

# אופטיבייס בע"מ

מעקב | מאי 2016

1

## אנשי קשר:

אנה אייזנברג בן לולו, אנליסטית בכירה- מעריכת דירוג ראשית

[anna@midroog.co.il](mailto:anna@midroog.co.il)

אילון גרפונקל, ראש צוות בכיר- מעריך דירוג משני

[eylong@midroog.co.il](mailto:eylong@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

[rang@midroog.co.il](mailto:rang@midroog.co.il)

## אופטיבייס בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרות (Issue)
------------------	---------	---------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Baa1.il באופק יציב לסדרת אג"ח א' של חברת אופטיבייס בע"מ (להלן: "החברה").

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה (אלפי ₪) ליום 31.12.2015:

מועד פירעון סופי	אופק	דירוג	מספר ני"ע	סדרת אג"ח
31.12.2021	יציב	Baa1.il	1136209	אג"ח א'

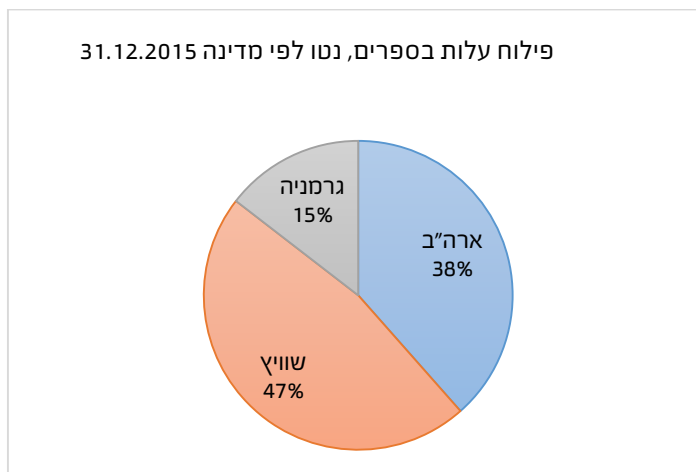
**דירוג החברה נתמך, בין היתר** ביחסי איתנות טובים לרמת הדירוג. נכון ליום 31.12.2015, בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה, יחס הון למאזן של החברה עומד על כ- 29% ויחס חוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ- 60% (יש לציין כי דוחות החברה מוצגים בהתאם לכללי ה-US-GAAP ולא ה-IFRS, נכסי הנדל"ן להשקעה אינם משוערכים בדוחות וצוברים פחת בכל תקופה). מנגד, היקף פעילותה הנמוך של החברה חושף יחסים אלו לתנודתיות בעת עסקאות חדשות; מהיקף NOI ו-FFO אשר תואמים את השימושים הצפויים בחברה ומשפרים את פרופיל הסיכון, השלמת העסקה בגרמניה במהלך שנת 2015 תורמת ליציבות התזרים תוך שמירה על יחסי כיסוי בולטים לחיוב ביחס לדירוג; מנזילות טובה לרמת הדירוג ומקורות תזרימיים טובים לצורך שירות החוב הנובעים, בין היתר, מהתזרים השוטף המופק מהנכסים המניבים; מפעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב באזורים המאופיינים ביציבות ואיתנות פיננסית.

**מנגד**, לחברה ריכוזיות ברמת הנכסים תלות בנכסים ובשוכרים מרכזיים. עם זאת, יש לציין כי פיזור החברה ברמת הנכסים וברמת השוכרים השתפר במידה מסוימת וזאת לאחר השלמת שתי עסקאות משמעותיות לרכישת נכסים מניבים במהלך שנת 2015 בגרמניה ובשיקגו; מהיקף פעילות נמוך יחסית המתבטא בכמות הנכסים, היקף התזרים הפרמננטי וההון העצמי, המשפיעים לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה; מ-Track Record קצר בתחום הנדל"ן, שכן החברה החלה לפעול בתחום הנדל"ן המניב בשנת 2009 ועד לשנה זו עסקה בתחום פעילות שונה (תעבורת הווידאו); מחשיפה לשינויים בשערי חליפין של מט"ח ושינויים בשיעורי הריביות במדינות היעד.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה והתזרים מנכסיה הקיימים של החברה. כמו כן, מידרוג התייחסה לפרופורמה הנגזרת משווי הנכסים בהתאם להערכות שווי מעודכנות של נכסי הנדל"ן המניבים אשר מאוחדים בדוחות לרבות התאמה, בין היתר, של היקף ההון העצמי, המאזן, ה-CAP והרווח הנקי מותאם ל-IFRS בגין סעיפים אלו (לתקופת הפרופורמה בלבד). מידרוג מעריכה, כי יחס החוב פיננסי ל-CAP של החברה יחד עם איחוד יחסי בגין החוב של הנכס בשיקגו צפוי לנוע בין 60%-65%. בטווח הקצר- בינוני היקף ה-FFO של החברה צפוי לעמוד על כ-8 מיליון דולר (לא כולל רווח גולמי בגין מימוש דירות במיאמי עם מימוש דירות היקף ה-FFO צפוי להיות גבוה יותר) ויחס החוב הפיננסי ל-FFO צפוי לעמוד על בין 19-24 שנים. כמו כן, מידרוג בחנה תרחישי רגישות, בין היתר, ביחס לשיעורי הריבית, הכנסות החברה ושווי הנכסים.

**פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב באזורי פעילות המאופיינים ביציבות ואיתנות פיננסית תורמים לפרופיל הסיכון; מנגד, פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות ברמת הנכסים והשוכרים**

נכון למועד הדו"ח, פעילות החברה מתמקדת במדינות שווייץ, ארה"ב וגרמניה המאופיינות באיתנות ויציבות פיננסית ומדורגות Aaa על ידי MOODY'S. בשווייץ החברה מחזיקה בשני נכסים מניבים אשר מוצגים בספרי החברה בעלות של כ- 165 מיליון דולר ומניבים לחברה NOI שנתי של כ- 10.7 מיליון דולר (כ- 6.2 חלק חברה). בארה"ב לחברה החזקה בשלושה נכסים מניבים אשר מוצגים בספרי החברה בעלות נטו ובשיטת השווי המאזני (לפי חלק חברה) של כ- 20.6 מיליון דולר. אחד הנכסים הינו בניין משרדים בשיקגו, החברה רכשה כ- 30% מהאחזקה בנכס בחודש דצמבר 2015 בעלות של כ- 13.1 מיליון דולר (כולל הוצאות רכישה). החברה צופה שהנכס יניב תזרים לחברה בטווח הבינוני - ארוך לאחר השלמה של אכלוס הנכס בעקבות עזיבה של שוכר מהותי והתאמת הנכס לשוכרים החדשים. כמו כן, לחברה 25 דירות למכירה במיאמי. בחודש יולי 2015 החברה השלימה רכישה של 27 נכסים מסחריים הממוקמים במחוז בוואריה בגרמניה ומושכרים ברובם לרשת מזון קמעונאית גדולה בגרמניה (EDEKA), הנכסים מוצגים בספרי החברה בעלות של כ- 30.8 מיליון דולר ומניבים NOI שנתי של כ- 3 מיליון דולר. להערכת מידרוג, מיקום הנכסים תורם לפרופיל הסיכון של החברה ויציבות ההכנסות מנכסיה המניבים.



\* מוצג לפי עלות בספרים, נטו מהחוב הספיציפי כנגדם הם משועבדים, ולפי חלק החברה בנכסים, יש לציין, כי NAV לפי הערכות שווי עשוי להיות שונה מהפילוח המוצג.

על אף מיקומם של נכסי החברה באזורים המאופיינים ביציבות ואיתנות פיננסית, פעילות החברה מאופיינת בריכוזיות ברמת הנכסים וברמת השוכרים, באופן שמגדיל את תלות החברה בנכס או שוכר מסוימים. הנכס המרכזי בחברה אחראי על כ- 38% מסך ה-NOI של החברה ושלושת הנכסים המרכזיים על כ- 73% מסך ה-NOI של החברה (לפי NOI מייצג שנתי וחלק החברה ב-NOI). יש לציין, כי פיזור החברה ברמת הנכסים השתפר ביחס לדירוג הראשוני וזאת בעקבות רכישת נכסים נוספים במהלך שנת 2015. כמו כן, לחברה תלות בשוכר מרכזי אשר מהווה כ- 19% מסך ההכנסות ושלושת השוכרים המרכזיים

מהווים כ- 35% מהכנסות החברה (לפי הכנסה שנתית מייצגת חלק חברה). יש לציין, כי בשנת 2017 באים לסיום כ- 39% מחוזי השכירות בפורטפוליו הנכסים בגרמניה (לפי היקף הכנסה), במידה והחברה לא תצליח לחדש את כל חוזי השכירות, הנ"ל עלול לפגוע במידה מסוימת בהכנסות העתידיות. עם זאת, יש לציין כי בחלק מנכסי החברה מדובר בפורטפוליו של נכסים באופן שממתן במידה מסוימת את ריכוזיות החברה בנכסים.

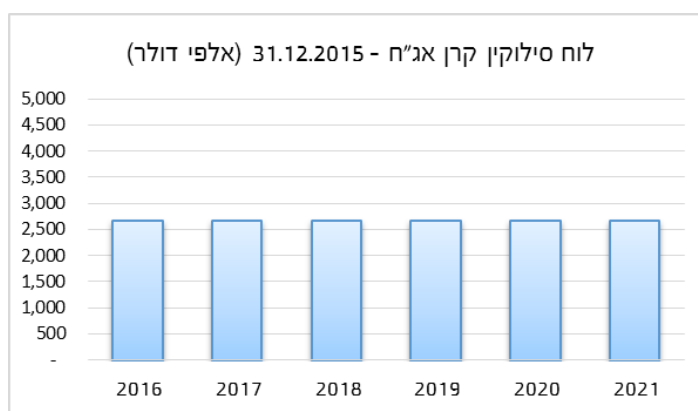
**יחסי איתנות וכיסוי טובים לרמת הדירוג; מנגד, היקפה הנמוך של החברה חושף יחסים אלו לתנודתיות בעת עסקאות חדשות ושינוי בפרמטרים עסקיים של הנכסים**

נכון ליום 31.12.2015, לחברה הון עצמי בהיקף של כ- 75.5 מיליון דולר (היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי השליטה עומד על כ- 55.7 מיליון דולר), יחס ההון למאזן עומד על כ- 29% ויחס חוב נטו ל-CAP נטו של 60%, יחסים אלו הינם טובים לרמת הדירוג. היקף ההון העצמי כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים של החברה איננו כולל רווח בגין שערך הנכסים וכולל צבירה של פחת על הנכסים שכן החברה מציגה את דוחותיה הכספיים בכפוף לכללי ה-US-GAAP (בהתאמה ל-IFRS ההון העצמי וזכויות המיעוט גבוה יותר). עם זאת, היקפה הנמוך של החברה חושף יחסים אלו לתנודתיות שכן רמת המינוף של עסקאות חדשות ולקחת חוב נוסף ברמת החברה עלולים לשחוק יחסים אלו ללא גידול נוסף בהון העצמי, כך גם, שינוי בפרמטרים העסקיים בנכסי החברה עלול לגרום לתנודתיות בתזרים יחסי הכיסוי. כמו כן, לחברה פעילות במדינות שונות אשר חושפת אותה לסל מטבעות שונה ובעיקר לפרנק שווייצרי, לדולר ואירו. לעניין זה נכון ליום 31.12.2015, כלל המיומן ברמת הנכסים המניבים הינו במדינות היעד, ולכן קיימת התאמה בין הוצאות הנכסים ברמת הנכסים לבין התזרים מהם. כמו כן, יש לציין כי החברה מגדרת את כספי תמורת האג"ח אשר שימשו להשקעות במטבע אחר.

נכון ליום 31.12.2015, היקף ה-NOI של החברה עומד על כ- 12.3 מיליון דולר, והיקף ה-FFO עומד על כ- 5 מיליון דולר. יש לציין כי ה-NOI מהשקעתה של החברה בגרמניה במהלך 2015 לא בא לידי ביטוי באופן שנתי מלא בדוחותיה הכספיים של החברה. היקף ה-NOI והיקף ה-FFO צפויים להשתפר לאחר ביטוי מלא של עסקת גרמניה בספרי החברה. כמו כן, על בסיס מידע שנמסר מהחברה, תשלומי המס של החברה לשנת 2015 כוללים תשלומי מס על חשבון שנים 2013 ו-2014 (כ- 2.7 מיליון דולר מתוך 3.9 מיליון מס ששולם בשנת 2015) אשר משפיעים לשלילה על היקף ה-FFO. יחס החוב ל-FFO ביום 31.12.2015 עומד על כ- 30 שנים, עם התאמת תשלומי המס יחס החוב ל-FFO עומד על כ- 20 שנים. להערכת מידרוג, לחברה יחסי כיסוי טובים ביחס לרמת הדירוג. עם זאת, הלוואות החברה ברוב הנכסים (מלבד הלוואות הנכסים בגרמניה) הינן בעלות ריבית משתנה, אשר חושפת את יחסי הכיסוי של החברה לשינויים בריבית. כמו כן, כפי שצוין לעיל היקפה הנמוך של החברה עלול לחשוף יחסים אלו לתנודתיות בעת השקעות חדשות.

### לחברה נזילות ומקורות תזרימיים סבירים לשירות החוב

נכון ליום 31.12.2015, לחברה יתרות נזילות בגובה של כ- 23.8 מיליון דולר, כאשר כ-10.3 מיליון דולר מתוכן נמצאים ברמת חברת הנכס CTN בשוויץ, אשר מוחזק ע"י החברה ב- 51% ביחד עם חברת "הפניקס" (משיכת המזומנים מתוך חברת הנכס כרוכה באישור הפניקס והחברה). פירעון האג"ח בשנים 2016-2017 על כ- 2.7 מיליון דולר (כ- 10 מיליון ₪). להערכת מידרוג, לחברה נזילות סבירה לשירות החוב בטווח הקצר- בינוני. בנוסף, מידרוג מציינת לחיוב את תנאי ההלוואות הבנקאיות של החברה בשוויץ אשר פרוסות לכ-50 שנים, באופן המקטין את סיכון המימון מחדש של הנכסים. לאור האמור, להערכת מידרוג לחברה מקורות תזרימיים טובים לשירות החוב.



## החברה נסחרת בנאסד"ק בארה"ב ודוחותיה הכספיים מוצגים לפי שיטת ה-US-GAAP ולא בשיטת ה-IFRS

מכיוון שדוחות החברה מוצגים בהתאם לכללי ה-US-GAAP ולא ה-IFRS, נכסי הנדל"ן להשקעה אינם משוערכים בדוחות וצוברים פחת בכל תקופה. בעת בחינת החברה, מידרוג התייחסה לפרופורמה על יחסי האיתנות הנגזרת משווי הנכסים בהתאם להערכות שווי מעודכנות של נכסי הנדל"ן המניבים אשר מאוחדים בדוחות לרבות התאמה, בין היתר, של היקף ההון העצמי, המאזן, ה-CAP והרווח הנקי מותאם ל-IFRS בגין סעיפים אלו (לתקופת הפרופורמה בלבד), על מנת שניתוח החברה יעשה על בסיס זהה לחברות מדורגות אחרות.

### נתונים פיננסיים עיקריים - דוח מאוחד (אלפי \$ US-GAAP)

31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	נתונים פיננסיים עיקריים אלפי \$
13,676	13,711	13,938	15,273	סך הכנסות
11,710	11,512	11,161	12,315	NOI
9,642	10,026	12,097	10,895	EBITDA ללא שערוכים
71%	73%	87%	71%	שיעור EBITDA מהכנסות
4,055	3,624	5,445	1,171	רווח נקי
126,895	127,741	112,481	161,100	חוב פיננסי
9,195	4,123	9,702	13,476	יתרות נזילות
9,947	14,688	13,200	10,330	נזילות המוחזקת בחברות נכס - CTN
107,753	108,930	89,579	137,294	חוב פיננסי נטו
208,709	222,480	203,793	250,862	Cap
189,567	203,669	180,891	227,056	Cap נטו
66,552	78,924	77,075	75,584	הון עצמי וזכויות מיעוט
47,474	57,063	57,439	55,784	הון עצמי ללא זכויות מיעוט
194,826	209,761	185,204	214,840	רכוש קבוע (נדל"ן מניב ודירות)
224,882	238,748	218,004	262,944	סך מאזן
30%	33%	35%	29%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן
61%	57%	55%	64%	חוב ל-CAP
57%	53%	50%	60%	חוב נטו ל-CAP נטו
5,503	6,449	7,252	5,129	FFO מותאם *
23	20	16	31	חוב ל- FFO מותאם* בגילום שנתי
20	17	12	27	חוב נטו ל- FFO מותאם* בגילום שנתי
4	4	6	6	EBITDA/הוצאות ריבית שוטפות

\* בשל סיווגים של פריטים באופן שונה בדוחות ביחס ל-IFRS, ה-FFO חושב לפי רווח תפעולי מדוח הרווח והפסד, בניכוי הוצאות מימון ומס תזרימיות נטו. יש לציין, כי על פי מידע שנמסר מהחברה, שתשלום המס התזרימי של החברה לשנת 2015 כולל תשלומי מס על חשבון שנים 2013 ו-2014 (כ- 2.7 מיליון דולר מתוך 3.9 מיליון מס ששולם בשנת 2015)

\*\* נזילות החברה הוצגה בשתי שורות נפרדות שכן, משיכת הנזילות מרמת הנכס (CTN) כרוכה באישור השותף.

#### גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ובכמות הנכסים גידול משמעותי ב-FFO תוך שיפור ביחסי הכיסוי לאורך זמן.
- שמירה על היחסים הפיננסיים הקיימים לאורך זמן.

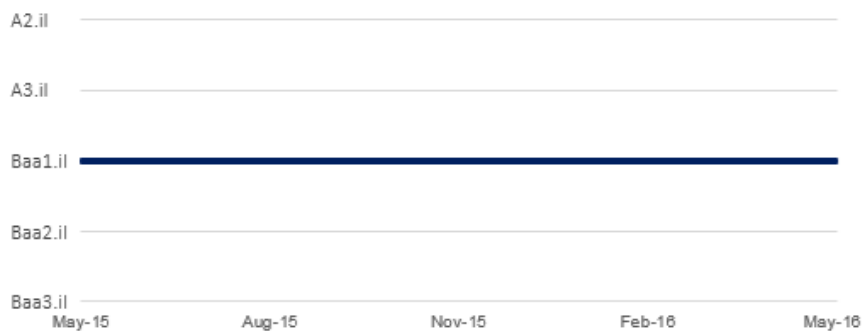
#### גורמים העלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- הרעה מהותית במצב הנזילות ובסביבת הפעילות של החברה.
- חלוקת דיבידנד מהותי באופן המשליך על פרופיל הסיכון.
- שחיקה מהותית ביחסי האיתנות.

#### אודות החברה

החברה התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1990 תחת השם אופטיבייס מערכות מתקדמות (1990) בע"מ. בשנת 1993 שונה שמה של החברה לאופטיבייס בע"מ תחתיו היא פועלת עד היום (החברה הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסת NASDAQ). נכון ליום 31.12.2015 החברה מוחזקת ב- 73.95% ע"י קרן משפחתית בשם The Capri Family Foundation. יש לציין, כי עד לשנת 2012 בעל השליטה בחברה היה מר שלמה ויילר, המכהן כיום כמנכ"ל של חברת הבת בבעלות מלאה של החברה (OPTIBASE INC), המנהלת את פעילות החברה בארה"ב. מאז הקמתה ועד לשנת 2009, עסקה החברה בתחום תעבורת הווידאו, כאשר בשנת 2009 החברה הרחיבה את תחום פעילותה ונכנסה לתחום הנדל"ן המניב. בשנת 2010 החברה מכרה את כל פעילותה בתחום תעבורת הווידאו וכיום החברה עוסקת ברכישה וניהול של נדל"ן מניב בתחומים שונים במדינות שוויץ ארה"ב וגרמניה.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים:

[אופטיביס בע"מ - דוח דירוג ראשוני - מאי 2015](#)  
[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016.](#)  
[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)  
[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

## מידע כללי:

09/05/2016	תאריך דוח הדירוג:
06/05/2015	תאריך דוח קודם:
06/05/2015	תאריך מתן דירוג ראשוני:
אופטיביס בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אופטיביס בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

## מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע אשר התקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.



סולם דירוג מקומי לזמן ארוך

<b>Aaa.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>Aa.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>A.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>Baa.il</b>	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.
<b>Ba.il</b>	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>B.il</b>	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.
<b>Caa.il</b>	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.
<b>Ca.il</b>	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.
<b>C.il</b>	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 שאלה 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.

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל 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 כמסקף 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 ההשקעה מטעמו לגבי כל מנפיק, 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 אמין, 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 אמין, 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 לתקן את המידע.

10

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 ממסמך או מסמך כלשהו 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 מהמסמך המקצועי של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים 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 Moody's (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 עבודת ועדת הדירוג שלה.