

Spencer Equity Group Limited

מעקב | נובמבר 2019

אנשי קשר:

ח' ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

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

Spencer Equity Group Limited

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות א'-ב') שהנפיקה Spencer Equity Group Limited (להלן: "החברה").
אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.11.2023	יציב	A2.il	1133800	א'
31.03.2028	יציב	A2.il	1139898	ב'

* לחברה סדרת אג"ח נוספת (סדרה ג') אשר אינה מדורגת ע"י מידרוג, ומובטחת בנכס Albee

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בענף הנדל"ן המניב בניו-יורק, ארה"ב, ובפרט התמקדותה בתחום הדיור להשכרה (להלן: "מולטיפמילי"), כאשר מרבית יחידות הדיור של החברה כפופות לרגולציית HUD¹ מסוג "Section 8" (להלן: "נכסי HUD"), תורמים ליציבות סביבת הפעילות של החברה. סביבה זו מאופיינת ביציבות כלכלית ובמגמות ביקוש חזקות, המתבטאות בשיעורי תפוסה גבוהים ומגמות עליה עקבית בשכ"ד.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך, בין היתר, בהיקף הפעילות ובמצבת נכסים המאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. ליום 30.06.2019, סך מאזן החברה (לאחר התאמות מידרוג)² הסתכם בכ-1.3 מיליארד דולר ארה"ב ושיעור התפוסה המשוקלל בנכסי המולטיפמילי של החברה הסתכם בכ-98%. בנוסף, העובדה כי חלק ניכר משכר הדירה בנכסי ה-HUD משולם לחברה ישירות על-ידי גוף פדרלי של ממשלת ארה"ב, תורמת ליציבות התזרימית מנכסים אלה.
- יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 30.06.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-59%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-56%-58% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.
- לחברה היקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג ויחסי כיסוי איטיים המשליכים לשלילה על הפרופיל הפיננסי. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, צפי למכירת קרקעות, השכרת הנכס Varick ואכלוס שלב 2 בנכס North Flats, היקף ה-FFO של החברה (לאחר התאמות מידרוג) צפוי להשתפר ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-12-10 מיליון דולר ארה"ב. יצוין, כי אי-שיפור בהיקף ה-FFO של החברה בטווח הקצר-בינוני עלול להשפיע לשלילה על הדירוג.
- בהיעדר נכסים לא משועבדים, לחברה גמישות פיננסית מוגבלת הנובעת בעיקרה מנכסים המשועבדים בשיעורי מימון (LTV) המאפשרים מימון מחדש ליצירת עודף תזרימי. ליום 30.06.2019, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה הסתכם בכ-49% והולם לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-49%-51%. יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות ביחס לשירות אגרות החוב.
- יצוין, כי ביום 30.08.2018, דיווחה החברה על חריגה זמנית מאמת מידה פיננסית של חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם, באופן שזיכה את מחזיקי אגרות חוב סדרה א' בתוספת ריבית של 0.5% בתקופת החריגה (יחס גבוה מ-15). ביום 31.03.2019 דיווחה החברה על עמידה ביחס האמור לפי הדוחות הכספיים ליום 31.12.2018 ועל תיקון שיעור הריבית

¹ U.S. Department of Housing and Urban Development

² התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה לדירוג חברות נדל"ן מניב, ינואר 2019. ההתאמות כוללות, בין היתר, תוספת חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני, וכן חלק החברה היחסי בתוצאות אותן חברות.

בהתאם. נכון ליום 30.06.2019, היחס האמור מסתכם ל-14.8. יצוין, כי במקרה והיחס האמור יעלה על 16, הדבר עלול להשפיע לשלילה על הדירוג, היות וחריגה למשך שני רבעונים רצופים ביחס זה מהווה עילה לפירעון מיידי.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, השלמת מכירת קרקעות, פירעונות קרן אג"ח והלוואות בנקאיות מסוימות במקביל למימון מחדש של הלוואות אחרות. בנוסף, תרחיש הבסיס כולל תזרים שוטף מנכסי החברה, לרבות גידול צפוי בתזרים כתוצאה ממתן הלוואות נדל"ן נוספת, אכלוס Varick, השלמתו הצפויה של שלב 2 בנכס North Flats וכן עדכוני שכ"ד בנכסים מסוימים. תרחיש הבסיס כולל חלוקת דיבידנד שוטף בגובה של עד כ-30% מה-FFO בממוצע בכל שנה.

במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר באשר לשער חליפין ש"ח-דולר ארה"ב והשפעתו על חוב האג"ח ותשלומי הריבית, וכן לגבי שחיקה אפשרית בשווי נכסי החברה בטווח הקצר-בינוני. מידרוג ערכה תרחישי רגישות גם לגבי גובה תקבולים ותשלומי ריבית, וכן לגבי היקף החוב הפיננסי העתידי של החברה.

בהתאם לכך, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה (לאחר התאמות מידרוג) צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-56%-58% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג. היקף ה-FFO של החברה (לאחר התאמות מידרוג) צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-12-10 מיליון דולר ארה"ב, היקף נמוך ביחס לרמת הדירוג, ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי להמשיך ולהיות איטי במיוחד, בין היתר לאור פעילות החברה בסביבת תשואה נמוכה יחסית. התאמות מידרוג ליחסים הפיננסיים כוללות, בין היתר, תוספת חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני, וכן חלק החברה היחסי בתוצאות אותן חברות.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה, ועל ניהול יתרות נזילות מספקות ביחס לשירותי אגרות החוב, בין היתר על-ידי מכירת הקרקעות הצפויה לתרום ליתרות הנזילות של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בהיקפי ה-FFO וביחסי הכיסוי של החברה
- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה, בדגש על מצבת נכסים לא משועבדים בהיקף מספק

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-שיפור בהיקפי ה-FFO ו/או ביחסי הכיסוי של החברה
- חלוקת דיבידנד חריגה שיש בה כדי לפגוע באיתנות החברה
- הרעה משמעותית בסביבת הפעילות, או כניסה לפרויקט ייזום משמעותי שיש בו כדי לפגוע בפרופיל הסיכון של החברה

Spencer Equity Group Limited - נתונים עיקריים, במיליוני דולר ארה"ב

30.06.2018	31.12.2018	30.06.2019	
1,285	1,300	1,291	סך מאזן
759	776	783	חוב פיננסי
52	59	62	יתרות נזילות
708	717	721	חוב פיננסי נטו
58%	59%	59%	חוב נטו / CAP נטו
NA	3	5	היקף FFO (LTM)
NA	46<	46<	חוב נטו ל-FFO (LTM)

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

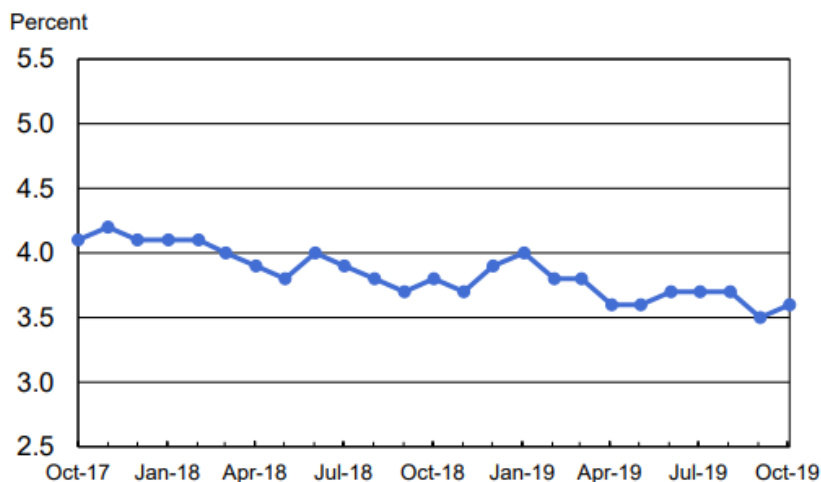
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

התמקדות החברה בתחום הנדל"ן המניב בניו-יורק תומכת ביציבות סביבת הפעילות של החברה; לחברה תיק נכסים מניבים רחב המאופיין ביציבות תזרימית ושיעורי תפוסה גבוהים באופן התומך בפרופיל העסקי

פעילות החברה מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב בניו-יורק, ארה"ב, בעיקר בתחום המולטיפמילי, כאשר מרבית נכסי המולטיפמילי של החברה הינם נכסי HUD.

מדינת ארה"ב, המדורגת בדירוג Aaa באופק יציב על ידי Moody's, מאופיינת בכלכלה חזקה ויציבה ביותר. שיעור האבטלה במדינה נמצא במגמת ירידה משנת 2010, והסתכם בחודש אוקטובר 2019 בכ-3.6%.

תרשים 1: שיעור האבטלה בארה"ב, מנוכה עונתיות, 10/2017-10/2019



מקור: Bureau of Labor Statistics

שוק המולטיפמילי בניו-יורק מאופיין ביציבות בשיעורי התפוסה ובמגמת עליה עקבית בשכ"ד לאורך זמן, כאשר על-פי הערכות שיעורי התפוסה צפויים להמשיך להסתכם בטווח של כ-97%-98% גם בשנים הקרובות. יצוין, כי תחום נכסי ה-HUD מאופיין בביקושים חזקים אף יותר, כאשר ממשלת ארה"ב מסבסדת נכסים אלה, ולרוב קיימות רשימות המתנה לנכסים מסוג זה. בנוסף, גם שיעור תחלופת הדיירים בנכסי HUD הינו נמוך מאשר בשוק החופשי, לאור רצון הזכאים להמשיך ולהנות מהסובסידיה הממשלתית.

נכון ליום 30.06.2019, לחברה אחזקות ב-19 נכסי מולטיפמילי (כ-2,700 יח"ד), מתוכם 12 נכסי HUD (כ-2,100 יח"ד). לאותו מועד, שיעור התפוסה המשוקלל בנכסים הסתכם בכ-98% ותומך בפרופיל העסקי. סך מאזן החברה הסתכם באותו מועד בכ-1.3 מיליארד דולר ארה"ב, היקף בולט לחיוב לרמת הדירוג.

בהתאם למנגנוני ההסדר בנכסי ה-HUD, גובה דמי השכירות מתעדכן בכל חידוש חוזה בהתאם למחירי השוק, וכן החברה מפוצה באופן שנתי בגין עלויות בעלויות התפעול של הנכסים. בנוסף, העובדה כי חלק ניכר משכר הדירה של הזכאים משולם לחברה ישירות על-ידי גוף פדרלי של ממשלת ארה"ב, תורמת ליציבות התזרימית מנכסים אלה.

יצוין, כי בנוסף לנכסי המולטיפמילי, לחברה אחזקות נוספות הכוללות נכסים מסחריים וקרקעות, בהן שתי קרקעות ברחוב Fulton שברובע ברוקלין המוכרות לתקופות של כ-35 שנים כ"א, וכן העמידה החברה הלוואות נדל"ן לשותפים. עם זאת, פעילותה העיקרית של החברה הינה פעילות המולטיפמילי.

לחברה יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג; מנגד, היקף FFO נמוך ויחסי כיסוי איטיים המשליכים לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה

ליום 30.06.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-59%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל בין היתר השלמת מכירת הקרקעות הצפויה, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-56%-58% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

היקף ה-FFO של החברה (לאחר התאמות מידרוג) לתקופה של 12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2019 הסתכם בכ-5 מיליון דולר ארה"ב והינו נמוך ביחס לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, בין היתר לאור מכירת הקרקע Whitlock הצפויה, השכרת הנכס Varick ויחד עם האכלוס הצפוי בשלב 2 בנכס North Flats, היקף ה-FFO של החברה (לאחר התאמות מידרוג) צפוי להשתפר ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-10-12 מיליון דולר ארה"ב. יצוין, כי אי-שיפור בהיקף ה-FFO של החברה בטווח הקצר-בינוני עלול להשפיע לשלילה על הדירוג.

יצוין, כי ביום 30.08.2018, דיווחה החברה על חריגה זמנית מאמת מידה פיננסית של חוב פיננסי נטו מתואם ל-EBITDA מתואם, באופן שזיכה את מחזיקי אגרות חוב סדרה א' בתוספת ריבית של 0.5% בתקופת החריגה (יחס גבוה מ-15). ביום 31.03.2019 דיווחה החברה על עמידה ביחס האמור לפי הדוחות הכספיים ליום 31.12.2018 ועל תיקון שיעור הריבית בהתאם. נכון ליום 30.06.2019, היחס האמור מסתכם ל-14.8. יצוין, כי במקרה והיחס האמור יעלה על 16, הדבר עלול להשפיע לשלילה על הדירוג, היות וחריגה למשך שני רבעונים רצופים ביחס זה מהווה עילה לפירעון מייד.

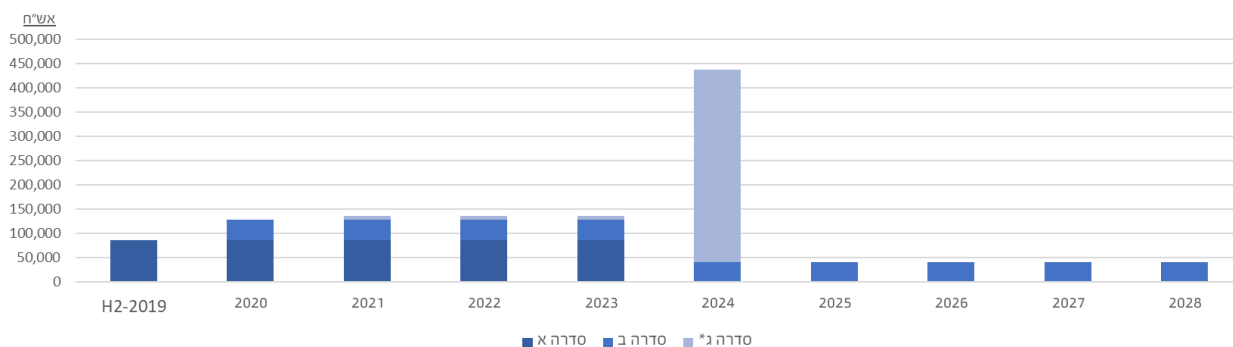
גמישות פיננסית מוגבלת משליכה לשלילה על הפרופיל הפיננסי; יתרות נזילות מספקות לצורך שירות אגרות החוב

בהיעדר נכסים לא משועבדים, לחברה גמישות פיננסית מסוימת הנובעת מעיקרה מנכסיה המשועבדים בשיעורי מימון (LTV) המאפשרים מימון מחדש ליצירת עודף תזרימי. ליום 30.06.2019, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה של החברה הסתכם בכ-49% והולם לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-49%-51%.

יתרות הנזילות של החברה הינן מספקות לצורך שירות אגרות החוב, כאשר אלה הסתכמו ביום 30.06.2019 בכ-57 מיליון דולר ארה"ב. יצוין, כי לחברה צפוי פירעון קרן בסך של כ-396 מיליון ש"ח בגין סדרה ג' בשנת 2024. סדרה זו אינה מדורגת על-ידי מידרוג והינה מובטחת ע"י הנכס Albee. יחס חוב לבטוחה (LTV) הצפוי במועד הפירעון הסופי של סדרה ג' מסתכם בכ-66% (בהתאם לשווי הנכס ליום 30.06.2019).

להלן לוח הסילוקין של אגרות החוב ליום 30.06.2019:

תרשים 2: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.06.2019



* סדרה ג' הינה מובטחת בנכס Albee, ואינה מדורגת על-ידי מידרוג.

מטריצת הדירוג

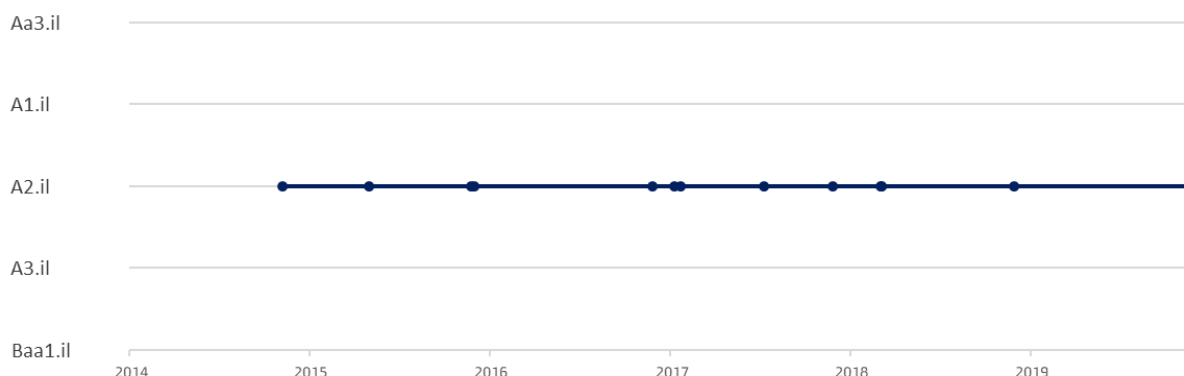
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2019		
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	פרמטרים קטגוריה
Aa.il	---	Aa.il	---	סביבת הפעילות תחום פעילות וסביבה כלכלית
Aa.il	1.2-1.3	Aa.il	1.3	פרופיל עסקי סך מאזן (מיליארדי דולר ארה"ב) איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים
A.il	---	A.il	---	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
A.il	58%-56%	A.il	59%	היקף FFO LTM (מיליוני דולר ארה"ב)
Baa.il	10-12	Baa.il	5	חוב פיננסי נטו / FFO LTM
Ba.il	46<	Ba.il	46<	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן
Ba.il	0%	Ba.il	0%	פרופיל פיננסי חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה
A.il	51%-49%	A.il	49%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות
A.il	67%-60%	A.il	78%	
A2.il				סה"כ דירוג נגזר
A2.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

החברה הוקמה בשנת 2014 כחברה פרטית המאוגדת בהתאם לדיני איי הבתולה הבריטיים (BVI). בעל השליטה בחברה הינו מר ג'ואל גלאק. פעילות החברה מתמקדת ברכישה, השבחה והשכרה של יחידות דיור בניו יורק, ארה"ב, כאשר רוב יחידות הדיור של החברה כפופות לרגולציית HUD (Section 8).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [דוחות קשורים - Spencer Equity Group Limited](#)
- [דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)
- [טבלת זיקות והחזקות](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

28.11.2019	תאריך דוח הדירוג:
25.11.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.11.2014	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Spencer Equity Group Limited	שם יוזם הדירוג:
Spencer Equity Group Limited	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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 וככאלה 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 ביועץ 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>