

Hertz Properties Group, Limited

מעקב | יוני 2023

אנשי קשר:

שירן פימא, רו"ח
ראשת צוות, מעריכת דירוג ראשית
Shiranfh@midrog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

Hertz Properties Group, Limited

סדרה א'	Baa2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות
סדרה ב' - מובטחת	Baa1.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות

מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה Hertz Properties Group Limited (להלן: "החברה") מ-A3.il ל-Baa2.il. כמו כן, מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה ב') מובטחות בשעבודים שהנפיקה החברה מ-A2.il ל-Baa1.il. דירוג אגרות החוב נותר תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
א'	1142603	Baa2.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות	15.01.2026
ב*'	1184753	Baa1.il	בחינת דירוג עם השלכות שליליות	28.02.2026

* לטובת מחזיקי אגרות החוב סדרה ב' משועבד הנכס Brookhollow Central הממוקם בעיר יוסטון במדינת טקסס, ארה"ב. לפרטים אודות השעבוד אנו מפנים לשטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה ב'.

שיקולים עיקריים לדירוג

- הורדת הדירוג והותרתו תחת בחינה עם השלכות שליליות נובעת מקשיי מימון מחדש של נכסים של החברה שהחלו בחודשים האחרונים לרבות אי פירעון הלוואת Non-Recourse בנכס Wells Fargo Tower והתקיימותו של אירוע הפרה בהתאם להסכם ההלוואה באופן המשליך לשלילה על סיכוני האשראי של החברה, וברקע הרעה בסביבה התפעולית בה פועלת החברה והקשחת תנאי המימון מצד מלווים. כל זאת, לצד המשך שחיקה בשווי נכסי החברה, ירידה בשיעורי התפוסה ולצד צורכי השקעות הוניות בחלק מהנכסים המעיבים על נזילות החברה.
- פעילות החברה הינה בענף הנדל"ן המניב - נכסי משרדים בארה"ב. מידרוג סבורה כי חלה היחלשות בסביבה התפעולית בה פועלת החברה, לאור הנתונים המצביעים כי שוק המשרדים בארה"ב סובל מהאטה בביקושים וגידול בשטחים הפנויים. העלאת הריבית המהירה מרמה של 0.25% לכ- 5% כיום, הובילה להאטה ניכרת בהשקעות ובעסקאות חדשות הפוגעת בנזילות השוק ומובילה לאי וודאות לגבי מחירי הנכסים. כמו כן גורמי המימון נוקטים מדיניות דפנסיבית של הורדת שיעורי ההישענות על הנכסים ודרישה להזרמות הוניות לצורך עיבוי כריות הביטחון להשקעות בנכסים, המובילה לקשיי מימון מחדש של נכסים כתלות גם באיכות ומאפייני נכסי המשרדים ואזורים גאוגרפיים. לצד זאת, ניכר ביקוש נחלש למשרדים בשל התקבעות העבודה ההיברידית והתייעלות של חברות. על פי נתוני Moody's שיעור אי-התפוסה (Vacancy-Rate) הארצי לנכסי משרדים בארה"ב נמצא במגמת עליה מתחילת שנת 2022 ועומד על כ- 17.8% נכון לסוף רבעון 1 2023. כמו כן, אחוז לא מבוטל מהתאגידים, בייחוד מתחום ההייטק, אימץ מודל עבודה היברידי שמאפשר צמצום בהיקף שטחי העבודה הנצרכים ע"י צמצום חוזי השכירות ו/או העמדת השטחים לשכירות משנה. זאת, יחד עם השהיית החלטות תאגידים לצמיחה וקליטת עובדים חדשים וכן פגיעה מסוימת של האטת הכלכלה בשוכרים, מובילים ללחץ כלפי מטה על מחירי השכירות ועל צמצום הביקוש לשטחי המשרדים.
- נכון ליום 31.03.2023 לחברה 13 נכסי משרדים במספר ערים בארה"ב תוך התמקדות ברכישה וניהול של נכסי Class A במרכזי עסקיים ראשיים (Central Business District) בשווקים משניים, המאופיינים במלאי מצומצם של שטחי

¹ Real estate – US: CRE fortunes vary by lender and property type, with office facing multiple risks – Moody's, June 2023

משרדים. נכסי החברה מציגים ירידה הדרגתית מתונה בשיעורי התפוסה החל משנת 2020 מרמה של כ- 78% לרמה של 74%-75% בשנים 2021-2022 ועד לרמה של 72% נכון למרץ 2023. חרף הירידה בשיעורי התפוסה ה- NOI של נכסי החברה נותר יציב על כ- 40 מ' דולר בשנת 2022 בדומה לשנת 2021 בזכות בין היתר עלייה מובנית בדמי השכירות. מידרוג מעריכה ירידה מתונה ב- NOI במהלך שנת 2023 לאור עזיבת לקוח מרכזי בנכס Wells Fargo Tower שתקבל ביטוי במהלך השנה. בינואר 2024 צפוי להתאכלס בנכס משרד החשב של מדינת מרילנד אשר צפוי להגדיל את שיעורי התפוסה וה- NOI לשנת 2024. בחלק מנכסי החברה ישנן תפוסות נמוכות ולצורך הגדלת התפוסות ואכלוס שוכרים חדשים החברה נדרשת לבצע התאמות בנכסים ע"י השקעות הוניות אשר עלולות להעיב על נזילות החברה במידה והיתרות הייעודיות שהחברה שומרת לצורך כך בחשבון מזומנים מוגבלים לא יספיקו. החברה רשמה בספריה ירידות בשווי הוגן נדל"ן להשקעה ב-3 השנים האחרונות, כאשר בשנת 2022 נרשמו הפסדי שערור בגין נדל"ן להשקעה של כ- 57 מ' דולר, בהמשך לירידות של כ- 25 מ' דולר בשנת 2021 וכ- 45 מ' דולר בשנת 2020. להערכת מידרוג, נתונים אלו מעלים את רמת הסיכון בהתמודדות החברה עם אתגרי המימון הניצבים מולה.

- בהתאם לדיווח החברה מיום 10.04.2023, חלף מועד פירעון הלוואה מסוג Non-Recourse בנכס Wells Fargo Tower שיתרתה 25.6 מ' דולר אשר חל ביום 09.04.2023. עוד נכתב בדיווח כי נמשכים המגעים עם המלווה לצורך הארכת מועד הפירעון. בדיווח החברה מיום 27.04.2023 עדכנה החברה כי ביום 24.04.2023 התקבלה הודעה מהמלווה לפיה לאור אי פירעון הלוואה במועדה, מתקיים אירוע של הפרה (Event of Default) עפ"י הסכם הלוואה וכי המלווה שומר על זכויותיו (Reserving all of its rights) מכוח הסכם הלוואה. שווי של Wells Fargo Tower בספרי החברה ליום 31.03.2023 עמד על כ- 37.3 מ' דולר (כ- 5.1% מסך שווי נדל"ן להשקעה של החברה). אירוע זה, בנוסף לאירוע בקשר עם הלוואה בסך כ- 98.1 מ' דולר בנכס Gateway Center בחודש ינואר 2023, לגביו השלימה החברה את הארכת הלוואה לאחר כחודשיים שחלפו ממועד פירעונה, מצביעים על עליה בפרופיל סיכון האשראי של החברה על רקע הקשחת תנאי המימון מצד המלווים.
- ארבעה מנכסי החברה אינם עומדים באמות מידה פיננסיות שנקבעו ע"י הגופים המלווים מעל לשני רבעונים ובהם יחסי DSCR נמוכים וירידה בשיעורי תפוסה מתחת לרף שנקבע. עקב זאת עודפי המזומנים מנכסים אלו מופנים לחשבון ליווי מיוחד באמצעות הפעלת מנגנון Cash Sweep ואינם יכולים לשמש את החברה לצורך פעילותה השוטפת במידה הפוגעת ביכולת שירות החוב של החברה. יצוין כי בנכס Gateway Center הנכלל על ארבעת הנכסים לעיל, החברה השלימה בחודש ינואר השנה מימון מחדש לנכס לתקופה של שנה עם אופציה להארכה לשנה נוספת, זאת כנזכר לעיל. בנוסף, בחלק מנכסי החברה ישנה עמידה גבולית באמות מידה פיננסיות ובעיקר יחס DSCR, דבר העלול להוביל בטווח הקצר לנעילת תזרים המזומנים מנכסים אלו ולגרום להרעה בתזרים המזומנים של החברה.
- יתרת המזומנים של החברה (מאוחד) ליום 31.03.2023 עמדה על כ- 37 מ' דולר וכ- 2.0 מ' דולר ברמת החברה סולו לאחר פרעון חלות שוטפת של סדרות אג"ח א' ו- ב' בסך של כ- 32 מ' דולר ברבעון הראשון השנה. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה להציג FFO בסך כ- 8 מ' דולר ב-3 הרבעונים הקרובים (כ- 11 מ' דולר במונחים שנתיים), אם כי מתוך כך כ- 3.0 מ' דולר ייוותרו בפקדונות משועבדים בחברות הנכס. מידרוג הניחה גם השקעות שתידרש החברה לממן בסך של 7-8 מ' דולר, מעבר להשקעות שימומו במזומנים משועבדים בפקדונות. לאור זאת החברה אינה צפויה לייצר תזרים חופשי מהותי עד לסוף שנה ואף יתכן ותקטין את היקף המזומן החופשי ככל ותידרש להשקעות נוספות או תיקלע לקושי נוסף בחילוץ מזומנים מהנכסים. חלות קרן האג"ח הקרובה של החברה הינה בחודשים ינואר ופברואר 2024, בהיקף של כ- 31.5 מ' דולר.

- החברה נערכת למימון מחדש של הלוואות בהיקף של כ- 83 מ' דולר העומדות לפירעון בחודשים אוגוסט ואוקטובר בשנת 2023, זאת בנוסף להלוואת Wells Fargo Tower בסך 25.6 מ' דולר שחלף מועד פרעונה כאמור לעיל. הנכסים שהחברה נערכת למימון מחדש של הלוואותיהם הינם Energy Center - 10 South Broadway, ולפי מידע שמסרה לנו החברה החל תהליך של משא ומתן מול הבנקים להארכת ההלוואות ה"ל", אך נכון למועד כתיבת הדוח אין ודאות בנוגע להארכה / אי הארכה של ההלוואות ה"ל".

- מינוף החברה השתפר בשנה האחרונה, עם יחס חוב נטו לקאפ נטו של כ- 58% ליום 31.03.2023, בהשוואה לכ- 64% ליום 31.12.2021. ירידת המינוף נבעה מתקבולי ביטוח שקיבלה החברה בסך כ- 93.9 מ' דולר בחודש דצמבר 2022 (בנוסף לסכום של כ- 38.7 מ' דולר שהתקבל בעבר) בגין הנכס Capitol One Tower, הממוקם ב-Lake Charles, לואיזיאנה אשר ספג נזקים פיזיים משמעותיים כתוצאה מפגיעות של סופות הוריקן בחודשים אוגוסט ואוקטובר בשנת 2020. רווח ההון שנבע מתקבולי הפיזיים מיתן את ההשפעה השלילית של הירידה בשווי נכסי החברה. לפי תחזית מידרוג, לאחר תרחיש רגישות שנלקח ביחס לקיטון בשווי הנכסים, המינוף צפוי לגדול ולנוע סביב 62% יחס חוב נטו לקאפ נטו בסוף שנת 2023.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, תשלום אג"ח בהתאם ללוח סילוקין, תזרים מפעילות שוטפת, השקעות שוטפות בנכסים, אמורטיזציה שוטפת של החוב הבנקאי, ותרחיש רגישות על שווי הנכסים עקב עליה בריבית ההיוון והרעה בתנאי השוק. בשלב זה מידרוג הניחה מימון מחדש של ההלוואות העומדות לפרעון בחודשים הקרובים אם כי קיימת מידת אי וודאות לגבי זאת ומידרוג תמשיך לעקוב אחר מהלכי המימון מחדש של החברה.

שיקולים נוספים לדירוג

דירוג אגרות החוב הבלתי מובטחות Baa2.il נמוך בנוטש אחד מהדירוג Baa1.il הנגזר ממטריצת הדירוג. במסגרת השיקולים הנוספים לדירוג, מידרוג הביאה בחשבון את אתגרי המימון בסביבת הפעילות של החברה בתחום המשרדים בארה"ב ובחברה באופן ספציפי, באופן המעלה את סיכון האשראי של החברה ברקע צורכי המימון של נכסי החברה. כמו כן מידרוג הביאה בחשבון לשלילה אי עמידה בקובבנטים או קירבה לקובבנטים בחלק מהנכסים באופן המעלה את סיכון האשראי.

שיקולים מבניים לדירוג

אג"ח סדרה ב' מובטחות בשעבוד ראשון בדרגה על מלוא זכויות החברה (באמצעות תאגידיים מוחזקים) וזכויות שותפי החברה בנכס Brookhollow Central המורכב משלושה מבני משרדים וממוקם בעיר יוסטון במדינת טקסס, ארה"ב. מידרוג בחנה את טיב הבטוחה ואת יחס ההשבה לסדרה המובטחת תחת תרחישי רגישות לשווי הבטוחה. מידרוג מעריכה את מאפייני הנכס כבטוחה באיכות "גבוהה", לאור שווי נכס יציב יחסית, סביבה משפטית וכלכלית יציבה, חוזק ותנודתיות בינוניים בתזרים השוטף מהנכס וכן לנוכח מבנה הבטוחה. מידרוג בחנה את שיעור ההשבה מהנכס המשועבד למחזיקי אג"ח (סדרה ב') תחת תרחיש רגישות ביחס לשווי ההוגן של הנכס המשועבד ליום 31.03.2023 הנע עד כדי 40% משווי ובהתחשב במאפייני הנכס. להערכת מידרוג, תחת תרחישי הרגישות, יחס ההשבה למחזיקי אג"ח (סדרה ב') לסדרה עולה בסבירות גבוהה על 70%. בהתאם לכך מידרוג העניקה לאג"ח סדרה ב' הטבה דירוגית בגובה נוטש אחד מעבר לדירוג החוב הבכיר שאינו מובטח.

אופק הדירוג

הותרת הדירוג תחת בחינה עם השלכות שליליות נובעת מהתמשכות אי עמידת החברה באמות מידה פיננסיות לגבי חלק מההלוואות הבנקאיות של החברה וכן חשיפת החברה למימון מחדש של הלוואות בשנת 2023 בסך העומד על כ- 108 מ' דולר, כאשר לחברה עלולים להתהוות קשיים מתמשכים במימון מחדש של ההלוואות ה"ל", כולל הלוואה אחת שחלף מועד פרעונה. מצב זה יוצר חוסר ודאות מתמשך בנוגע לנזילות החברה ועלול ליצור "כדור שלג מתגלגל" בדמות מספר הפרות רצופות של קובבנטים פיננסיים. מידרוג תוסיף לבחון בתקופה הקרובה את מהלכי החברה למימון מחדש של הנכסים, את עמידתה באמות מידה פיננסיות ואת נזילות החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה
- שיפור משמעותי ומתמשך בהיקף התזרים וביחסי הכיסוי
- שיפור משמעותי בגישה למקורות מימון לצורך מיחזור או הארכת הלוואות טרם פקיעתן

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- הרעה בנזילות החברה מעבר להערכות מידרוג
- שחיקה ביחס המינוף מעבר לתרחיש הבסיס
- הרעה בסביבה הכלכלית וקושי מתמשך בגישה למקורות מימון לצורך מחזור חוב

Hertz Properties Group Limited - נתונים עיקריים, במיליוני דולר ארה"ב*

31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.03.2023	
1,030	879	812	866	800	סך מאזן
599	512	484	424	429	חוב פיננסי נטו
32.6	61	39.5	89.5	37.6	יתרות נזילות
61%	65%	64%	56%	58%	חוב נטו / CAP נטו

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

שיקולי ESG

מידרוג בוחנת את השפעתם של גורמים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי בעת הערכת איכות האשראי של החברות. שיקולים סביבתיים כוללים להערכת מידרוג חשיפה לסיכונים אקלים באזורי פעילות החברה. בשל סיכונים סביבתיים אלה, להערכת מידרוג, החברה עלולה להידרש להוצאות תחזוקה בלתי צפויות בנכסים. עם זאת יש לציין כי החברה רוכשת ביטוחים לכיסוי נזקים גם כנגד אסונות טבע, ולרבות אובדן הכנסות, וזהו גורם ממתן. סיכונים ממשל תאגידי כוללים אי עמידה בתחזיות החברה בנוגע להיקף ה- NOI וה- FFO וניהול נזילות הכולל פירעון הלוואות אשר נסמך על הארכת תוקפן בסמיכות גבוהה מדי (להערכת מידרוג) למועד התשלום.

מטריצת הדירוג

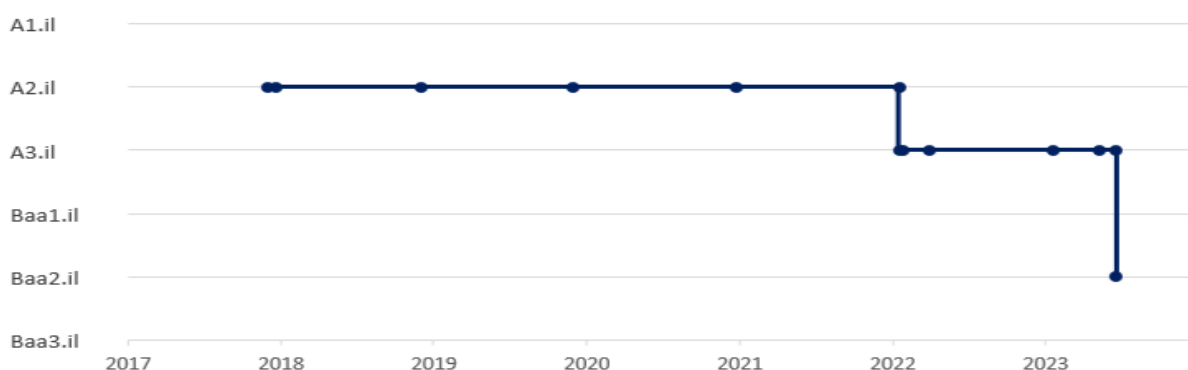
תחזית מידרוג		ליום 31.03.2023		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	2.6-2.8	A.il	2.7	סך מאזן (מיליארד ש"ח)	
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל עסקי
A.il	60%-64%	A.il	58%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	
Baa.il	30-40	Baa.il	35	היקף FFO LTM (מש"ח)	
Ba.il	46<	Ba.il	46<	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	פרופיל פיננסי
Ba.il ומטה	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
A.il	70%-60%	A.il	61%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Baa.il	50%	A.il	62%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
Baa1.il					
Baa2.il					דירוג 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 2016, כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים לצורך הנפקת אג"ח בישראל. החברה פועלת ומתמקדת בנכסי משרדים, לרוב ברמת Class A, במרכזי עסקיים ראשיים בערים מרכזיות ובינוניות ברחבי ארה"ב. בעלי השליטה בחברה בשרשור סופי הינם שרה הרץ-גורדון, אייזיק הרץ וויליאם זאב הרץ, שלושת ילדיו של יהודה הרץ ז"ל אשר כיהן כמנכ"ל ויו"ר דירקטוריון החברה עד ליום 01.09.2020. החל מאותו מועד מר וויליאם זאב הרץ מכהן כיו"ר דירקטוריון, מנכ"ל ונשיא החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דוחות קשורים - Hertz Properties Group, Limited](#)

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

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[שוק המשרדים בארה"ב - הערת ענף, מאי 2023](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג midroog.co.il

מידע כללי

27.06.2023	תאריך דוח הדירוג:
07.05.2023	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
30.11.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Hertz Investment Group	שם יוזם הדירוג:
Hertz Investment Group	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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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 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 מוכוח 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>