

חברה לנכסים ולבנין בע"מ

מעקב | אפריל 2021

אנשי קשר:

אורית תשובה,

ראש צוות, מעריכת דירוג ראשית
Orit.Teshuva@midroog.co.il

שירן פימא, רו"ח

אנליסטית, מעריכת דירוג משנית
Shiranfh@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

חברה לנכסים ולבנין בע"מ¹

דירוג סדרות	A2.il	אופק דירוג: יציב
-------------	-------	------------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות ד' - ט') שהנפיקה חברה לנכסים ולבנין בע"מ. ומשנה את אופק הדירוג משלילי לאופק יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ד'	6990154	A2.il	יציב	31/12/2025
ו'	6990188	A2.il	יציב	31/12/2023
ז'	6990196	A2.il	יציב	31/12/2025
ח'	6990204	A2.il	יציב	30/06/2029
ט'	6990212	A2.il	יציב	30/06/2029

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה הינה בעיקר בתחום הנדל"ן המניב בישראל, בין היתר, באמצעות חברת גב- ים לקרקעות בע"מ (להלן: "גב ים") ובארה"ב. כמו כן, לחברה פעילות יזמית באמצעות חברת נווה גד. היקף פעילות החברה בולט לחיוב ביחס לדירוג עם סך מאזן של כ- 8 מיליארד ש"ח, זאת על אף מגמת הקיטון בשנים האחרונות לאור מימוש נכסים משמעותי בחברה.
- איכות ויציבות הפעילות מושפעת לחיוב מאיכות הנכסים בפרט לאור האחזקה בגב ים המשפיעה לחיוב על שיעורי התפוסה המשוקללים ואיכות הנכסים ומיקומם. יחד עם זאת, נציין כי פיזור הפעילות נפגע לאור מימושים משמעותיים שביצעה החברה בשנים האחרונות, כאשר העיקרי בהם הוא מימוש ישפרו, וכן מהחזקה בנכס עיקרי, בנין HSBC המהווה מעל 30% מהשווי הנכסי הנקי של הפעילות המניבה בחברה.
- מינוף החברה הולם ביחס לרמת הדירוג אשר צפוי לנוע בטווח של 63%-65% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. יחסי הכיסוי איטיים מאוד ביחס לדירוג לאורך זמן אשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה- FFO צפוי להשתפר לנוע בטווח של 60-95 מ' ש"ח בפרט לאור הגדלת האחזקה בחברת גב ים.
- גמישות ונזילות פיננסית בולטות לחיוב ביחס לדירוג בעיקר לאור שיעור מינוף נמוך על נכסים משועבדים אשר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפויים לעמוד על כ- 40%. בנוסף, הגמישות מושפעת לחיוב מיחס נכסים לא משועבדים לסך מאזן אשר צפוי לעמוד על כ- 29% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג נזילות החברה צפויה לשמש בחלקה לצורך פירעון חוב על כן צפויה להישחק בטווח התחזית, אך להיוותר בולטת לחיוב ביחס לדירוג.
- במהלך שנת 2021 נמכרה חברת דיסקונט השקעות בע"מ (להלן: "דסק"ש") לקבוצה רכישה בהובלת חברת מגה אור אחזקות בע"מ (להלן: "מגה אור") כאשר לאור המכירה החברה הינה חברה ללא גרעין שליטה. להערכתנו על אף שיתכנו שינויים במבנה הנהלת החברה ובאסטרטגיה לאורך זמן צפויה יציבות ניהולית והידוק האסטרטגיה.

¹ מר יוסף זינגר מחזיק [בעקיפין] 6.125% מהון המניות של מידרוג בע"מ ומכהן כדירקטור במידרוג בע"מ וכן כדירקטור בחברת דיסקונט השקעות בע"מ, אשר הינה בעלת שליטה בחברה לנכסים ולבנין בע"מ. אין למר יוסף זינגר כל נגיעה לדירוגים הנקבעים ע"י מידרוג בע"מ.

תרחיש הבסיס של מידורג כולל, בין היתר, רכישת כ- 4.99% ממניות חברת סלע קפיטל נדל"ן בע"מ (להלן: "סלע קפיטל") (כולל אופציות שאינן סחירות) אשר בוצעה במהלך הרבעון הראשון של שנת 2021 בתמורה לכ- 80 מ' ש, ולרכישה של כ- 14.6% ממניות גב ים בתמורה לכ- 937 מ' ש כאשר כחלק מהתמורה נמכרו מניות סלע קפיטל. כמו כן, במסגרת עסקת הרכישה בוצעה הנפקת הון למוכרים בהיקף של כ- 353 מ' ש המהווה חלק מן התמורה בעסקה. כתוצאה מהעסקה שיעור האחזקה של החברה בחברת גב-ים עלה לכ- 44.54%. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח פירעון אג"ח כחלק מהפעילות השוטפת, איחוד יחסי של חברה כלולה IDBG המחזיקה בנכס המסחרי בטיבולי, מימון מחדש של הנכס HSBC, ורכישת נכסים חדשים בפרט בישראל. תרחיש הבסיס לוקח בחשבון גם תרחיש רגישות ביחס לשווי נכסים ושע"ח לרבות חלוקת דיבידנד בהיקף של כ- 100 מיליון ש. בהתאם לתרחיש הבסיס רמת מינוף החברה צפויה לנוע בטווח של 63%-65% וזאת לאחר התאמה לחוב הפיננסי בגין פרמיה בהנפקת סדרות האג"ח בהיקף של כ- 41 מ' ש והתאמת ההון העצמי בהיקף של כ- 189 מ' ש לאור שינוי תקן IAS 28 נטרול זה בוצע לאור הערכתנו כי התקן מגלם הפסד כפול בחברות כלולות. יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות איטיים ביחס לדירוג כאשר תרחיש הבסיס מניח מגמה חיובית בטווח התחזיתי.

אופק הדירוג

אופק הדירוג שונה משלילי ליציב בעיקר לאור שינוי בנוגע להערכתנו בקשר עם הסיכונים הקשורים ביציבות ההנהלה והאתגרים הרבים שעמדו בפני החברה אשר מרביתם להערכתנו התמתנו. בנוסף, להערכתנו איכות הנכסים ויציבות הפעילות השתפרו לאור גידול באחזקות החברה בחברת גב ים אשר להערכתנו הינה חברה בעלת פרופיל פיננסי חזק ויציב ובעלת איכות נכסים גבוהה מאוד, המתבטא בדירוג החברה. כמו כן, עסקת הרכישה של מניות גב ים אשר בוצעה לאחרונה, מגלמת בתוכה הנפקת הון אשר תרמה בין היתר לשיפור בפרופיל הפיננסי של החברה. להערכתנו על אף שייתכנו שינויים מבניים בהנהלת החברה ובאסטרטגיה, לאורך זמן צפויה יציבות ניהולית והידוק של האסטרטגיה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג :

- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי והמינוף של החברה ובהיקפי ה- FFO
- שיפור בהיקף נכסים לא משועבדים של החברה
- שיפור בפיזור הפעילות, ובפרט פיזור הנכסים
- הידוק אסטרטגיה ויציבות ניהולית

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג :

- שחיקה במינוף וגמישות החברה
- שחיקה בהיקף ה- FFO

חברה לנכסים ולבנין בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ₪

מיליוני ש"ח	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018
סך מאזן	7,967	9,405	17,151
חוב פיננסי	5,639	6,501	11,139
חוב פיננסי נטו	3,874	4,331	8,276
FFO	שלילי	224	180
חוב פיננסי ל- FFO	שלילי	29	62
חוב פיננסי נטו ל- FFO	שלילי	19	46

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

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת פעילות כלכלית חזקה ויציבה לאור פעילות בתחום הנדל"ן המניב בישראל וארה"ב ובפרט בתחום המשרדים

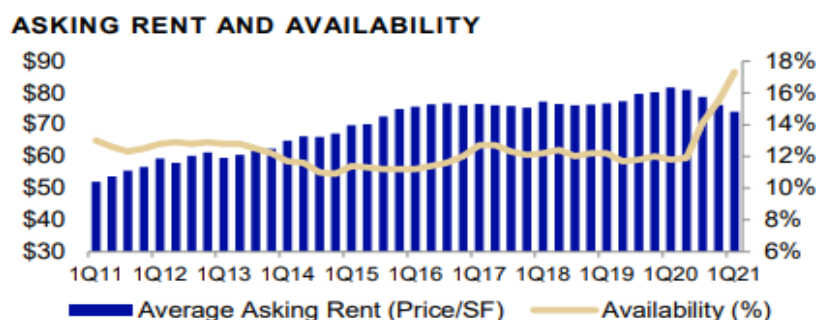
החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל ובארה"ב כאשר לחברה נכס משרדים משמעותי בעיר ניו יורק ונכס מסחרי בלאס וגאס. מרבית פעילות החברה בישראל מתבצעת באמצעות גב ים אשר מחזיקה ומתפעלת מספר פארקי היי טק בישראל.

דירוג האשראי של מדינת ניו יורק ע"י Moody's ירד בתחילת אוקטובר 2020 כמו גם לעיר ניו יורק, מ-Aa1 ל-Aa2 באופן יציב בעוד שהעיר ניו יורק נותרה באופן שלילי המשקף קשיים פיננסיים משמעותיים שנגרמו ממשבר הקורונה. הגבלות הקורונה בניו יורק גרמו לירידה בפעילות הכלכלית בכלל ובתוצר בפרט, כאשר הצמיחה בתוצר בשנת 2020 בניו יורק הייתה שלילית בשיעור של כ-6%. לעומת זאת, התחזית לשנים הבאות צפויה להיות טובה יותר כאשר חזויה התאוששות בשיעור הצמיחה בתוצר של כ-4.4% בשנת 2021 וכמו כן עלייה נוספת בשנת 2022 של כ-3%. בשוק המשרדים במנהטן כמות העובדים בעבודה משרדית (office-using employment) גדלה בקצב של כ-6,600 משרות בחודש מאז יולי 2020 אך עדיין נמוך בכ-10% מהנתון טרם מגפת הקורונה.² בנוסף, כפי שניתן לראות בגרף המצורף (תרשים 1), שיעור אי התפוסה גדל זה הרבעון הרביעי ברציפות כאשר בסוף הרבעון האחרון הנתון עומד ברמת שיא של 17.3% ביחד עם המחיר לרגל רבוע הנמצא במגמת ירידה.³ התחזית קדימה לעומת זאת, צפויה להיות חיובית עם עלייה בשיעור ההשכרה בתחום המשרדים בחציון הראשון של 2021 בעזרת הצמיחה בקצב החיסונים ושחרור המגבלות. עם זאת, קיימת אי וודאות למגמה בשנה הקרובה כתוצאה מהסתגלות של החברות ל"מצב החדש" והתאמתו לצרכיהם.⁴

טרום התפרצות משבר הקורונה אזור לאס וגאס היה שריו במומנטום חיובי מבחינה פיננסית ואחוז האבטלה היה בשפל היסטורי, אך המשבר עצר את התנופה ושיעור האבטלה עלה דרמטית כאשר בשיאו הגיע ל-34%. יחד עם זאת, עם פתיחת המגבלות כלכלת ווגאס מתאוששת בצורה ניכרת. מגמה זו צפויה להמשיך גם במהלך 2021.³

² מקור: CBRE
³ מקור: NEWMARK
⁴ מקור: JLL

תרשים 1: מחירים לרגל רבוע ושיעורי אי-תפוסה בשוק המשרדים במנהטן⁵



פיזור נכסים ושוכרים חלש לצד שיפור באיכות ויציבות הפעילות לאור גידול באחזקה בגב ים אשר מאופיינת להערכתנו באיכות נכסים גבוהה ופעילות יציבה מאוד

בשנים האחרונות החברה מימשה נכסים רבים כאשר המשמעותיים בהם היא אחזקה משמעותית בגב ים ומימוש ישפרו שהסתיים בחודש מרץ 2021. מימושים אלו פגעו בפיזור הפעילות באופן שהגדיל את התלות במספר נכסים מצומצם כאשר העיקרי בהם הוא נכס משרדים בעיר ניו יורק - HSBC. לאחרונה החברה הגדילה את אחזקתה בחברת גב ים באופן שלהערכתנו משפר את איכות הנכסים, בין היתר, לאור שיעורי התפוסה הגבוהים בנכסים, איכות הנכסים ומיקומם, ואיכות השוכרים. כמו כן, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה לרכוש נכסים באופן שעשוי להמשיך ולשפר פרמטר זה. בנוסף, החברה פועלת גם בתחום הייזום למגורים באמצעות חברת נווה גד, כאשר על אף שלהערכתנו פעילות זו מאופיינת בסיכון גבוה יותר לצד זאת היא משפרת את פיזור הפעילות ומהווה מקור נוסף לתזרים החברה. לצד זאת, פיזור הנכסי של החברה נותר חלש לאור נכס מרכזי משמעותי, HSBC, אשר הינו בנין משרדים במנהטן המהווה מעל 30% מהשווי הנכסי הנקי של החברה. פיזור השוכרים של החברה מושפע גם הוא לשלילה מהנכס, נוכח חשיפה לשוכר מהותי, בנק HSBC. לצד זאת, נציין את הערכתנו בנוגע לאיכות הגבוהה של הנכס ושל השוכר העיקרי באופן שממתן במידה מסוימת סיכון זה.

יחסי מינוף הולמים לרמת הדירוג ויחסי כיסויי איטיים מאוד לאורך זמן, לצד היקף FFO אשר נשחק לאור מימושים משמעותיים בחברה

נכון ל-31.12.2020 שיעור המינוף, חוב נטו ל- CAP נטו הינו כ- 65%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, המניח בין היתר, רכישה של כ- 14.6% מניות נוספות של חברת גב- ים בין היתר באמצעות הנפקת מניות בהיקף של כ- 353 מ' ש ומימוש של מניות סלע קפיטל, יחס חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 63%- 65%. נציין כי, תרחיש הבסיס מניח תרחיש רגישות ביחס לשווי הנכסים ולשע"ח. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחסי הכיסוי צפוי להיות חלשים מאוד בשנת 2021, בין היתר, לאור רכישת נכסים חדשים והגבה חלקית מהם בשנה זו, ובהמשך יחסי הכיסוי צפויים להשתפר אך להיוותר איטיים ביחס לדירוג. היקף ה- FFO נשחק בעיקר לאור מימושים מהותיים שביצעה החברה כאשר העיקריים הוא מימוש ישפרו שנחתם במהלך חודש מרץ 2020, מנגד רכישת מניות גב ים שבוצעה במהלך השבוע האחרון צפויה לשפר את היקף ה- FFO. נציין כי, תרחיש הבסיס מניח גם מימוש הנכס בטיבולי בשנת 2022 בהתאם להערכות החברה ומנגד רכישת נכס מניב במהלך השנה. בהתאם לכך, היקף ה- FFO צפוי להיות חלש מעט ביחס לדירוג ולנוע בטווח של 60- 95 מ' ש בשנים 2022- 2023, יצוין, כי היקף ה- FFO מושפע מהיקף הדיבידנד שצפויה לחלק חברת גב- ים.

⁵ מקור: NEWMARK

גמישות ונזילות בולטות לחיוב ביחס לדירוג, לאור נכסים לא משועבדים ושיעור מינוף נמוך יחסית על נכסים המשועבדים. נזילות החברה צפויה בחלקה לשמש לצורך פירעון חוב ולכן תיתכן ירידה בהיקף הנזילות, באופן שתיוותר בולטת ביחס לדירוג

לחברה גמישות פיננסית בולטת לחיוב לאור היקף נכסים לא משועבדים ההווים כ- 40% מסך המאזן, הכוללים, בין היתר, מספר נכסי נדל"ן מניב בישראל, ואת ההשקעה בגב-ים (כ- 44.54% בסמוך למועד דוח זה). כמו כן, לחברה גמישות נוספת הנובעת משיעור מימון נמוך יחסית על הנכסים כאשר יחס החוב המובטח לנדל"ן להשקעה הינו כ- 29%, בהתאם לתרחיש הבסיס. נזילות החברה נכון ל- 31.12.2021 הינו כ- 1.8 מיליארד ₪ אשר הינה בולטת לחיוב ביחס לדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס, יתרות הנזילות צפויות לשמש בחלקן לפירעון חוב ולכן עלולה להישחק. נציין כי, על אף שחיקה זו, נזילות החברה צפויה להיוותר בולטת לחיוב ביחס לדירוג.

מטריצת הדירוג

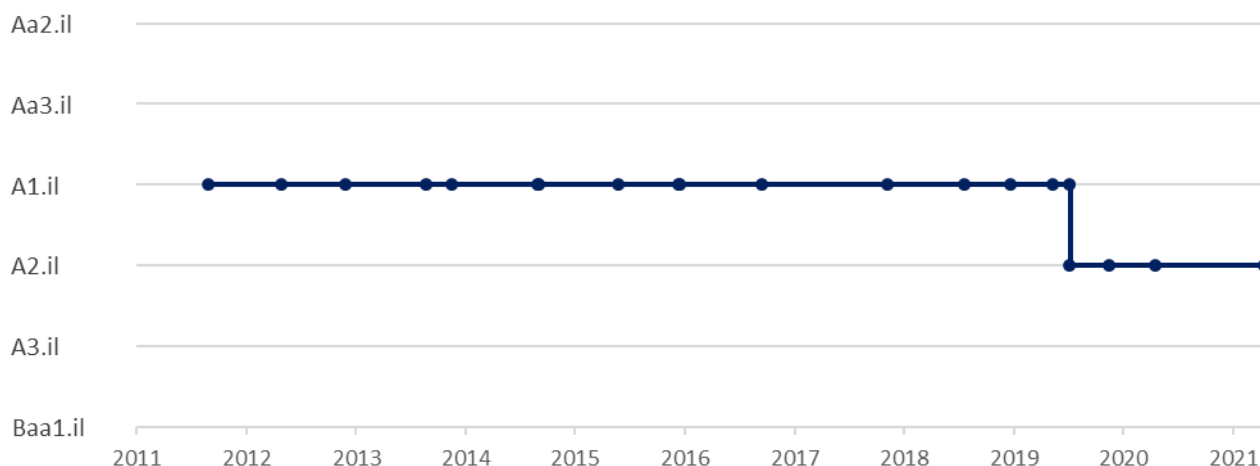
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2020		פרמטרים	קטגוריה	
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה ^[1]			
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות	
Aa.il	8.1	Aa.il	8	סך מאזן (מיליארד ש"ח)		
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל עסקי	
A.il	65%-63%	A.il	61.4%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון	
A.il	95-60	Ba.il	שלילי*	היקף FFO LTM (מש"ח)	פרופיל פיננסי	
Ba.il	60-50	Ba.il	שלילי	חוב פיננסי נטו / FFO LTM		
A.il	40%-38%	A.il	24.6%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן		
Aa.il	29%-27%	Aa.il	27%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה		
A.il	110%-90%	Aaa.il	175%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות		
A2.il				דירוג נגזר		
A2.il				דירוג בפועל		

[י] 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.
*היקף ה-FFO כולל מפעילות שהופסקה.

אודות החברה

חברה לנכסים ולבנין בע"מ הוקמה במרץ 1961 כחברה פרטית והפכה ציבורית בשנת 1963. החברה מצויה בשליטת חברת דיסקונט השקעות בע"מ (להלן: "דסק"ש), ופעילות החברה הינה בישראל וארה"ב. הפעילות מתמקדת בניהול, תפעול, ייזום, ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה וכן בייזום פרויקטים למגורים. הנהלת החברה מרוכזת בישראל. במהלך שנת 2021 נמכרה חברת האם דסק"ש לקבוצה רכישה בהובלת חברת מגה אור אחזקות בע"מ כאשר לאור המכירה דסק"ש הינה חברה ללא גרעין שליטה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[חברה לנכסים ולבנין בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - מאי 2020](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

22.04.2021	תאריך דוח הדירוג:
22.04.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
31.08.2011	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
חברה לנכסים ולבנין בע"מ	שם יוזם הדירוג:
חברה לנכסים ולבנין 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 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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסיוני הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>