

Moinian Limited

מעקב דירוג | מאי 2017

אנשי קשר:

אילון גרפונקל - ראש צוות בכיר- מעריך דירוג ראשי
Eylong@midroog.co.il

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

Moinian Limited

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

מידורג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה Moinian Limited (להלן: "החברה") מ-Aa3.il ל-A1.il ומותירה את אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידורג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2022	יציב	A1.il	1135656	א'

שיקולים עיקריים לדירוג

הורדת הדירוג נובעת בעיקר מכך שעל אף גידול ב-NOI במרבית הנכסים המניבים שמחזיקה החברה וגיוון מקורות התזרים (לרבות הכנסות הריבית הנובעות ממכשירי החוב של החברה), יחסי הכיסוי הנוכחיים איטיים יחסית. יחס החוב נטו ל-FFO המותאם (לאחר דיבידנדים מחברות מוחזקות) מסתכם בשנת 2016 לכ-41 שנים, זאת בהשוואה ליחס של כ-13 שנים בשנת 2015. העלייה המשמעותית ביחסי הכיסוי נובעת מסיום מכירת מרבית דירות הקונדו במלון W (כפי שיורחב בהמשך) כאשר בשנת 2016 נמכרו 3 דירות, בהשוואה ל-76 דירות בשנה אשתקד. יש לציין כי עיקר התזרים שנבע ממכירת הדירות שימש לפירעון הלוואה אשר לטובתה שעובדו הדירות. יצוין, כי תרחיש הבסיס במועד הדירוג הקודם כלל האטה ביחסי הכיסוי לאור סיום מכירת הדירות. אולם, לאור אי השכרת שטחים פנויים בשדרה ה-5 (Fifth Avenue 535-545) נכון למועד הדירוג (ראו להלן) משך והיקף ההאטה ביחסי הכיסוי הינם מעבר לתרחיש הבסיס שנלקח בחשבון.

לחברה שטח מסחר מהותי פנוי בנכס מניב בשדרה ה-5 במנהטן (Fifth Avenue 535-545) אשר אי השכרתו משפיעה לשלילה על תזרימי המזומנים ועל רווחיות החברה, ביחס לתרחיש הבסיס כאמור נכס זה הינו מהותי בתיק הנכסים של החברה הן מבחינת שווי והן מבחינת NOI (לפי חלק החברה בשיעור ההחזקה בנכסים) ועל כן השפעתו הרבה. בטווח הארוך, ככל ששטחים אלו יושכרו, יחד עם סיום הפרויקטים המצויים בשלבי ייזום וכן הכנסות הריבית מההלוואות שהחברה נתנה לצדדים שלישיים, יחסי הכיסוי של החברה צפויים להשתפר באופן משמעותי ועשויים להשליך לחיוב על דירוג החברה. יצוין, כי להערכת מידורג, גם ללא השכרת השטחים הנזכרים לעיל, צפוי שיפור מסוים ביחסי הכיסוי, אך אלו עדיין צפויים להיות איטיים ביחס לדירוג. כמו כן, הפיזור הנכסי של החברה אינו בולט בהשוואה לרמת הדירוג. נכון ל-31.12.16, הנכס המרכזי של החברה ושלושת הנכסים המרכזיים מייצג כ-23% וכ-69% מה-NOI/NOP של החברה. יצוין, כי לצד מספר מגמות חיוביות במגזרי הפעילות השונים בהן פועלת החברה (לדוגמה כניסה של שוכר מהותי בשטחי המסחר בנכס 3CC הממוקם בכיכר קולומבוס במנהטן), ישנן מגזרים אשר חוו האטה בשנה החולפת, לרבות ענף המלונאות במנהטן (אשר הביא לפגיעה מסוימת בתזרים התפעולי שמלונות החברה מייצרים), וכן בענף המסחר בארה"ב אשר עלול לפגוע במועד ושכ"ד הצפוי בגין השטח הפנוי בנכס בשדרה ה-5 במנהטן (Fifth Avenue 535-545).

עם זאת, בבעלות החברה מצבת נכסים איכותית בתחום הנדל"ן המניב (המשמש לצרכי משרדים, מסחר ומגורים), מלונאות וייזום למגורים (להשכרה ולמכירה) הממוקמת באזורי ביקוש במנהטן, ולאחרונה גם בברוקלין. מח"מ החוזים של השוכרים בנכסים המניבים של החברה מסתכם בכ-8.5 שנים ובולט לחיוב לרמת הדירוג. לחברה יחסי איתנות אשר בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג. נכון ל-31.12.16, יחס החוב ל-CAP ויחס החוב נטו ל-CAP נטו (לאחר איחוד החוב היחסי של חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בדוחות הכספיים של החברה) מסתכמים בכ-43% ובכ-37% בהתאמה. כמו כן, היקף ההון העצמי של החברה, המסתכם בכ-1.3 מיליארד דולר (מתוכו כ-0.8 מיליארד, מיוחסים להון הבעלים), בולט לחיוב גם כן ברמת הדירוג; לבעלי החברה ולצוות הניהולי Track record בייזום, השבחה וניהול נכסים, הכולל ניסיון והתמודדות בעת תקופות של מחזורי עסקים שליליים. האמור לעיל, תורם לנגישות החברה למקורות מימון בשוקי הפעילות המתבטאת, בין היתר, במח"מ הלוואות של כ-10 שנים המאופיינות בתנאים נוחים

של ריבית ואמורטיזציה נמוכה מאוד, באופן התומך בתזרים השירי מהנכסים ותורם לנראות יכולת שירות החוב. נכון ל-31.12.16, לחברה יתרות נזילות בסך כ-229 מיליון דולר אשר הינן משמעותית ביחס לחלויות השוטפות של אגרות החוב. יצוין, כי חלק מיתרות הנזילות צפויות לשמש את החברה למימון הייזום בנכסים שבבעלותה ולמתן הלוואות לצדדים שלישיים. הלוואות אלו משפרות את תזרימי המזומנים של החברה באמצעות הכנסות הריבית המתקבלות בגינן.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, כי החברה תשמור על יחסי מינוף בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג, גם בהתייחס להנחות רגישות של מידרוג לשווים של מספר נכסים (ראו להלן). כמו כן, התרחיש מניח, כי יחסי הכיסוי יישארו איטיים בטווח הקצר- בינוני (אם כי צפוי שיפור מסוים בשנת 2018) ויתכנסו בטווח ארוך ליחס חוב נטו ל-FFO של כ-22-20 שנים (ככל שהשטחים הריקים בשדרה החמישית 535-545 יושכרו). מידרוג מניחה בנוסף, כי החברה תגדיל את היקף הלוואות הניתנות על ידה לצד ג'. אלו אמורים ליצור הכנסות ריבית ולשפר את התזרים של החברה. כמו כן, נלקחו בחשבון תרחישי רגישות לירידת שווי של מספר נכסים בעקבות החשיפה לעליית הריבית יחד עם גידול מובנה ב-NOI מהנכסים.

Moinian Limited - נתונים עיקריים - הנתונים לשנים 2013-2015 הינם נתוני פרופורמה

31.12.13	31.12.14	31.12.2015	31.12.2016	אלפי דולר ארה"ב
24,825	22,624	25,476	24,643	NOI
4,685	3,663	3,432	3,337	NOP
22,012	20,331	28,885	2,371	רווח גולמי ממכירת דירות
51,522	46,618	57,793	40,477	סה"כ רווח גולמי לפני פחת
40%	37%	36%	46%	שיעור רווח גולמי (לאחר פחת)
49,073	42,161	52,011	34,822	EBITDA ללא שערורים
183,247	213,958	105,487	9,688	הכנסות מעליית ערך נדל"ן להשקעה
58,390	43,761	-4,589	-12,664	שערורן רכוש קבוע
306,903	348,668	156,801	16,929	רווח כולל
490,285	435,037	784,352	760,459	חוב פיננסי
4,158	4,384	273,558	228,585	יתרת נזילות
486,127	430,653	510,794	531,874	חוב פיננסי נטו
1,275,438	1,739,532	2,103,698	2,095,188	CAP
1,271,280	1,735,148	1,830,140	1,866,603	CAP נטו
1,347,023	1,820,616	2,184,266	2,184,076	סך מאזן
890,000	1,115,000	1,244,000	1,174,680	נדל"ן להשקעה
562,209	799,291	811,093	819,243	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות
785,153	1,304,495	1,319,346	1,334,729	הון עצמי וזכויות מיעוט
38.4%	25.0%	37.3%	36.3%	חוב ל-CAP
38.2%	24.8%	27.9%	28.5%	חוב נטו ל-CAP נטו
58.3%	71.7%	60.4%	61.1%	הון למאזן
72,868	26,127	38,977	12,989	FFO מותאם
6.7	16.7	20.1	58.5	חוב ל-FFO מותאם
6.7	16.5	13.1	40.9	חוב נטו ל-FFO מותאם

* FFO מותאם כולל דיבידנדים ממוחזקות והתאמת ריבית בשנת 2014. ** בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מצבת נכסים בעלי איכות ומיצוב בולטים לחיוב, בין היתר בשל מיקומם, יציבותם התפעולית והתזרימית ואיכות השוכרים, בנוסף לפיזור במספר ענפי נדל"ן, משפיע לחיוב על יציבות החברה והפרופיל העסקי שלה

נכון ל-31.12.16, מצבת הנכסים של החברה כוללת 6 נכסים מניבים (חמישה משמשים למסחר ומשרדים והאחרון לדיור להשכרה כאשר אחד הנכסים הינו פורטפוליו של כ-8 בניינים), 2 מלונות, מלאי של 7 דירות למכירה ו-2 פרויקטים בייזום (מגורים והשכרה) המצויים במנהטן.

לחברה, כאמור, 5 נכסי מסחר ומשרדיים הממוקמים באזורי ביקוש מרכזיים במנהטן, לרבות השדרה החמישית, כיכר קולומבוס ושדרת מדיסון. נכסים אלה, מאופיינים בשטחי מסחר בקומות התחתונות ושטחי משרדים בקומות העליונות. נכון ל-31.12.16, שווי הנכסים מסתכם בכ-2 מיליארד דולר (חלק החברה בשווי הינו כ-0.8 מיליארד דולר). הנכס המרכזי של החברה (לפי שיעור ההחזקה של החברה בנכסים) מבחינת שווי, הינו הנכס המצויב-545-535 בשדרה החמישית במנהטן. נכון ל-31.12.16, שווי הנכס (100%) מסתכם ב-750 מיליון דולר, בהשוואה ל-735 מיליון דולר אשתקד. ה-NOI מהנכס בשנת 2016 הסתכם בכ-18 מיליון דולר בהשוואה לכ-17 ו-11 מיליון דולר בשנים 2015 ו-2014, בהתאמה. בשנת 2014, הושכר חלק מהותי מהשטח המסחרי ל-National Basketball Association בחוזה שכירות התקף ל-20 שנה. כאמור בנכס קיים שטח מסחרי מהותי נוסף שאיננו מושכר. כמו כן, החברה מחזיקה בנכס מניב הנמצא בכיכר קולומבוס. שווי הנכס (100%) בהתאם להערכות שווי, נכון ל-31.12.16, מסתכם ב-820 מיליון דולר, בהשוואה לכ-791 מיליון דולר אשתקד. חלק החברה מה-NOI של הנכס בשנת 2016 הינו כ-10 מיליון דולר. יש לציין, כי במחצית שנת 2015, חתמה החברה על הסכם שכירות ל-22 שנים עם חברה מקבוצת נורדסטרום.

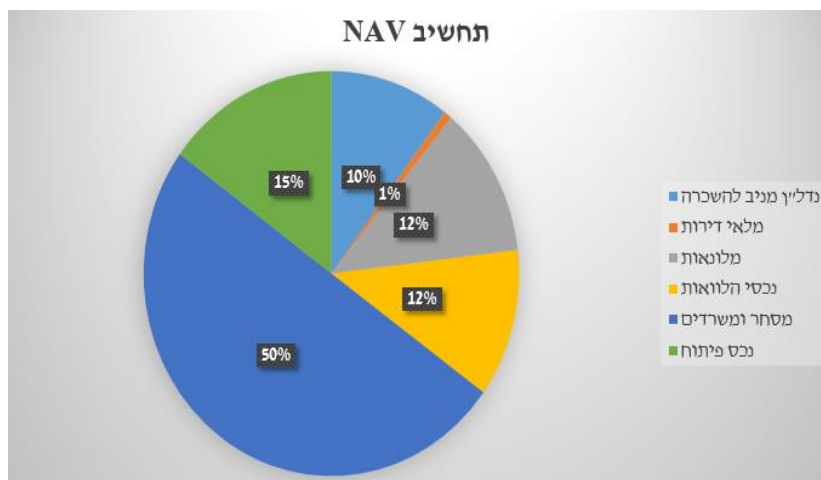
בנוסף, בבעלות החברה נדלן מניב למגורים ברחוב Washington 90. הנכס, אשר נרכש בשנת 2002, הינו בעל 397 יחידות דיור המושכר בשיעורי תפוסה גבוהים מאוד.

ה-NOI המצרפי של הנכסים המניבים המיוחס לחברה (כולל חלק החברה ב-NOI של נכסים המוצגים לפי שיטת השווי המאזני ללא נכסים תפעוליים כגון המלונות וללא הכנסות ריבית בגין הלוואות) גדל בכ-15% מכ-33.7 מיליון דולר בשנת 2015 לכ-38.7 מיליון דולר בשנת 2016.

החברה מחזיקה בשני בתי מלון המכילים 618 חדרים ומצויים גם כן באזורים מרכזיים במנהטן. מלון W ממוקם באזור הסחר העולמי ומלון Hilton Garden Inn הממוקם בקרבת הסנטרל פארק ו-Times Square. שיעור התפוסה הממוצע לשנת 2016 הינו כ-85% וכ-95%, בהתאמה. בשנת 2016, נרשמה שחיקה ברווחיות מלון W הן לאור תחרותיות רבה של מלונות באזור והן לאור ירידה ב-ADR במלונות במנהטן. החברה מחזיקה מלאי של 7 דירות למכירה בקומות האחרונות של המלון.

נכון ל-31.12.16, החברה נתנה הלוואות לצדדים שלישיים בסך של כ-103 מיליון דולר. ההכנסות בגין אותן הלוואות בשנת 2016 הסתכמו בכ-10 מיליון דולר. בנוסף, נכון למועד האמור לעיל, לחברה 2 פרויקטים המצויים בשלבי ייזום (פרויקט אחד ישמש כנדל"ן המיועד להשכרה והשני הינו פרויקט של מכירת דירות קונדו). במרץ 2017, התקשרה החברה בשני הסכמים. במסגרתם היא רכשה 49.99% מזכויות בקרקע בברוקלין, המיועדת להקמת בניין מגורים וכן העמידה לרשות חברת הנכס הלוואת ליווי עד לסך 160 מיליון דולר (כאשר הלוואה תינתן בהתאם להתקדמות הבנייה של הפרויקט).

להלן תחשיב NAV (לפי חלקה היחסי של החברה) בנכסים בבעלותה:



היקף הון עצמי יחסי איתנות בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג; יחסי כיסוי איטיים בהשוואה לרמת הדירוג.

יחס חוב נטו ל-FFO לשנת 2016 מסתכם בכ-41 שנים. להערכת מידרוג, יחסי הכיסוי בטווח הקצר צפויים להמשיך להיות איטיים בהשוואה לרמת הדירוג, וזאת בעיקר עד להשכרת השטח המסחרי הפנוי בשדרה החמישית (535-545) ובמידה מסוימת גם עד להשלמת הפרויקטים בייזום כפי שצוינו כאמור. בטווח הארוך יחסי הכיסוי צפויים להשתפר. כפי שצוין, השכרת השטח הפנוי בשדרה החמישית (535-545), סיום הפרויקטים בייזום ויצירת הכנסות ריבית ממתן הלוואות חדשות צפויים לשפר את ההכנסות והתזרים של החברה.

נכון ל-31.12.16, ההון העצמי של החברה הסתכם בכ-1.3 מיליארד דולר (מתוכם, כ-500 מיליון מיוחסים למיעוט). החוב ל-CAP והחוב נטו ל-CAP נטו (לאחר איחוד יחסי של חוב בגין החברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני), נכון למועד הדוחות הכספיים, מסתכמים בכ-43% וכ-37%, בהתאמה. להערכת מידרוג, יחסים אלו בולטים לחיוב בהשוואה לרמת הדירוג הנוכחית ותורמים לפרופיל הסיכון של החברה. יתר על כן, איכות ומיקום הנכסים תורמים גם הם לפרופיל זה.

נזילות טובה וגמישות סבירה ביחס לצרכי שירות החוב

נכון ליום 31.12.2016, יתרות הנזילות בחברה מסתכמות בכ-229 מיליון דולר, בעוד כי פירעון אגרות החוב ייחל בשנת 2018. נזילות זו צפויה לשמש את החברה במימון פרויקטי הייזום יחד עם האפשרות למתן הלוואות נוספות ויצירת הכנסות ריבית תזרימיות. גמישות החברה נובעת בעיקר מיכולת החברה להגדיל את היקפי הלוואות בנכסיה, אשר מאופיינים ברובם בשיעורי LTV נמוכים. איכות ומיקום הנכסים המניבים של החברה, מגדילים במידה מסוימת את הגמישות הנגזרת מנכסים אלו באופן אשר עשוי לתרום לשירות האג"ח במידת הצורך. אכלוס שטחים מסחריים בנכס בשדרה החמישית (535-545) עשוי לתרום לגמישות הפיננסית גם כן. בנוסף, נכון למועד הדו"ח לחברה שני פרויקטי ייזום למגורים ומלאי של 7 דירות קונדו ללא שעבוד.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור ביחסי הכיסוי והתזרים של החברה בדגש על השכרת השטח הפנוי בשדרה החמישית (535-545)
- שיפור נוסף בגמישות הפיננסית
- שיפור בפיזור הנכסי ומקורות התזרים

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- המשך שחיקתם של יחסי הכיסוי ללא שיפור ביכולת התזרימית
- השקעות בפעילויות הפוגעות בפרופיל הסיכון של החברה, כגון הגדלה משמעותית של מרכיב הייזום

אודות החברה

החברה הוקמה בשנת 2015 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני איי הבתולה הבריטיים (בהתאם לתשקיף ההנפקה, על החברה יחולו הוראות חוק ניירות ערך הישראלי והתקנות מכוחו על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל אך אגרות החוב שלהן נסחרות בבורסה המקומית). בעל השליטה בחברה הינו מר ג'וזף מויניאן המחזיק בכ-100% מהון המניות של החברה. מצבת הנכסים של החברה כוללת נכסים במספר ענפי נדל"ן, ביניהם, משרדים ומסחר, מגורים, מלונאות וייזום למגורים וכן מתן הלוואות לצורך מימון נדל"ן. פעילות החברה מתמקדת במנהטן בניו יורק ובייחוד באזורי ביקוש.

היסטוריית דירוג**דוחות קשורים**

[Moinian Limited - דוח מעקב - מאי 2016](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

01.05.2017	תאריך דוח הדירוג:
01.05.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
22.04.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Moinian Limited	שם יוזם הדירוג:
Moinian 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 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 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").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

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

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כתוב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עובדות ועדת הדירוג שלה.