

גירון פיתוח ובניה בע"מ

מעקב | דצמבר 2022

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות בכירה, מערכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

סיגל יששכר

סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן, מערכת דירוג משנית

i.sigal@midroog.co.il

גירון פיתוח ובניה בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרות ו, ז, ח) שהנפיקה גירון פיתוח ובניה בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2025	יציב	A1.il	1139849	אגח ו
31/12/2033	יציב	A1.il	1142629	אגח ז
31/12/2038	יציב	A1.il	1183151	אגח ח

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות בענף הנדל"ן המניב בישראל, עם גיוון ענפי בתחומי המסחר, המשרדים, הלוגיסטיקה והתעשייה, המצויים ברמות סיכון שונות זה מזה. התמקדות בנכסים מניבים, ללא מרכיב ייזום מהותי והחזקה בהם לאורך זמן, מצביעות על מדיניות עסקית ופיננסית שמרנית במידה התורמת להפחתת סיכון האשראי.
- טרק רקורד יציב של נכסי החברה עם שיעורי תפוסה גבוהים לאורך השנים. כך, נכון ליום 30.09.2022 שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה עמד על כ- 94%. החברה מציגה לאורך שנים צמיחה עקבית ומתונה בהכנסות משכר דירה ובפוטנציאל לפיתוח של נכסים קיימים. לחברה נכס מרכזי, קניון "גירון" הממוקם בעיר אשקלון, המהווה כ- 30% משווי הנכסים וכ- 34% מההכנסה התפעולית השנתית והדבר פוגם במידת הפיזור הנכסי של החברה. שוכרי החברה מאופיינים בפיזור הולם גם בניטרול השוכרים המסחריים וכן במח"מ חוזים בינוני של כ-4 שנים במוצע.
- מינוף מתון במידה בולטת לחיוב לרמת הדירוג, עם יחס חוב נטו ל-CAP נטו נכון ל- 30.09.2022 של כ-39%, ובהתאם לתרחיש הבסיס, מידרוג מניחה כי היחס ינוע בשיעור של 40%-38%. יחס כיסוי חוב נטו ל- FFO צפוי, תחת תרחיש הבסיס של מידרוג, לנוע בטווח של 10-13 שנים.
- גמישות פיננסית חזקה, כאשר כלל נכסי החברה חופשיים משעבוד, ויתרות הנזילות גבוהות של כ- 425 מ' ש ליום 30.09.2022, למול פרעונות קרן אג"ח של כ- 71 מ' ש לשנה בשנים 2023-2024. בשנת 2025 לחברה פרעון קרן גבוה יחסית בהיקף של כ-375 מ' ש, מכך כ- 330 מ' ש פרעון בולט אג"ח סדרה ו'. להערכת מידרוג עומס הפרעונות בשנת 2025 מעלה סיכון מימון מחדש. להערכת מידרוג, סיכון זה ממותן מצד רמת מינוף מתונה והיקף הנכסים שאינם משועבדים.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסי החברה. מידרוג מעריכה כי החברה עשויה לבצע השקעות בשנה-שנתיים הקרובות מתוך עודפי הנזילות שבקופתה במטרה להרחיב את היקף הפעילות. מידרוג הביאה בחשבון כי ההשקעות תבוצענה בהתאם למדיניות הסולידית שאפיינה את החברה עד כה. אנו מעריכים המשך חלוקת דיבידנד ושמירה על יתרות נזילות מהותיות בדומה לעבר. כמו כן, נלקחו תרחישי רגישות לשווי תיק ניירות הערך הסחירים ולתוצאות הפעילות, לרבות פגיעה אפשרית בהכנסות ובשווי הנכסים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג ליציבות בביצועים התפעוליים של נכסי החברה, שמירה על רמת מינוף מתונה ונזילות הולמת בטווח אופק הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי פעילות החברה אגב שיפור בפיזור הנכסים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה מתמשכת בשיעורי התפוסה הכוללים
- שחיקה משמעותית ביחסי הכיסוי של החברה אשר אינה נתמכת בגידול במצבת הנכסים

גירון פיתוח ובניה בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	30.09.2022	
1,318	1,393	1,882	2,019	סך מאזן
559	620	994	1,036	חוב פיננסי
36%	39%	38%	39%	חוב נטו / CAP נטו
76	68	78	84	NOI LTM
8.9	11.5	12.2	12.5	חוב פיננסי נטו / FFO LTM - ריאלי *

המדדים הפיננסיים מחושבים לפי התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה: "התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים, מאי 2020".
 * יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO ריאלי המוצג לעיל מבוסס על חישוב FFO בניטרול הוצאות מימון נטו בגין הפרשי הצמדה ובניטרול רווחי/הפסדי שערך השקעה בתיק נ"ע. בתוך כך, ב-9 החודשים שעד 30.09.2022 רשמה החברה הוצאות הפרשי הצמדה של כ-42 מ' ש"ח בהשוואה לכ-15 מ' ש"ח בשנת 2021 כולה. יחס כיסוי חוב נטו ל-FFO נומינלי ללא נטרול הפרשי הצמדה (אך בניטרול רווחי/הפסד תיק נ"ע) הינו כ-41.7 שנים ל-30.09.2022 בהשוואה לכ-19.4 שנים לשנת 2021.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות נתמכת בכלכלה יציבה ובמגמות ביקוש יציבות לאורך זמן המתבטאות ביציבות מחירים ואף עלייה בדמי השכירות בחלק מאזורי הביקוש

החברה פועלת בענף הנדל"ן המניב בישראל בדגש על נכסים המשמשים למסחר ולתעשייה. הצמיחה ב- NOI לאורך השנים האחרונות לצד ירידה בשיעורי ההיוון¹, כפי שמוצג בתרשים 1, תרמו לעליית שווי נכסי החברה בספרייה.

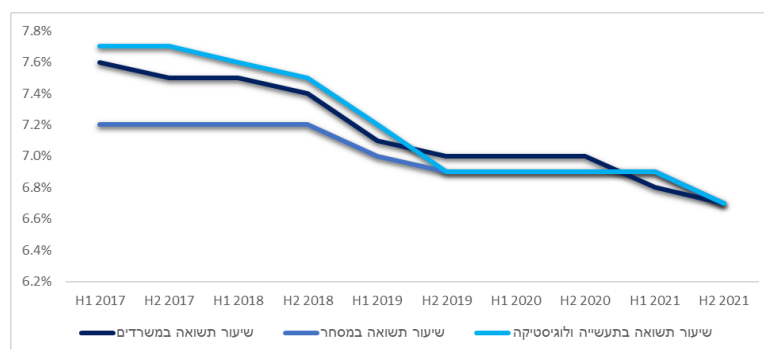
מדינת ישראל מדורגת בדירוג A1 על-ידי Moody's ומאופיינת בסביבת כלכלה חזקה. האינפלציה גבוהה אך ביחס לשאר מדינות OECD הינו נמוך כאשר על פי נתוני בנק ישראל האינפלציה ב-12 החודשים שעד נובמבר 2022 עמדה על שיעור של כ-5.1% ובהתאם לתחזית הבנק המרכזי מחודש אוקטובר 2022, היא צפויה לעמוד על 2.5% בשנת 2023. על פי תחזיות בנק ישראל מחודש אוקטובר 2022, התוצר הגולמי המקומי צפוי לצמוח בשנת 2022 בשיעור של כ-6% ובשנת 2023 יעמוד על כ-3%. בנוסף, בנק ישראל צופה כי שיעור האבטלה בשנת 2022 יעמוד על כ-3.1% בממוצע ובשנת 2023 יחזור לרמתו טרם מגפת הקורונה ויעמוד על כ-3.5% בממוצע.

תחום המניבים למסחר חשוף להשפעות המסחר המקוון על השוק הקמעונאי. לאורך השנים מגמת הקניית באון-ליין מצויה בעלייה על חשבון החנויות הפיזיות ברחבי העולם ובישראל, אם כי בישראל עודנה נמוכה יחסית לארה"ב ולכן מגמה זו צפויה להתחזק, לצד המשך רשתות פיזיות שיפעלו על פני מספר ערוצים. כתוצאה מכך תחום הנדל"ן המסחרי חווה תמורות בתמהיל השוכרים, בעיצוב חווית הקנייה, ותמהיל התרבות והפנאי במרכזים המסחריים. להערכת מידרוג, המרכזים המסחריים הפתוחים מאופיינים בתמהיל שוכרים ושימושים בסיסי ויומיומי המקנים לו יציבות טובה יותר יחסית למרכזים סגורים המוטים לרשתות האופנה.

המחצית הראשונה של שנת 2022 בשוק הנדל"ן המסחרי מאופיינת במגמת עלייה ניכרת בפדיונות בקניונים, מרכזי קניות וחנויות רחוב, לצד עלייה מתונה יותר בהיקף העסקאות בתחום המסחר המקוון. הסיבות העיקריות לכך הן החזרה המהירה של הצרכנים

למתחמי הקניות בעקבות דעיכת מגפת הקורונה, עלייה חדה במחירי הטיסות שהאטה את חזרת הטיסות והרכישות בחו"ל, העלייה ברמת ההכנסה, כמות הכסף שבידי הציבור ושיעור אבטלה נמוך במשק הישראלי.²

תרשים 1: שיעורי התשואה לנכסים מניבים בישראל על פי נתוני השמאי הממשלתי



* מקור: סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים, אגף שומת מקרקעין משרד המשפטים, אוגוסט 2022 ועיבוד מידרוג

מצבת נכסים מניבה בעלת טרק רקורד יציב ותפוסות גבוהות לאורך שנים ומנגד, פיזור נכסי חלש והיקף פעילות נמוך

עם היקף מאזן של כ- 2 מיליארד ₪ והיקף NOI של כ- 84 מ' ₪ בארבעת הרבעונים שעד 30.09.2022, גודלה של החברה אינו בולט לרמת הדירוג. נכון ל- 30.09.2022, לחברה 18 נכסי נדל"ן מניב ברחבי הארץ, והיא פועלת כאמור בעיקר בתחומי המסחר, המשרדים והתעשייה. מצבת הנכסים של החברה, ובכללם קניין אשקלון, היא בעלת ותק פעילות חיובי, המתבטא בצמיחה עקבית בהיקפי ה- NOI של הנכסים וכן בשיעורי תפוסה גבוהים מאוד לאורך שנים. כך, נכון ליום ה- 30.09.2022, שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה הינו כ- 94%. פיזור הנכסים של החברה חלש ביחס לרמת הדירוג לאור נכס מרכזי, קניין אשקלון, המהווה כ- 30% מהשווי הנכסי של החברה ומעלה את סיכון האשראי.

לחברה מספר נכסים בהם קיים שוכר יחיד המהווה גורם סיכון שלילי. יחד עם זאת, לחברה פיזור שוכרים טוב ברמת כלל הנכסים. החברה מתבססת על שוכרים איכותיים וותיקים, חלקם בחוזים ארוכי טווח, אשר להערכתנו ממתנים במידת מה את סיכון הריכוזיות. בשנת 2021 רשמה החברה גידול של כ-10.1% בהכנסה התפעולית (NOI) מנכסים זהים בשנים 2020-2021, לעומת צמיחה שלילית של כ-15.3% בשנת 2020 מנכסים זהים בשנים 2019-2020. שיעור הצמיחה בהכנסות מנכסים זהים בשנים 2018, 2019 ו-2017, כל שנה לעומת קודמתה, עמד על 2.7%, 3.1% ו-2.0% בהתאמה.³

המודל העסקי של החברה מבוסס על רכישת נכסים מניבים על פי רוב, ללא פעילות ייזום מהותית, תוך פיזור ענפי של השימושים (תעשייה, משרדים, מסחר) והחזקתם לאורך זמן תוך פעילות השבחה. מידרוג מעריכה מדיניות זו כשמרנית והולמת את דירוגה של החברה. בהמשך לרכישת זכויות בנכס "בית אבגד" במחצית השנייה של 2021, במהלך שנת 2022 החברה רכשה זכויות נוספות בנכס זה במספר עסקאות בהיקף כולל של כ- 30 מ' ₪, לרבות עלויות עסקה. החברה לא ביצעה רכישות מהותיות נוספות בתקופה זו.

יחסי מינוף וכיסוי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג לאורך זמן

תרחיש הבסיס של מידרוג להכנסות החברה בשנים 2023-2024 מבוסס על הנחה להמשך שיעורי תפוסה גבוהים בנכסים ויציבות בהיקף ההכנסות משכר דירה, לצד אתגר לאכלס שטחים שהתפנו בבית האומות שבירושלים ושטחי משרדים בקניון אשקלון וכן גידול מסוים ב-NOI בהלימה עם השקעות חדשות שהחברה צפויה לבצע בשנתיים הקרובות. בהתאם לכך, מידרוג מניחה NOI של 90-93

² מתוך דו"ח Natam, חציון ראשון שנת 2022.

³ הנתונים אודות שיעורי הצמיחה בהכנסה התפעולית מנכסים זהים לקוחים מתוך דוח הדירקטוריון של החברה בכל אחת מהשנים הרלוונטיות.

מ' ש' לשנה בשנים 2023-2024 בהשוואה ל- NOI של כ- 78 מ' ש' בשנת 2021 וצפי לכ-84 מ' ש' בשנת 2022, הגידול ב- NOI בשנת 2022 בהשוואה לשנת 2021 הינו לאור רכישות שטחים נוספים בבית אבגד, וכן ביטול הנחות בדמי השכירות בנייתנו בתקופת הקורונה.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה לצמצם את החוב הפיננסי בהתאם ללוח הפרעונות בשנים 2023-2024 ומידרוג לא הביאה בחשבון גידול בחוב הפיננסי לאור יתרות נזילות גבוהות. עוד הונח בתרחיש מידרוג כי החברה תבצע השקעות הוניות ברכישת נכסים חדשים בהיקף של כ- 100 מ' ש' וחלוקת דיבידנד שנתית בהיקף של כ-30 מ' ש' לשנה, המהווה כ-50% מה-FFO החזוי.

על בסיס הנחות אלו, מניחה מידרוג FFO ריאלי של 55-60 מ' ש' לשנה בשנים 2023-2024. יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות מהירים לרמת הדירוג עם יחס חוב נטו ל- FFO בטווח של 10-13 שנים. נכון ל-30.09.2022, לחברה יחס איתנות חוב נטו ל-CAP נטו של כ-39%, ובהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס האיתנות צפוי לנוע בטווח של 39% עד 41%, ולהוסיף לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

גמישות פיננסית בולטת לחיוב לאור היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים וכן יתרות נזילות משמעותיות ביחס לשירות קרן האג"ח

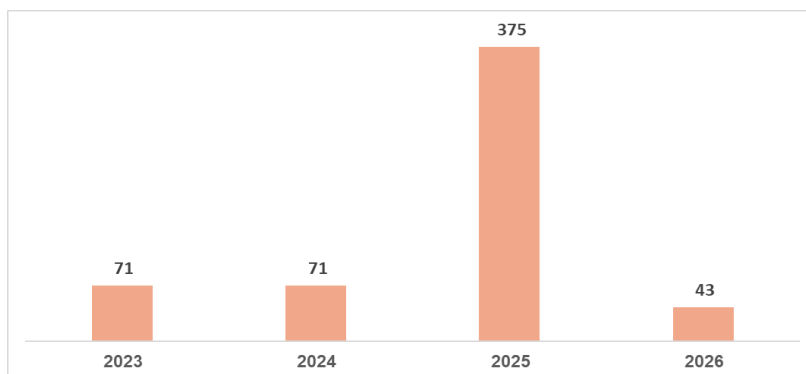
נכון ליום ה- 30.09.2022, לחברה יתרות נזילות משמעותיות בהיקף של כ- 425 מ' ש'. יתרות אלו כוללות מזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 265 מ' ש' וכן תיק ני"ע סחיר בסך של כ- 160 מ' ש' לאותו מועד. הגידול ביתרות הנזילות של החברה בשנה האחרונה ובתוך כך בתיק ני"ע נבע בעיקר מגיוס אג"ח שהנפיקה החברה במהלך שנת 2021 בסך כ- 503 מ' ש' בניכוי פרעונות אג"ח באותה שנה בסך כ- 148 מ' ש'.

לחברה לוח סילוקין נוח יחסית בשנים הקרובות, הכולל פרעון קרן שנתי של כ- 71 מ' ש' בכל אחת מהשנים 2023-2024, כאשר להערכת מידרוג, מקורות החברה הולמים ביחס לצרכי שירות החוב, ביניהם, נזילות משמעותית ותזרים שוטף שהחברה מייצרת.

בשנת 2025 לחברה עומס פרעונות קרן אג"ח גבוה יחסית בסך של כ- 375 מ' ש', הכולל פירעון בולט משמעותי של כ- 330 מ' ש' באג"ח סדרה ו'. להערכתנו, תשלום בולט במסגרת חוב לא מובטח מעלה את סיכון האשראי. מנגד, להערכת מידרוג, היקף נכסים לא משועבדים בשווי משמעותי ורמת מינוף מתונה, כאמור לעיל, ממתנים סיכון זה.

תיק ני"ע שמחזיקה החברה כחלק מניהול הנזילות חשוף לסיכונים שוק. מדיניות ההשקעות בני"ע שקבעה החברה מוטית להשקעה במניות של בנקים וחברות ביטוח תוך הדגשת פיזור התיק ושמירה על דירוגים גבוהים. בבחינת יחס הנזילות של החברה מידרוג ערכה תרחיש רגישות על שווי התיק. לחברה גמישות פיננסית בולטת לחיוב לרמת הדירוג, הנתמכת בהיקף משמעותי של נכסים שאינם משועבדים (כלל נכסי החברה אינם משועבדים) בשווי של כ- 1.5 מיליארד ש' בהתאם לספרי החברה.

תרשים 2: גירון פיתוח ובנייה בע"מ - לוח סילוקין קרן אג"ח ליום 30.09.2022, במיליוני ש'



שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכוני ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת בשמירה על רמת מינוף סבירה ומדיניות נזילות הולמת עם היקף גדול של נכסים לא משועבדים.

מטריצת הדירוג

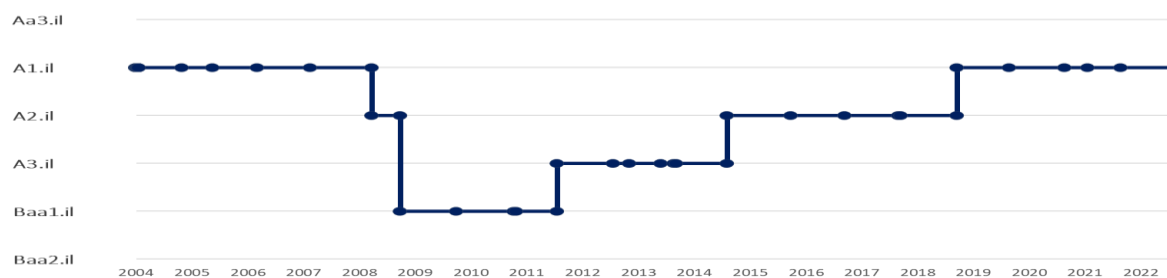
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2022		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	1.9	A.il	2.0	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	41%-39%	Aa.il	39%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Baa.il	56-59	Baa.il	49	היקף FFO LTM (מיליוני ש"ח)	
Aa.il	10-13	Aa.il	12.5	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Aaa.il	91%	Aa.il	78%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	-	Aaa.il	-	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	116%	Aaa.il	299%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A1.il					דירוג נגזר
A1.il					דירוג בפועל

* 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

גירון פיתוח ובנייה בע"מ עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות ומוחזקות, בתחום הנדל"ן המניב בישראל בלבד. פעילות החברה כוללת השכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים. החברה הינה פרטית ומדווחת בבעלות סופית מלאה של דסטיני אחזקות. בעל השליטה בדסטיני אחזקות הינו מר אבי רויכמן, המשמש כמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[גירון פיתוח ובניה בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

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

[השפעת עלייה בשיעורי הריבית והאינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל- דוח מיוחד, יוני 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.12.2022	תאריך דוח הדירוג:
28.12.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
25.03.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גירון פיתוח ובניה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גירון פיתוח ובניה 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 הגבוה 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' 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 וכאאלה 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 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>