

מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד

מעקב | פברואר 2022

אנשי קשר:

שירן פימא, רו"ח
אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית
shiranfh@midroog.co.il

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

מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג סדרה
------------------	-------	------------

מידרוג מעלה את דירוג אגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד. (להלן: "החברה") מ-Baa1.il ל-A3.il ומשנה את אופק הדירוג מחיובי ליציב.

מימוש האופק החיובי נובע בין היתר מעמידה בתחזיות בקשר לשיפור הפרופיל הפיננסי והעסקי של החברה.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1161348	A3.il	יציב	31.12.2026

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה מתמקדת בנכסים מניבים למסחר קהילתי/שכונתי מעוגן סופרמרקטים בצפון מזרח ארה"ב, תת-מגזר סולידי בעל מאפיינים אנטי מחזוריים בשל עומס שכירות נמוך מאוד ובעל חשיפה נמוכה יחסית להשפעות המסחר המקוון. כך, על אף התפרצות הקורונה נכסי החברה הציגו יציבות מאז שנת 2020 עם פגיעה מינורית בשוכרים בודדים.
 - שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן בנכסי החברה ופיזור נכסי טוב יחד עם איכות גבוהה של השוכרים וחוזי שכירות ארוכים, תורמים לחיזוק הפרופיל העסקי של החברה. בנוסף, החברה מציגה צמיחה בהיקפי פעילותה בין היתר לאור השלמת רכישת פורטפוליו נכסים בתחילת הרבעון השלישי של שנת 2021, כך שהיקף המאזן הצפוי להסתכם ב-450-530 מיליון דולר בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג והינו הולם את רמת הדירוג.
 - יחס המינוף של החברה ליום 30.09.2021 הינו 71%. בהתאם להערכת מידרוג, שיעור המינוף צפוי להיות יציב ולעמוד בטווח של 69%-74%, אשר אינו הולם את רמת הדירוג. שיעור זה מושפע לשלילה לאור הנחת רכישה של נכסים חדשים אולם, כתוצאה מהגידול הצפוי בהיקף הפעילות השוטפת, בטווח הבינוני-רחוק המינוף צפוי להתכנס לחלק התחתון של הטווח המוערך.
 - יחסי כיסוי מהירים תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה, על אף היקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג וזאת למרות גידול מתמשך בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, היקף ה-FFO לשנת 2021 צפוי להסתכם בכ-9 מיליון דולר, ובתוספת הנבה שנתית מלאה מהנכסים שנרכשו בשנת 2021 והנחת רכישה של נכסים חדשים נוספים, בטווח הבינוני-ארוך צפוי להסתכם ב-15-17 מיליון דולר. יחס הכיסוי חוב פיננסי נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח 18-24 שנים, בהתאם לתרחיש הבסיס.
 - היעדר נכסי נדל"ן להשקעה שאינם משועבדים משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית של החברה. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה הסתכם ביום 30.09.2021 בכ-65%. להערכת מידרוג, יחס זה אינו בולט לחיוב ביחס לדירוג וצפוי להיות יציב.
 - לחברה יתרות נזילות מספקות לצורך שירות אגרות החוב. ליום 30.09.2021, לחברה יתרות נזילות (במאוחד) של כ-12 מיליון דולר אל מול פירעונות שנתיים של אגרות החוב בהיקף של 6 מיליון דולר. יחד עם זאת, יתרת הנזילות בהתאם למדיניות החברה הינה נמוכה במקצת מהיתרה ליום 30.09.2021 אך צפויה להיות ברמה מספקת לצורך שירות האג"ח. יצוין לחיוב כי לחברה תזרים שיורי גבוה ביחס לצרכי שירות חוב האג"ח המאפשר פירעון שוטף ללא מיחזור חוב.
- תרחיש הבסיס של מידרוג** כולל, בין היתר, המשך הפעילות השוטפת, פירעון שנתי של קרן האג"ח בהיקף של כ-6 מיליון דולר, אמורטיזציה של החוב הבנקאי, מימון מחדש בחלק מנכסי החברה, מכירת נכסים, השקעה בפלטפורמת הלוואות נדל"ן (בוצע בינואר 2022) והקמת קרן להשקעות באמצעות הפלטפורמה שתנוהל ע"י החברה ותמומן (חלק החברה) באמצעות גיוס ההון שבוצע בינואר 2022 כפי שמפורט מטה. בנוסף, נלקח בחשבון הנחה לרכישת נכסים ולגיוס אג"ח. במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, באשר להשפעת תנודות בשערי חליפין על חוב החברה וכן באשר לשחיקה בשווי נכסי הנדל"ן.

במהלך חודש ינואר 2022, השלימה החברה השקעה בסך 6 מיליון דולר בחברת טכנולוגיה אמריקאית אשר פיתחה פלטפורמת השקעות אינטרנטית של מודל מימון המונים אשר באמצעותה מועמדות הלוואות לזמן קצר מגובות במשכנתא ליזמים וקבלנים בסקטור הבניה הפרטית למגורים בארצות הברית. כמו כן, בכוונת החברה להקים קרן פרטית להשקעות בהיקף של לפחות 30 מיליון דולר כאשר חלק ההשקעה של החברה בקרן יעמוד על סך של 5 מיליון דולר. הקרן תעמיד הלוואות ליזמים וקבלנים במסגרת הפלטפורמה. לצורך מימון עסקה זו, החברה גייסה הון בינואר 2022 בתמורה ל- 13 מ' דולר. פעילות החברה בפלטפורמה זו, היוותה גורם ניטרלי לדירוג בשל היקפה המתון ולאור מימון ההשקעות באמצעות הנפקת הון.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי החברה תשמור על יציבות תזרימית מנכסיה וכן צמיחה בהיקפי פעילותה תוך שמירה על יתרות נזילות מספקות ועל פרופיל פיננסי הולם.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ירידה משמעותית בשיעור המינוף הכולל של החברה
- גידול משמעותי בהיקפי פעילות החברה
- שיפור משמעותי בגמישות החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי שיפור בשיעור המינוף של החברה
- הרעה בענף הפעילות של תת-המגזר בו פועלת החברה - מרכזים מסחריים שכונתיים מעוגני סופרמרקטים בארה"ב
- חריגה ממדיניות הנזילות ואי-שמירה על נזילות הולמת לשירות החוב הבלתי מובטח

מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד (מאוחד) - נתונים עיקריים, במיליוני דולר ארה"ב*

31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	30.09.2021	
198	192	219	265	398	סך מאזן
104	101	105	160	271	חוב פיננסי נטו
56%	55%	55%	64%	71%	חוב נטו / CAP נטו
7	7	26	12	12	נזילות
75	75	78	81	102	סך הון עצמי
4.1	6.2	7.1	6.3	**7	FFO

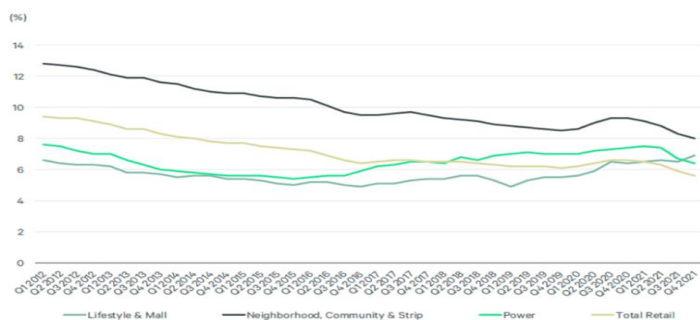
* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה
 ** כולל ארבעה רבעונים שהסתיימו בתאריך 30.09.2021

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פעילות בתת-מגזר מסחר שכונתי/קהילתי, המאופיין בנכסים בעלי תזרים יציב אשר אינם מושפעים מהותית לשלילה משינוי בטעמי הצרכנים ומהשפעת המסחר המקוון בארה"ב

אסטרטגיית החברה מתמקדת ברכישה וניהול של נכסים מסחריים קהילתיים, מעוגני סופרמרקט, בעלי חוזי שכירות ארוכי טווח. מרבית נכסי החברה ממוקמים בעיירות קטנות ובפרברים עירוניים בצפון מזרח ארה"ב ומהווים חלק מחיי היומיום של הקהילה. מלבד סופרמרקטים, מגוון השוכרים של החברה כולל חנויות נוחות למיניהן, מסעדות מהירות וספקי שירותים בסיסיים עליהם הקהילה הקרובה מתבססת. נכסים מסוג זה מושפעים במידה פחותה ממעבר צרכנים למסחר מקוון.

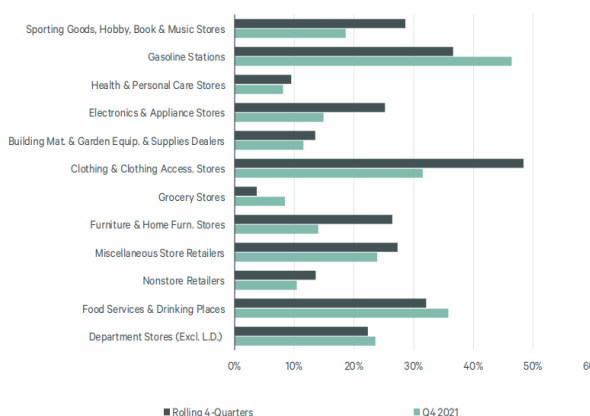
תרשים 1: שיעורי השטחים הזמינים במגזרי המסחר השונים (מקור: CBRE)



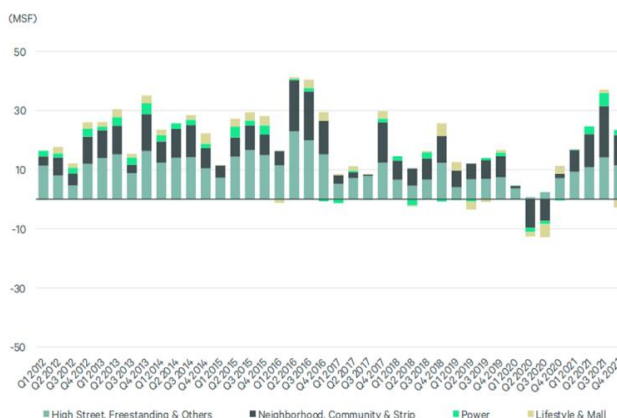
בהתאם לסקירה של CBRE על ענף המסחר בארה"ב¹, תת-המגזר של נכסים מסחריים קהילתיים/שכונתיים מבוססי סופרמרקטים בארה"ב הציג עליה מתמשכת בשיעורי התפוסות עד פרוץ משבר הקורונה, כאשר עם תחילת המשבר נבלמה מגמה זו ואף נרשמה ירידה מסוימת. במהלך שנת 2021 שיעורי התפוסות הראו התאוששות וחזרה לרמות ולמגמות שהיו טרום המשבר כפי שניתן לראות בתרשים 1.

מגמות אלו מאפיינות גם את כלל ענף המסחר בארה"ב. היקפי המכירות בכלל ענף המסחר צמחו במהלך שנת 2021 בשיעור של כ-17% ביחס לשנה קודמת כאשר הסקטורים שבלטו במיוחד הינם אופנה, תחנות דלק ומסעדות. ספיגה נטו חיובית מזה 5 רבעונים מעידה על הביקוש בענף, והיצע נמוך של שטחים חדשים הוא הגורם לעליות בשיעורי התפוסה וללחץ כלפי מעלה על מחירי השכירות, שעלו במהלך שנת 2021 בכ-1.6% והסתכמו ל-22 דולר בממוצע ל-SF.

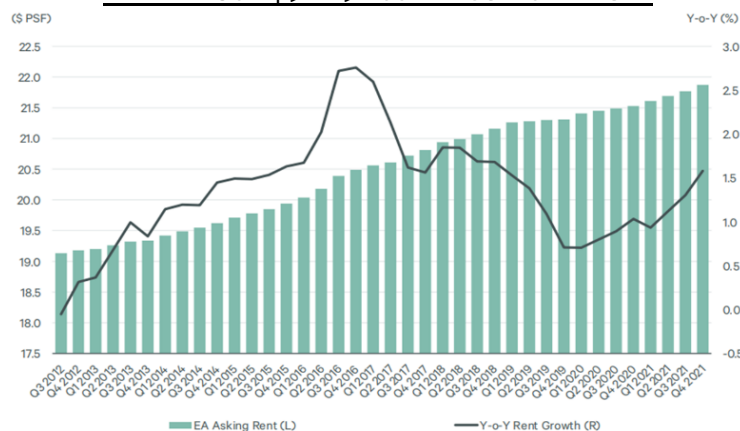
תרשים 2: גידול במכירות בסקטורים השונים בענף המסחר



תרשים 3: היקף ספיגת השטחים, נטו



תרשים 4: דמי השכירות הממוצעים בענף המסחר בארה"ב



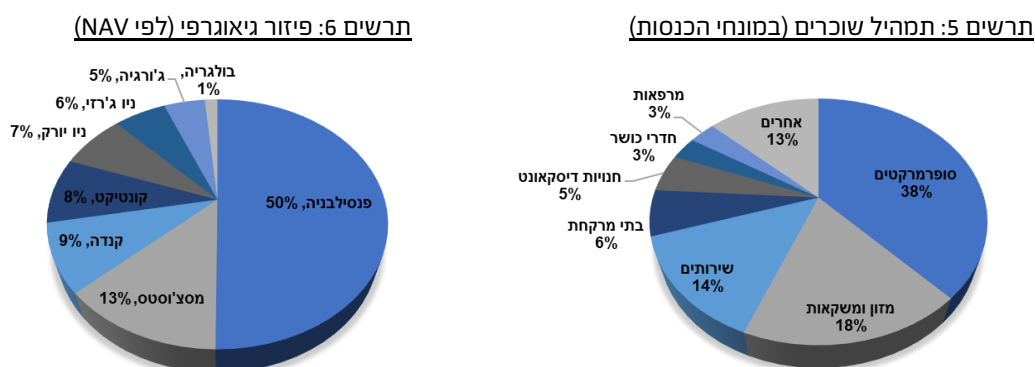
מקור: CBRE, Q4 2021 U.S. Retail Figures

¹ CBRE, Q4 2021 U.S. Retail Figures

ארה"ב, המדורגת בדירוג Aaa באופק יציב על-ידי Moody's, מאופיינת בכלכלה חזקה ויציבה. לאחר הפגיעה בכלכלה במהלך שנת 2020 בעקבות התפשטות וירוס הקורונה, כלכלת ארה"ב הציגה התאוששות בשנת 2021 הצפויה להימשך גם בשנת 2022 הבאה לידי ביטוי בצמיחה בתוצר הצפוי להסתכם בכ- 5.4% ו- 4.4% בהתאמה.

גידול בהיקף הנכסים ובהכנסות תורמים לחיזוק הפרופיל העסקי

נכסי החברה מתאפיינים בשוכרי עוגן לתקופות ארוכות ובהתאם לכך, נכון ל- 30.09.2021, שיעור התפוסה המשוקלל בנכסים המסחריים של החברה מסתכם בכ- 94% ומח"מ החוזים, נכון לאותו מועד, מסתכם בכ- 6 שנים. תמהיל שוכרי החברה מורכב מסופרמרקטים של רשתות מובילות ולצידן בעיקר חנויות מזון ומשקאות, בתי מרקחת, חנויות דיסקאונט ונותני שירותים. לאור האמור לעיל, הנכסים הינם בעלי תזרים יציב ועמידים למחזורי עסקים שליליים בפרט בצל קשיי הקורונה.



בתחילת הרבעון השלישי של שנת 2021 השלימה החברה רכישה של פורטפוליו נכסים הכולל 5 מרכזים מסחריים פתוחים, מעוגני סופרמרקטים, במטרופולין של פילדלפיה, במדינת פנסילבניה שבארה"ב התואמים את אסטרטגיית החברה, בהיקף של כ- 115 מיליון דולר ובכך הרחיבה את צבר הנכסים המניבים ואת פיזורו, כך שהנכס העיקרי של החברה מהווה 10% בלבד מסך שווי נכסי הנדל"ן להשקעה ושלושת הנכסים העיקריים מהווים 26%. לאחר השלמת עסקה זו, ה- NOI השנתי המייצג של החברה הינו כ- 25 מיליון דולר בהשוואה ל- 13-16 מיליון דולר בשנים 2018-2020. העסקה מומנה באשראי בנקאי בשעבוד הנכסים שנרכשו.

בעקבות עסקה זו גדל סך מאזן החברה וליום 30.09.2021 הסתכם בכ- 398 מיליון דולר. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, הכולל בין היתר גיוס הון (שבוצע), הקמת קרן השקעות בהלוואות נדל"ן וכן רכישת נכסים, היקף המאזן צפוי לגדול ולהסתכם ב- 450-530 מיליון דולר ובכך להלום את רמת הדיורג.

שיעור המינוף צפוי בטווח הבינוני להיותר ברמה גבוהה יחסית לדירוג, אולם בטווח הבינוני-רחוק צפוי שיפור הדרגתי

שיעור המינוף חוב נטו ל-CAP נטו, הנגזר ממאזן החברה ליום 30.09.2021 עומד על 71% לעומת 64% בסוף שנת 2021. גידול זה נובע בעיקרו מרכישת פורטפוליו הנכסים בשנת 2021 אשר מומן באמצעות חוב. על פי תרחיש הבסיס של מידורג, הלוקח בחשבון הנחת רכישת נכסים נוספים, שיעור המינוף צפוי להיותר ברמות דומות ולעמוד בטווח 69%-74%. אולם בטווח הבינוני-ארוך, גידול בתוצאות הפעילות השוטפת הצפוי לנבוע מרכישת הנכסים, צפוי לתרום להורדת המינוף. יצוין כי החלק העליון של טווח שיעור המינוף לעיל מגלם תרחישי רגישות שונים, בין היתר, באשר להשפעת תנודות בשערי חליפין על חוב החברה וכן באשר לשחיקה בשווי נכסי הנדל"ן. התחזית אינה כוללת חלוקת דיבידנד מאחר ומידורג מעריכה את מדיניות החברה כמתונה אשר צפויה להלום את מגמת ההשקעות שמבצעת החברה ואת רמת המינוף בה היא מצויה.

היקף ה- FFO של החברה צפוי להסתכם בכ- 9 מיליון דולר בשנת 2021 וזאת בהשוואה לכ- 6 מיליון דולר בשנים 2018-2020. עם מימוש אסטרטגיית הצמיחה של החברה באמצעות רכישת נכסים והקמת קרן להשקעות בהלוואות נדל"ן, צפוי גידול בפעילות החברה

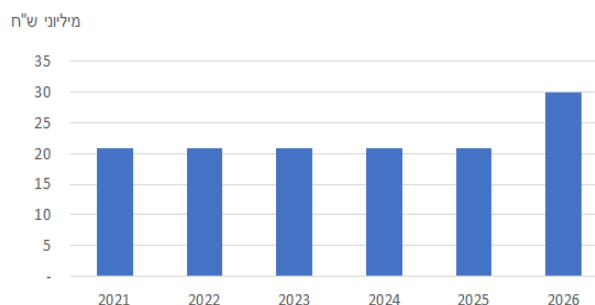
ובהיקף ה- FFO אשר בטווח הבינוני צפוי להסתכם ב- 15-17 מיליון דולר. יצוין כי על אף הגידול הצפוי, היקף ה- FFO אינו הולם את רמת הדירוג.

יחס כיסוי חוב נטו ל- FFO עמד על 39 שנים בארבעת הרבעונים שעד 30.09.2021, זאת בהשוואה ל- 23 בתקופה המקבילה אשתקד. השינוי המשמעותי נובע מכך שיתרת החוב נטו ליום 30.09.2021 כוללת חוב שניטל בגין פורטפוליו הנכסים שרכישתו הושלמה בתחילת רבעון שלישי 2021, בעוד שה- FFO כולל הנבה ממנו במשך רבעון אחד בלבד, כך שיחס זה אינו מייצג. על-פי הערכת מידרוג, בטווח הזמן הבינוני, עם גידול צפוי בהיקף ה- FFO, יחס זה צפוי לנוע בטווח 18-24 שנים, יחס הבולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

היעדר נכסי נדל"ן להשקעה שאינם משועבדים משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית של החברה. מנגד, תזרים שיורי גבוה ביחס לאג"ח צפוי לספק לחברה מקור לפירעון חוב

לאור היעדר נכסי נדל"ן להשקעה שאינם משועבדים, גמישותה הפיננסית של החברה מוגבלת ומשליכה לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה. יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה נכון ליום 30.09.2021 הינו 65%. להערכת מידרוג, יחס זה אינו הולם את רמת הדירוג וצפוי להיוותר ברמתו הנוכחית. מנגד, התזרים השוטף (לאחר אמורטיזציה שוטפת של ההלוואות) הינו בהיקף מספק לצורך שירות חוב האג"ח ללא תלות במיחזור חוב, וצפוי להסתכם ב- 150%-170% בטווח הבינוני. החוב של החברה הוא במח"מ ארוך יחסית, עם עומס פירעונות הפרוס על פני השנים בצורה נוחה, המשליך לחיוב על הנזילות. יתרות הנזילות של החברה ליום 30.09.2021 הסתכמו (במאוחד) לסך של כ- 12 מיליון דולר, בעוד שסך פירעונות האג"ח הצפויים בשנתיים הבאות הינן כ- 6 מיליון דולר. יחד עם זאת, יתרת הנזילות צפויה להישחק לאור הנחת רכישת נכסים חדשים, אך להיוותר ברמה מספקת לצורך שירות האג"ח.

תרשים 7: לוח סילוקין ליום 30.09.2021 לפרעון קרן אג"ח סדרה ב'



שיקולי ESG

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכונים ממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת ברמת מינוף מתונה לאורך זמן כאשר מעת לעת תיתכן עליה נקודתית עם מימוש אסטרטגיית הצמיחה (שהינה מדודה). כמו כן, אין במדיניות חלוקת הדיבידנד חוסר איזון בין האינטרסים של בעלי המניות לבין אלו של בעלי החוב.

מטריצת הדירוג

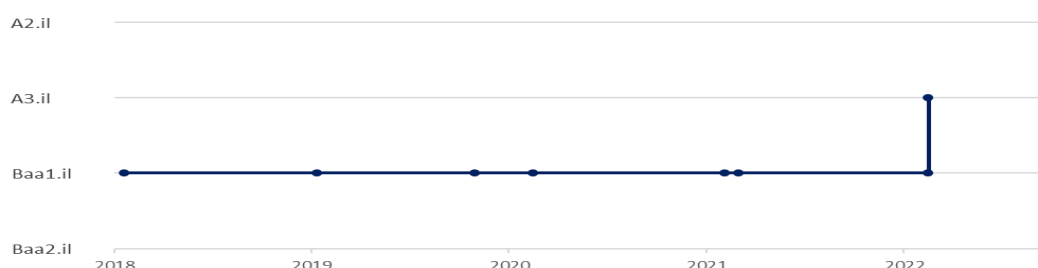
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	1.4-1.65	Baa.il	1.3	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Baa.il	74%-69%	Baa.il	71%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
Baa.il	46-54	Baa.il	23	היקף FFO (מיליוני ש"ח) בגילום שנתי	פרופיל פיננסי
A.il	18-24	Baa.il	39	חוב פיננסי נטו / FFO	
Ba.il	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Baa.il	65%-60%	Baa.il	65%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il	80%-50%	A.il	92%>	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A3.il				דירוג נגזר	
A3.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 2001 והתאגדה כחברה פרטית בקפריסין. בחודש פברואר 2017 החברה נרשמה מחדש למסחר בבורסה לני"ע בתל אביב. פעילות החברה מתמקדת ברכישה ואחזקה של נכסים מסחריים, מעוגני סופרמרקטים, בצפון מזרח ארה"ב המאופיינים בחוזי שכירות ארוכי טווח. בעל השליטה בחברה הינו יאיר גולדפינגר (53%), המשקיע בחברה ממועד הקמתה והחל משנת 2010 מכהן בה כיושב ראש הדירקטוריון, בעלי עניין נוספים בחברה הינם אלפא הזדמנויות (14%) הראל (9%) ומיטב ד"ש (8%).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מדיפאואר \(אוברסיז\) פאבליק קו. לימיטד - דוחות קשורים](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

15.02.2022	תאריך דוח הדירוג:
14.03.2021	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
21.01.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד	שם יוזם הדירוג:
מדיפאואר (אוברסיז) פאבליק קו. לימיטד	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>