקים, באופן התומך בפרופיל הסיכון של החברה. כמו כן, ניתן משקל לגמישות הפיננסית של החברה המתבטאת, בין היתר, בהיקף

הנכסים שאינם משועבדים ביחס להיקף החוב הפיננסי הבלתי-מובטח של החברה, וביכולת ייצור תזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות, אשר אינם מתבטאים במלואם במטריצת הדירוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, תקבולים ותשלומים שוטפים, פירעונות אג"ח בהתאם ללוחות הסילוקין, המשך השקעות בנכסי החברה ורכישת נכסים חדשים בהתאם להערכות מידרוג.

במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר באשר לשחיקה אפשרית בשווי נכסים, השפעות שינויים בשערי מט"ח, וכן באשר להיקף החוב והיקפי תקבולים ותשלומים הצפויים של החברה.

בהתאם לכך, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-39%-41% ולהלום את רמת הדירוג. היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-230-260 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח זה בכ-12-14 שנים, יחס מהיר אולם אינו בולט לחיוב לרמת הדירוג.

יצוין, כי ביום 04.02.2021 דיווחה החברה כי חברת הבת Summit Properties Limited (להלן: "סאמיט גרמניה") מקיימת דיונים בדבר אפשרויות אסטרטגיות הנוגעות לאחזקותיה בחברות בנות בגרמניה, אשר עשויות להוביל למכירת חברות בנות למשקיע בינלאומי. בשלב זה, תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל השפעות אפשריות העשויות לנבוע מהאמור, ומידרוג תמשיך לעקוב אחר התפתחויות בנושא. ככל והאמור יוביל לעסקה כלשהי, מידרוג תבחן השלכותיה על הדירוג.

שיקולים מבניים

מידרוג בחנה מתן הטבה דירוגית לסדרת אג"ח ח' המגובה בבטוחות בהתאם למתודולוגיה "שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019". בחינת הסדרה המובטחת כללה הערכה של איכות הבטוחה ושל יחס ההשבה של הבטוחה ביחס לחוב המובטח.

על פי נתוני החברה, לטובת סדרה ח' משועבדים ארבעה נכסים בישראל¹, אשר שוויים בדוחות הכספיים של החברה ליום 30.09.2020 הסתכם בכ-183 מיליון ש"ח. היקף החוב המובטח (סדרה ח') הסתכם באותו מועד בכ-102 מיליון ש"ח ערך נקוב.

מידרוג מעריכה את הבטוחה כחזקה, בין היתר, לאור היות הנכסים המשועבדים בתחום הנדל"ן המניב בישראל, והערכת מידרוג לתנודתיות נמוכה בשוויים. בפרט, מידרוג מעריכה כי פיזור הבטוחה על פני ארבעה נכסים תורם לנזילותם וליציבות השווי הכולל שלהם. בהתאם, מידרוג מעריכה תרחיש רגישות לשווי הנכסים המשועבדים הנע עד לכ-40%, ומוביל ליחס השבה לבטוחה ביחס לחוב המובטח העולה על 70%.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תמשיך ביישום אסטרטגיית הצמיחה שלה, תוך שמירה על יחסים פיננסיים הולמים, וכי החברה תשמור על יציבות תזרימית מנכסיה ועל יתרות נזילות הולמות לצורך שירות אגרות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- המשך יישום אסטרטגיית הצמיחה של החברה תוך שיפור משמעותי בהיקף הפעילות וביחסים הפיננסיים

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי-שמירה על יתרות נזילות הולמות לצורכי שירות אגרות החוב
- הרעה מתמשכת ביחסי המינוף ולא בגמישות הפיננסית של החברה
- ביצוע השקעות שאינן הולמות את פרופיל הסיכון של החברה

¹ כיכר האודיטוריום (חיפה), אלון תבור, תרדיון (משגב), תחנת דלק געתון (נהריה).

סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

מיליוני ש"ח	30.09.2020	30.09.2019	30.09.2018	31.12.2017
סך מאזן	8,561	8,442	7,821	6,040
חוב פיננסי	3,702	3,496	3,736	2,605
חוב פיננסי נטו	3,117	2,906	2,886	2,286
חוב נטו / CAP נטו	40%	38%	45%	42%
היקף FFO (LTM)	259	209	192	155
חוב נטו ל-FFO (LTM)	12	14	15	15

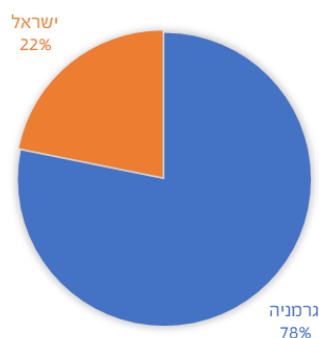
*המודדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פעילות החברה בענף הנדל"ן המניב בגרמניה ובישראל תומכים ביציבות סביבת הפעילות של החברה; היקף פעילות בולט לחיוב ופיזור רחב תורמים לפרופיל העסקי

נכון ליום 30.09.2020, לחברה 129 נכסי נדל"ן מניב בגרמניה ובישראל (בעיקר משרדים, וכן נכסי מסחר ולוגיסטיקה) בשווי כולל של כ-7.7 מיליארד ש"ח, כאשר כ-78% מהשווי הנכסי הנקי המיוחס לחברה של אותם נכסים (במאחד) מיוחס לנכסים בגרמניה.

תרשים 1: פיזור גאוגרפי לפי חלק החברה בשווי הנכסי הנקי של הנכסים (מאוחד), 30.09.2020



מדינת גרמניה, המדורגת Aaa באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה חזקה, יציבות תעסוקתית (עם שיעור אבטלה של כ-4.5% נכון לאוקטובר 2020),² גיוון ותחרותיות גבוהים, ושוק נדל"ן משוכלל ושקוף. שוק המשרדים במדינה מתאפיין בשיעורי תפוסה גבוהים (כ-96% נכון לתום שנת 2020) ובעליה עקבית בדמי השכירות (עלייה של כ-2% ברבעון השלישי לשנת 2020 בהשוואה לתקופה המקביל בשנת 2019).³

מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק יציב על-ידי Moody's, מתאפיינת בכלכלה תחרותית ויציבה, עם שיעור אבטלה של כ-4.8% נכון לדצמבר 2020 (שיעור האבטלה הרחב, הכולל מפוטרים ויוצאים לחל"ת החל ממרץ 2020 הסתכם בכ-18.2%).⁴ שוק הנדל"ן המניב

² מקור: Trading economics

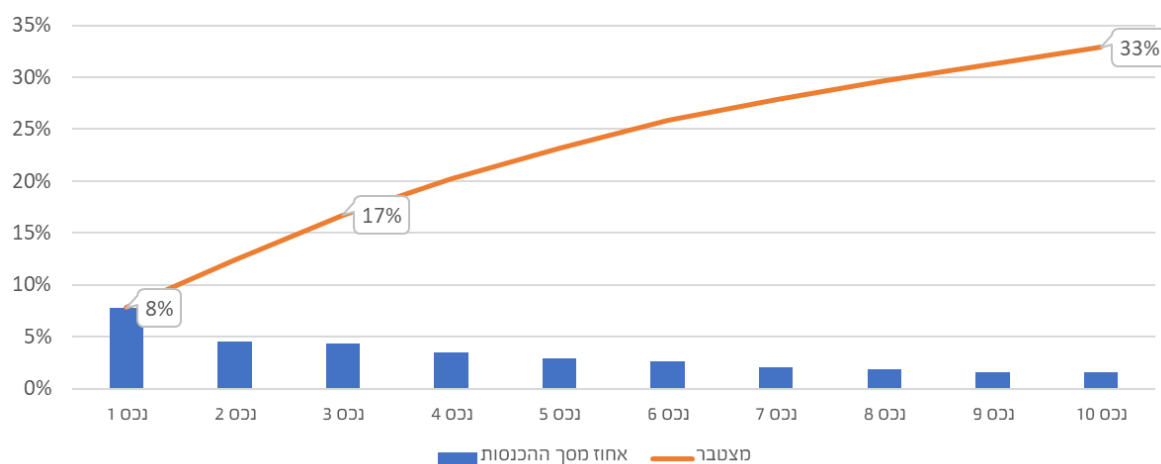
³ מקור: JLL

⁴ מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

בישראל ממשיך להתאפיין ביציבות דמי שכירות ושיעורי תפוסה, ובעלויות שווי עקביות של נכסים, אך מנגד יצוין כי שקיפות השוק עודנה מוגבלת ביחס לשווקים אחרים בעולם.

לחברה היקף פעילות רחב ומפוזר, כאשר ליום 30.09.2020 סך מאזן החברה הסתכם בכ-8.6 מיליארד ש"ח. לאותו מועד, חלק החברה בשווי שלושת הנכסים העיקריים מהווה כ-17% מחלקה בשווי כלל נכסיה. פיזור השוכרים (מעל לכ-1,200 שוכרים) מראה מגמה דומה, כאשר דמי השכירות של שלושת השוכרים העיקריים של החברה מהווים כ-10% מסך הכנסות החברה מדמי שכירות.

תרשים 2: פיזור נכסי לפי חלק החברה בשווי, 30.09.2020



מינוף נמוך ויחסי כיסוי מהירים תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה

ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-40%, יחס הולם לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, השקעות נוספות בנכסים בהתאם להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להיותר בטווח הקצר-בינוני ברמה דומה. יצוין, כי תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל עליות שווי של נכסים, ואף כולל תרחישי רגישות לשחיקה אפשרית בשווי נכסים, וזאת על אף שאסטרטגיית החברה מתמקדת בהשבחת נכסים והצפות שווי לאורך זמן.

ליום 30.09.2020, היקף ה-FFO (LTM) של החברה הסתכם בכ-259 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO (LTM) הסתכם בכ-12 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-230-260 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-12-14 שנים.

גמישות פיננסית מנכסים לא משועבדים ומשיעורי מינוף (LTV) נמוכים; יתרות נזילות מספקות לצורכי שירות אגרות

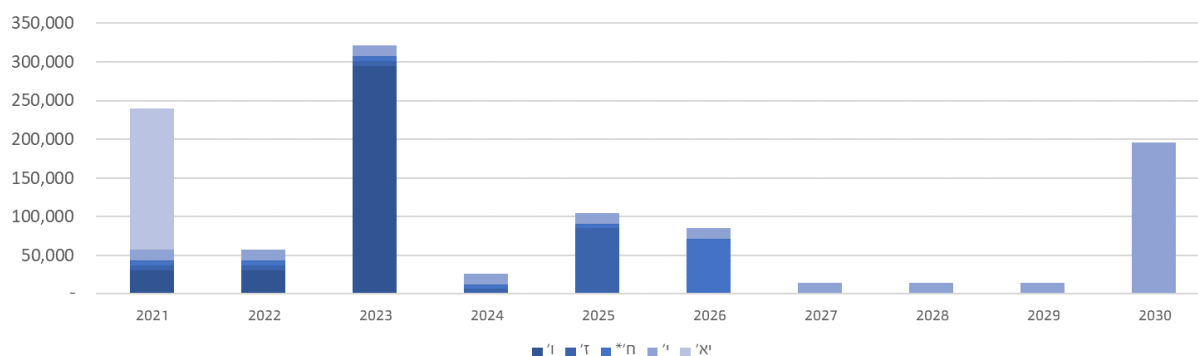
החוב

נכון ליום 30.09.2020, לחברה נכסים לא משועבדים בהיקף של כ-3.5 מיליארד ש"ח, המהווים כ-41% מסך המאזן. יצוין, כי לאור רמת המינוף הנמוכה של החברה, היקף זה הינו משמעותי ביחס לסך החוב הפיננסי (כ-3.6 מיליארד ש"ח) ולחוב הלא-מובטח בפרט (כ-2.1 מיליארד ש"ח). לאותו מועד, יחס חוב מובטח לנזילין להשקעה הסתכם בכ-20% ובולט לחיוב לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסים אלה צפויים להיותר ברמות דומות בטווח הקצר-בינוני.

ליום 30.09.2020, לחברה יתרות נזילות בהיקף של כ-567 מיליון ש"ח. יצוין, כי לאחר תאריך המאזן, הרחיבה החברה את סדרת אג"ח ו' בהיקף של כ-169 מיליון ש"ח ע.ג. בתמורה לכ-195 מיליון ש"ח. פירעונות אגרות החוב בשנים 2021-2022 (לאחר הרחבת אג"ח ו' כאמור) צפויים להסתכם בכ-297 מיליון ש"ח. בהתאם לתרחיש הבסיס, מידרוג מעריכה כי החברה תמשיך לשמור על יתרות נזילות בהיקף של כ-150%-200% ביחס לפירעונות החוב הבלתי-מובטח בשנתיים העוקבות, לרבות תשלומי בולט.

יצוין, כי פירעונות אגרות החוב של החברה כוללים תשלומי בולט משמעותיים, לרבות פירעון סדרת אגרות חוב של סאמיט גרמניה בסך של כ-300 מיליון אירו הצפוי בשנת 2025. עם זאת, שמירה על יתרות נזילות גבוהות, תזרים שיורי חזק, גמישות פיננסית ונגישות גבוהה לשוק ההון, ממתנים סיכון מימון מחדש. על אף כי להערכת מידרוג לחברה יכולת לממן מחדש את תשלומי הבולט על-ידי גיוסי אגרות חוב חדשות, בין היתר לאור המינוף הנמוך ונגישותה לשוק ההון, יצוין כי היא ערוכה לפירעון תשלומי הבולט בטווח הקצר-בינוני גם ללא צורך במימון מחדש.

תרשים 3: לוח סילוקין אגרות חוב בישראל, פרופורמה (לאחר הרחבת אג"ח ו), אש"ח



* לטובת סדרת אג"ח ח' משועבדים מספר נכסי נדל"ן בישראל

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג המנפיק ודירוג סדרות אגרות החוב ו', ז', י' בפועל Aa2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג Aa3.il, וזאת לאור אסטרטגיית הצמיחה של החברה תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים, ולאור גמישות פיננסית ויכולת ייצור תזרים פרמננטי משמעותי ביחס לחלויות השוטפות של החברה, אשר אינם מתבטאים במלואם במטריצת הדירוג.

כך, החברה מראה צמיחה עקבית לאורך שנים, תוך שהיא מבצעת מהלכים שונים להגדלת מצבת הנכסים שלה ולהצפת שווי בהם, תוך שהיא שומרת על יחסים פיננסיים מתאימים, ובפרט על רמות מינוף נמוכות ויתרות נזילות גבוהות. בין היתר, ניתן למנות לאחרונה את המהלך שביצעה החברה להגדלת החזקותיה בסאמיט גרמניה, אשר תומך בפרופיל הסיכון של החברה, בין היתר על ידי הגדלת התזרים השיורי, שיפור הגמישות הפיננסית הנובעת מהפעילות בגרמניה, והגברת הנגישות לנזילות ולמקורות מימון.

בנוסף, היקף הנכסים הלא משועבדים של החברה, אשר מסתכם ליום 30.09.2020 בכ-3.5 מיליארד ש"ח ומהווה כ-41% מסך המאזן, משקף מקור גמישות משמעותי יותר מהמתבטא במטריצת הדירוג, וזאת לאור רמות המינוף ותמהיל החוב של החברה. לאותו מועד, היקף החוב הלא מובטח של החברה הסתכם בכ-2.1 מיליארד ש"ח. להערכת מידרוג, יחס נכסים לא משועבדים לחוב לא מובטח צפוי להיות גבוה מ-100%, ויחד עם יכולת ייצור תזרים משמעותי ביחס לחלויות השוטפות, לתמוך ביכולת החברה לשירות אגרות החוב.

מטריצת הדירוג

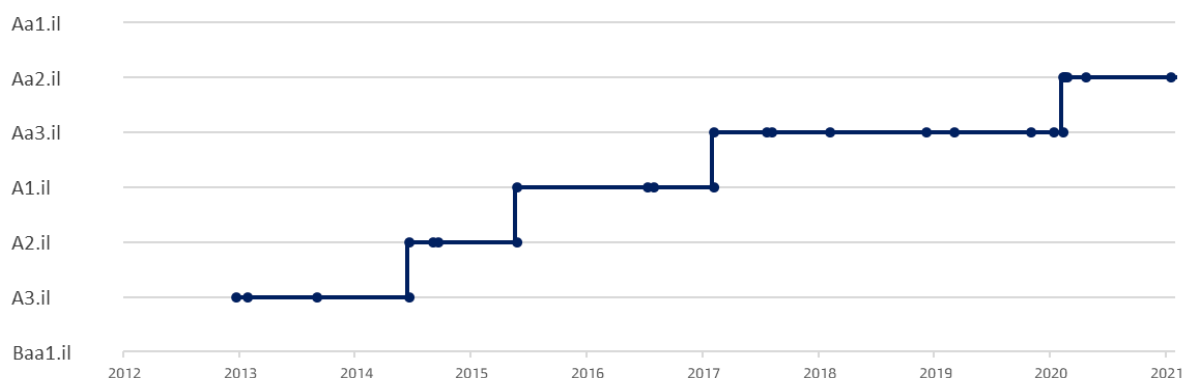
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2020		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	8.6-9	Aa.il	8.6	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	41%-39%	Aa.il	40%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Aa.il	230-260	Aa.il	259	היקף FFO LTM (מש"ח)	
Aa.il	12-14	Aa.il	12	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
A.il	42%-40%	A.il	41%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aa.il	20%-19%	Aa.il	20%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	200%-150%	Aaa.il	220%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
Aa3.il					דירוג נגזר
Aa2.il					דירוג מנפיק ודירוג סדרות ו/ז, י' בפועל
Aa1.il					דירוג סדרה ח' בפועל

[1] 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.

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 1965, ובשנת 1998 הפכה לחברה ציבורית בישראל. בעל השליטה בחברה הינו מר זוהר לוי. עיקר פעילות החברה מתרכזת באחזקה, ניהול, השבחה, רכישה ומכירה של נכסים מניבים בישראל ובגרמניה, כאשר עיקר הפעילות בגרמניה מתנהלת באמצעות חברת הבת סאמיט גרמניה.

היסטוריית דירוג חוב בכיר בלתי-מובטח



דוחות קשורים

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

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, נובמבר 2020](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידי - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 11.02.2021

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 10.01.2021

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 18.12.2012

שם יוזם הדירוג: סאמיט אחזקות נדל"ן בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: סאמיט אחזקות נדל"ן 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 שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטה של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 שיפוטה 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 קטגוריית הדירוג שאליה 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.

© 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 ביעוץ 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>