

ש.שלמה החזקות בע"מ - דירוג סדרות

ש.שלמה רכב בע"מ - דירוג מנפיק

מעקב | יוני 2017

אנשי קשר:

עו"ד יונתן אוחנה, אנליסט - מעריך דירוג ראשי
yonatano@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

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

ש.שלמה החזקות בע"מ

ש.שלמה רכב בע"מ

אופק דירוג: חיובי	A2.il	דירוג סדרות - ש.שלמה החזקות בע"מ דירוג מנפיק - ש.שלמה רכב בע"מ
-------------------	-------	---

מידרוג מותירה על כנו את דירוג המנפיק A2.il לש. שלמה רכב בע"מ ("שלמה רכב", או "החברה") וכן לאגרות חוב (סדרות יא, יב, יד' ו-טו') שהנפיקה ש.שלמה החזקות בע"מ ("שלמה החזקות") אשר תמורתן הועמדה כהלוואה לשלמה רכב לצורך פעילותה השוטפת ובערבות מלאה של שלמה רכב. אופק הדירוג שונה מיציב לחיובי.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.12.2017	חיובי	A2.il	1410224	יא'
31.12.2017	חיובי	A2.il	1410232	יב'
28.02.2020	חיובי	A2.il	1410265	יד'
28.02.2020	חיובי	A2.il	1410273	טו'

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך בפרופיל עסקי גבוה, המבוסס על נתח שוק משמעותי בתחום הפעילות, בסיס לקוחות רחב ומפוזר, תוך ניצול יתרונות לגודל ברמת החברה והקבוצה. אלו מתבטאים בנראות הכנסות גבוהה, עם דומיננטיות של הכנסות מחוזי השכרה לטווח קצר ובינוני, רווחיות החברה מפעילות הליבה בתחום הליסינג התפעולי, אף כי בולטת לטובה ביחס לקבוצת השוואה, מצויה ביציבות בשנים האחרונות ולהערכתנו אינה צפויה להשתפר ואף עומדת בפני לחצים מצד מחירי הרכבים המשוושים, בדומה לכלל הענף. התשואה על נכסי החברה (ROA) נעה בטווח סביר בשנים האחרונות, ואנו מעריכים כי לא יחול שינוי משמעותי בשנתיים הקרובות. בין השנים 2014-2016 חל קיטון ייזום מסויים בצי כלי הרכב של החברה, אנו מעריכים כי החברה צפויה, להמשיך ולהסיט את צי הרכב לקטגוריית הליסינג הפרטי ("ליסינג נטו"). אנו מעריכים כי אסטרטגיית החברה להעמקת פעילותה בקטגורייה זו מהווה מנוע צמיחה אשר עשוי בעתיד לפצות על השחיקה המאפיינת את ענף הליסינג העסקי, וזאת בפרופיל סיכון שהולם את דירוג החברה. יחד עם זאת, התפתחות פעילות זו לכדי קו עסקים משמעותי ומידת רווחיותו עודם דורשים הוכחה. ענף הליסינג מוערך על ידינו בסיכון ענפי בינוני-גבוה נוכח רמת המינוף הגבוהה המאפיינת אותו, חשיפה גבוהה לרגולציה, המשפיעה על רמת הביקושים לעסקאות החכירה וכן חשיפה לערכי הגרט של צי הרכבים, המאופיינים בתנודתיות ונגזרים ממגוון גורמים אקסוגניים. מנגד, הענף מאופיין ביתרונות לגודל, חוזי חכירה לטווח ארוך, פיזור לקוחות רחב וסחירות גבוהה של נכס הבסיס. כמקובל בענף, לחברה מינוף גבוה, כפי שמתבטא ביחס ההון למאזן של כ-18.5% ליום 31.03.2017 אשר הינו סביר ביחס לדירוג, ובולט לטובה ביחס לקבוצת השוואה. החברה מייצרת תזרימים נאותים בשנים האחרונות, בקצב פוחת ביחד עם קיטון בחוב וברמת המינוף, ושומרת על יחסי כיסוי מהירים יחסית וממתנים במקצת את הסיכון, שבכרית ספיגת הפסדים. לחברה פרופיל נזילות הולם הנתמך במסגרות אשראי פנויות בהיקף משמעותי אך ברובן אינן מחייבות, בנוסף, לחברה גמישות פיננסית בולטת לטובה הנתמכת בסחירות גבוהה של נכס הבסיס, צי רכבים שאינם מועמדים כבטוחה לגורם אשראי כל שהוא בשווי משמעותי ובהיקף הולם, ונגישות טובה לגורמים המממנים, המתבטאת במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות. אופק הדירוג החיובי משקף את הערכתנו כי אילו החברה תוסיף להקטין את רמת המינוף בשנה השנתיים הקרובות, תוך שמירה על רמת הרווחיות ואף שיפור באמצעות מנועי צמיחה וזאת בצל לחצי הרווחיות בכלל הענף, עשוי הדבר להוביל להעלאת הדירוג בסבירות גבוהה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף הליסינג מאופיין בסיכון עסקי בינוני-גבוה

ענף הליסינג מאופיין בסיכון עסקי בינוני-גבוה נוכח רמת מינוף גבוהה, תלות רבה ביכולת גיוס החוב לאורך מחזור האשראי וחשיפה גבוהה לערך הגרט של כלי הרכב המשומשים. החשיפה לערך הגרט מועצמת נוכח העובדה ששווי הצי הינו הנכס העיקרי במאזן חברות הליסינג (מעל 70% לאורך זמן) ושווי הכלכלי מושפע ממגוון גורמים אקסוגניים - רגולציה המשפיעה בעיקר על נטל המס, שערי חליפין, טעמי הצרכנים וכן המצב הכלכלי והתשתיתי - המשפיעים על הביקוש לכלי רכב ועל מנגנון התמסורת שבין רכב חדש למשומש. סביבת הריבית הנמוכה, היצע האשראי ושיעורי המימון הגבוהים ביחד עם גידול בהיצע הרכבים תרמו לגידול בביקוש לכלי רכב ובפרט לרכב חדש, אשר תומך לעת-עתה בפעילות הסחר של חברות הליסינג, אולם מגביר להערכתנו במידה מסוימת את הסיכון הענפי, נוכח גידול בהיצע רכב יד שנייה, אשר עלול להוביל ללחץ מחירים מתמשך ובפרט עם שינוי בסביבת המימון. הערכת מדורג היא בשנת 2017 לסטגנציה במסירות שוק הרכב מיד ראשונה, כאשר הערכה זו נתמכת בעיקר על נתוני מסירות הרכבים ינואר - מאי. להערכתנו פוטנציאל הצמיחה בשוק הליסינג העסקי המסורתי נמוכה יחסית ובשנים האחרונות החברות בענף נסמכות יותר ויותר על פעילויות נלוות כגון מכירה של ס' ק"מ, ליסינג פרטי מכירות טרייד אין וכן משילוב כוחות בין חברות הליסינג לחברות יבואני הרכב מיד ראשונה.

השוק נשלט ע"י חמש חברות עיקריות, אשר נתח השוק המצרפי שלהן מסך צי החכירה הינו כ-70% לאורך זמן. למרות, זאת רמת התחרות בענף גבוהה, הנובעת גם מבידול נמוך במוצר ובשירות, ומגבירה את לחצי המחיר בענף. הענף מאופיין בחסמי כניסה בינוניים, הנובעים בעיקר מהצורך בהון עצמי משמעותי להשקעות בצי הרכב, בנגישות למקורות מימון חיצוניים, בניסיון ומומחיות בנייה עסקאות הליסינג וערכי הגרט. חברות הליסינג חשופות לערך הגרט של כלי הרכב המשומשים, המהווים את המרכיב העיקרי בנכסיהן (כ-80% מסך המאזן לאורך זמן). ערכם הכלכלי של כלי הרכב נגזר בעיקר ממחיר כלי הרכב החדשים (המושפע משיעור מס הקנייה ומשערי המטבעות של ארץ הייבוא), מהביקוש לדגמים השונים בציבור וכן מהמצב הכלכלי, הגוזר את מנגנון התמסורת שבין כלי רכב חדשים ומשומשים. מנגד, לענף מספר מאפיינים ממתני סיכון וביניהם מח"מ חוזי חכירה ארוך, תזרים קבוע מעסקת החכירה, פיזור לקוחות רחב, שליטת הענף בהיצע שוק המשומשות בגילאים של 1 עד 4 שנים¹, שליטה על מח"מ הנכס והיכולת לתמון בו בהתאם למצבי שוק שונים.

חברות הליסינג מאופיינות ברמת מינוף גבוהה, נוכח השקעות הוניות גבוהות בהקמת צי הרכב ושימורו, הממותנת בחלקה מצד סחירות גבוהה יחסית של נכס הבסיס וגמישות בנייהול היקף הצי, תוך התחשבות במחזור הכלכלי ונגישות לאשראי. הנגישות למקורות מימון חיצוניים מהווה גורם קריטי ביכולת התמרון של חברות בענף.

לענף הליסינג חשיפה לרגולציה, בעלת השלכות על רמות הביקושים ועל שווי כלי הרכב המשומשים. הרגולציה המשפיעה בעיקר על נטל המס, הן בהיבט של מחירי רכבים חדשים והן בהיבט של כדאיות עסקת הליסינג. סביבת הריבית הנמוכה, היצע האשראי ושיעורי המימון הגבוהים ביחד עם גידול בהיצע הרכבים תרמו לגידול בביקוש לכלי רכב ובפרט לרכב חדש, אשר תומך לעת-עתה בפעילות הסחר של חברות הליסינג, אולם מגביר להערכתנו במידה מסוימת את הסיכון הענפי, נוכח גידול בהיצע רכב יד שנייה, אשר עלול להוביל ללחץ מחירים מתמשך ובפרט עם שינוי בסביבת המימון. מידרוג מעריכה כי בשנת 2017 תחול סטגנציה במסירות יד ראשונה על בסיס נתוני המסירות הרכבים של ינואר עד מאי. בשנים האחרונות מנהלות חברות הליסינג מאבק משפטי מול רשויות המס בגין סעיף 96, השלכתיו של סעיף זה על מאזני החברות וכן השלכותיו התזרימיות עוד עתידות להשפיע על החברות בענף.

פרופיל עסקי גבוה הנתמך ביתרונות לגודל, נתח שוק משמעותי ויכולת השבת הכנסות טובה

שלמה רכב הינה חברת הליסינג המובילה בישראל עם צי בהיקף של כ-50 אלף כלי רכב וגודל משמעותי, התורם גם לפרופיל הפיננסי של החברה וליכולתה לתמון לאורך מחזור האשראי ומתבטא בנתח שוק משמעותי של כ-25% מסך צי הליסינג המצרפי. לחברה

¹ לפי נתוני רשות המיסים, חלקם של ציי כלי רכב במכירות כלי רכב בני 41-36 חודשים בשנת 2015 עמד על 87%-84% מתוך סך המכירות של כלי רכב בקבוצה זו. מדובר בכלי רכב שסימון שלוש שנים בתור רכב צמוד והם מוזרמים למכירה לשוק הפרטי.

בסיס לקוחות רחב ומפוזר על פני מגוון ענפי משק ופיזור מספק של צי כ"ר על פני יצרנים שונים. בנוסף, נהנית החברה מיתרונות לגודל, המתבטאים בהנחות מספקים ובניצול יעיל של תשתיות ומערכי השיווק וההפצה. נציין, כי שילוב כוח הרכש והמכירה של החברה וחברות אחרות בקבוצה מעצים את היתרונות לגודל והסינרגיה בקבוצה. הכנסות החברה מפעילות ההשכרה בחוזים לטווח קצר ובינוני, המאופיינות ביציבות ובנראות גבוהה, מהוות שיעור ניכר מסך ההכנסות בחברה ומשפרות את פרופיל הסיכון. פעילות הסחר של החברה אינה מהותית ביחס לפעילות הליסינג, אם כי תרמה בשנה החולפת בצורה גבוהה יותר לרווחי החברה. רווחיות פעילות הליסינג העסקי המסורתית של החברה נמצאת ביציבות בשנים האחרונות, החברה פועלת להקטין את צי הליסינג העסקי תוך מגמה לכניסה הולכת וגוברת לתחום הליסינג הפרטי. אנו סבורים כי אסטרטגיה זו של החברה הולמת את מגמות השוק, מצויה בסינרגיה גבוהה עם פעילות הליסינג העסקי וכרוכה בפרופיל סיכון סביר יחסית לפעילות הקיימת. יחד עם זאת פעילות הליסינג הפרטי כיום הינה בהקפים זניחים ביחס לפעילות מכירה של רכב מיד ראשונה ועודנה נדרשת הוכחה.

כרית רווחיות סבירה, אך צפויה להיות יציבה, בדומה לשנים האחרונות

רווחיות החברה מושפעת הן מתמחור עסקת החכירה והן מחשיפה לערכי הגרט בעת מכירת הרכבים בתום תקופת החכירה ומהווים מרכיב מסוכן יותר במודל העסקי של החברה, בשל חוסר הוודאות לגבי מחירם העתידי. החברה הציגה בשלוש השנים האחרונות רווח לפני מס יציב התומך בבניית הכרית ההונית, כאשר הגידול בשנת 2016 נבע בחלקו מגידול בפעילות הסחר. שיעור התשואה לנכסים (ROA), המשקף את כלל המודל העסקי של החברה, נע בטווח סביר בשנים האחרונות ובולט לחיוב יחסית לקבוצת השוואה. בתרחיש הבסיס של מידרוג אנו מניחים כי בשנת 2017 החברה תשמור על היקף הצי הכולל תוך הקצאת נתח גדל לתחום הליסינג הפרטי על חשבון הליסינג העסקי. החברה שומרת על שיעור ניצולת הצי בדומה לשנים קודמות ואנו מניחים כי לא יהיה שינוי משמעותי בשיעורי הניצולת. אנו מניחים יציבות בדמי השימוש בצי העסקי, עקב הקיטון הצפוי בצי החברה המוקצה לפעילות זו, ועקב מגבלת המינוף של חלק מהשחקניות העיקריות בענף. להערכתנו שיעור הליסינג הפרטי של החברה בשנת 2017 מסך הצי יגדל, כאשר אנו צופים את המשך הגדלת חלקו בצי גם בשנים שלאחר מכן. להערכת החברה, פעילות הליסינג הפרטי מאופיינת ברווחיות גבוהה יותר בשל סל השירותים המצומצם ופרופיל השימוש. הנחה זו לא הובאה בחשבון התחזית של מידרוג, ואנו נבחן זאת לאורך זמן, עם גידול הפעילות בקטגוריה זו.

רמת מינוף גבוהה אם כי במגמת שיפור עקבי ומתמשך

פעילות החברה מאופיינת ברמת מינוף גבוהה, בדומה למקובל בענף, הנובעת מהשקעות כבדות בצי הרכבים ומהמתאם הגבוה שבין היקף החוב לגודל צי הרכבים. החברה מציגה מגמת שיפור בכריות ההון שלה בשנים האחרונות, נוכח צבירת רווחים ומדיניות חלוקת דיבידנדים, שאינה עולה על 50% מהרווח הנקי. כרית ספיגת הפסדים ההונית של החברה סבירות ביחס לדירוג, כפי שמתבטא ביחס ההון עצמי למאזן של כ-18.5% ליום ה-31.03.2017. נציין כי, רמת המינוף הגבוהה מאפיינת את כלל השחקניות בענף וכי רמת המינוף של החברה מצויה בטווח התחתון ביחס לקבוצת השוואה. בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי פוטנציאל יצירת וצבירת הרווחים של החברה ותחת הנחה של יציבות יחסית בהיקף הצי, צפוי המשך שיפור בכרית ההונית בטווח הזמן הקצר והבינוני, גם בשל מגבלת חלוקת דיבידנדים, אולם רמת המינוף תיותר עדיין גבוהה בטווח הזמן הקצר. מנגד נציין, כי גודלה של החברה מהווה גורם חיובי בדירוג, תומך אף הוא בגמישותה ואינתנותה הפיננסית, תורם ליכולת השבת ההכנסות וליכולתה של החברה להקטין מינוף במקרה של אירועי לחץ לאורך מחזור האשראי.

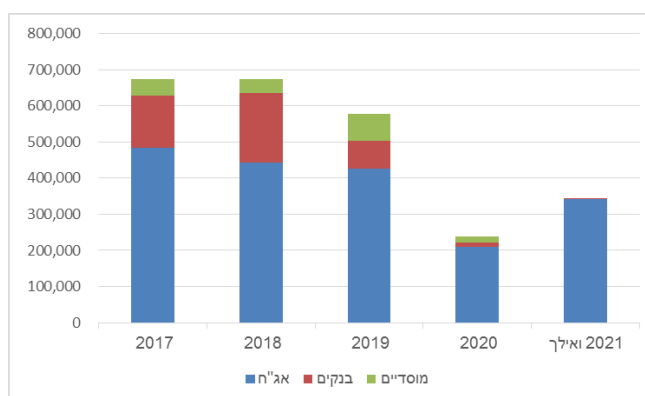
יכולת יצור התזרימים של החברה טובה וכנגזר מובלים ליחסי כיסוי חוב מהירים, יציבים ובלטים לטובה ביחס לקבוצת השוואה. יחסי הכיסוי חוב ל-EBITDA וחוב ל-FFO נעו בטווח של 3.3-3.5 ו-3.1-3.3, בהתאמה בשלוש השנים 2014-2016 ובתרחיש הבסיס של מידרוג צפויים לנוע בתוך טווחים אלה גם בטווח אופק הדירוג ותומכים בגמישותה הפיננסית של החברה.

פרופיל נזילות הולם וגמישות פיננסית טובה, הנתמכות בתזרימי מזומנים חזקים וסחירות גבוהה של נכס הבסיס

נזילות החברה נובעת בעיקר מתזרימי פנימי משמעותי, כאשר החברה שולטת על היקף הצי והרכישות החדשות. כאשר לחברה יתרות נזילות בהיקף זניח ובדומה לענף. גמישותה הפיננסית של החברה נתמכת במסגרות אשראי פנויות בהיקף מהותי ולמרות שרובן אינן

חתומות, בסחירות גבוהה של נכס הבסיס, צי רכבים שאינם עומדים כבטוחה לגורם מממן כלשהו בשווי משמעותי ובהיקף הולם. בנוסף, לחברה נגישות טובה לגורמים המממנים, המתבטאת גם במרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות (בעיקר יחס הון למאזן). להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר תשמר החברה גמישות פיננסית הולמת אל מול שימושיה הצפויים וזאת, תוך הנחת יציבות יחסית בהיקף הצי, כאמור.

שלמה רכב - לוח סילוקין ליום 31.03.2017 באלפי ₪:



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- הקטנת רמת המינוף
- שיפור בכריות הרווחיות

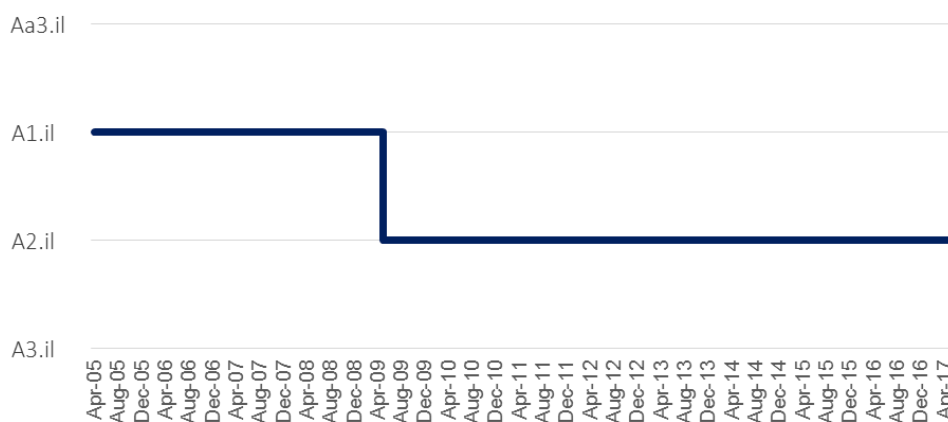
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית בערכי הגרט של הרכבים
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה וביצועיה

אודות החברה

ש. שלמה רכב בע"מ והחברות המאוחדות שלה הינן קבוצת חברות פרטיות, הפועלות בתחום הליסינג התפעולי ומכירת כלי רכב בישראל. בנוסף, החברה מחזיקה בחברה כלולה (40%) - שלמה כ.א.ל. בע"מ (40% נוספים מוחזקים על ידי חברה אחות - שלמה תחבורה בע"מ), העוסקת בתחום הליסינג התפעולי והמימוני. ש.שלמה רכב בע"מ הינה חברה בת בבעלות מלאה של ש.שלמה החזקות בע"מ - חברה מדווחת בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

- [ש. שלמה רכב בע"מ, מעקב שנתי - יוני 2016](#)
- [מתודולוגיה לדירוג חברות ליסינג תפעולי, דוח מתודולוגי - יוני 2016](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

02.07.2016	תאריך דוח הדירוג:
27.06.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.04.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ש. שלמה החזקות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ש. שלמה החזקות 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 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 יקוט זהירות ראוי 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 מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכונתו 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 כתב 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 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 עובדות ועדת הדירוג שלה.