

אספן גרופ בע"מ

מעקב | אוגוסט 2017

אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

אילון גרפונקל, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני

eylong@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

rang@midroog.co.il

אספן גרופ בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג סדרות / דירוג מנפיק
------------------	-------	---------------------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A3.il לאגרות חוב (סדרות ה' ו-ו') שהנפיקה אספן גרופ בע"מ ומשנה את אופק הדירוג משלילי ליציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
19/12/2019	יציב	A3.il	3130275	סדרה ה'
31/12/2023	יציב	A3.il	3130291	סדרה ו'

שיקולים עיקריים לדירוג

יצוב אופק הדירוג, נובע, בין היתר, משיפור ביחסי האיתנות כך, נכון ליום ה- 30.06.2017 יחס חוב נטו ל- CAP נטו הינו כ-69% לעומת כ-74% במועד הצבת האופק השלילי (כולל חלק חברה בחוב בגין נכס שהוצג לפי שיטת השווי המאזני ואשר נמכר במהלך התקופה שעברה). בנוסף, החברה מציגה צעדים למיקוד עסקי בתחום הנדל"ן המניב, ביניהם, התקשרות בהסכם למכירת הפעילות הסולארית (ראו להלן), ופיתוח הנהלה מקומית לנכסים בחו"ל. יצוין, כי עסקת מכירת הפעילות הסולארית ככל שתושלם צפויה להביא לשיפור נוסף ביחסים, כך שמידרוג מעריכה כי היחסים יעמדו על טווח של 65%-69%, וזאת גם בהתחשב באסטרטגיית החברה לרכישת נכסים בהיקף מסוים; מגידול בהיקף הנכסים הפנויים משעבוד, ושיפור ביחס הגמישות של החברה תוך שיפור בעומס הפירעונות של אגרות החוב לאור פעולות שהחברה ביצעה להחלפת סדרות וזאת לצד שמירה על יתרת נזילות משמעותית.

דירוג החברה נתמך, בין היתר, בפיזור גאוגרפי של מצבת הנכסים המניבים, הממוקמים במספר מדינות (ישראל, גרמניה, הולנד ושווייץ), המאופיינות, ביציבות כלכלית ובעלות רמות דירוג גבוהות; מפיזור נכסים ההולם את רמת הדירוג; מפיזור שוכרים הנמוך ביחס לרמת הדירוג ומורכב מכ-250 שוכרים בתפוסה משוקללת של כ-96%. יצוין, כי, אף על פי שחלק ניכר מהנכסים בחו"ל מושכרים לשוכרים בודדים, מדובר בחוזים ארוכים יחסית (ממוצע משוקלל של כ-5.2 שנים, כך שלמצבת הנכסים בחו"ל ממוצע משוקלל של כ-6.4 שנים ובישראל כשנתיים). בנוסף, חלק מהשוכרים כוללים חברות בינלאומיות, לעיתים בעלות דירוג השקעה בינלאומי, באופן הממתן בטווח הקצר-בינוני את הסיכון המיוחס לחשיפה זו. יש לציין כי מכיוון שחלק ניכר מנכסים אלו נרכשו עם חוזה שכירות ארוך יחסית טרם נבחנה יכולתה של החברה להשכיר את מרבית השטחים מחדש. כמו כן, אסטרטיית החברה כפי שהוצגה למידרוג, כוללות רכישת נכסים הכוללים מספר שוכרים תוך הקטנת החשיפה לנכסים המושכרים לשוכר בודד; מאסטרטגיית החברה להתמקד בפעילות הנדל"ן המניב והודעת החברה על התקשרות בהסכם למכירת כ-49% מאחזקת החברה במערכות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית עם אופציה למכירת החלק הנותר בשנתיים הקרובות. מכירה זו תורמת לנזילות החברה, לאיתנות ולמיקוד העסקי; ממימוש נכסים אשר להערכתה מיצו את פוטנציאל ההשבחה שלהם - בעיקר בישראל, המסייע מחד לשמירה על נזילות ולשיפור יחסי המינוף של החברה ומנגד מביא לקיטון ה-NOI השוטף המופק מנכסים מניבים בישראל; מפעולות החברה לפיתוח הנהלה מקומית של הנכסים הממוקמים בחו"ל. הטמעת האמור יבחן לאורך זמן; מגידול בהיקף הנכסים הפנויים משעבוד, ושיפור ביחס הגמישות של החברה לצד שיפור בנזילות תוך שיפור בעומס הפירעונות של אגרות החוב לאור פעולות שהחברה ביצעה להחלפת סדרות.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח מכירה של מספר נכסים נוספים, בעיקר בישראל, רכישת נכסים נוספים בחו"ל, והגדלת היקף גיוס האג"ח בשנים הקרובות. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח יציבות בהיקף ה-NOI, והיקף ה-FFO בטווח הזמן הקצר של כ-62-52 מ' ש"ח. בנוסף, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס חוב נטו ל-FFO נטו צפוי לעמוד על כ-27-25 שנים. ככל שהחברה תממש את האסטרטגיה שלה לרכוש נכסים נוספים היקף ה-FFO עשוי לעלות. בנוסף, כאמור לעיל, לפי תרחיש הבסיס של מידרוג יחס החוב נטו ל- CAP נטו צפוי לעמוד בטווח של כ-65%-69%.

אספן גרופ בע"מ - נתונים עיקריים

נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ש	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016	31/12/2015
סה"כ הכנסות	94,197	192,836	97,873	192,234
NOI	68,306	142,071	73,363	144,207
EBITDA	62,718	133,620	68,206	132,406
שיעור EBITDA מהכנסות	67%	69%	70%	69%
שינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה	10,899	16,544	1,787	58,896
רווח לפני מס	27,126	61,959	35,090	64,946
רווח נקי (לאחר מס)	35,406	50,188	28,931	50,358
חוב פיננסי	1,626,267	1,697,989	1,733,601	1,765,303
יתרות נזילות	170,436	187,928	113,771	130,565
חוב פיננסי נטו	1,455,831	1,510,061	1,619,830	1,634,738
Cap	2,290,002	2,349,643	2,394,127	2,393,674
Cap נטו	2,119,566	2,161,715	2,280,356	2,263,109
נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	1,964,393	2,013,800	2,165,191	2,141,712
הון בעלים	484,604	461,488	469,903	445,548
הון עצמי וזכויות מיעוט *	615,448	590,554	600,268	572,447
סך מאזן	2,371,243	2,418,493	2,485,280	2,470,051
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן	26%	24.4%	24.2%	23.2%
חוב ל-CAP	71%	72.3%	72.4%	73.7%
חוב נטו ל-CAP נטו	68.7%	69.9%	71%	72.2%
FFO	34,968	66,979**	42,142	57,088
חוב ל- FFO		25		31
חוב נטו ל- FFO		23		29

* הון עצמי וזכויות מיעוט כולל הלוואות בעלים של שותפים אשר הינם בעלי מאפיינים של זכויות מיעוט ** בנטרול חלוקה בסך של כ- 33.7 מ' ש בגין מימוש נכס (HORNBACH).
בחודש דצמבר, המוצג על פי שיטת השווי המאזני ואינו מייצג תזרים פרמננטי

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מצבת נכסים מניבים בעלת פיזור גאוגרפי ופיזור נכסי, נכסים בחו"ל בעלי פיזור שוכרים נמוך יחד עם חוזים ארוכים יחסית

לחברה מצבת נכסים מפוזרת על פני מספר מדינות: ישראל, הולנד, שווייץ וגרמניה כאשר הפעילות בחו"ל תורמת את חלק הארי להיקף ה- NOI. חלק מנכסי החברה בחו"ל המאופיינים במיעוט שוכרים בעלי מיצוב פיננסי גבוה וחוזי שכירות ארוכים. על פי מידע שנמסר מהחברה ובהתאם לחוזי שכירות חתומים, מתוך הסכום המצוין לעיל, מצבת הנכסים בחו"ל צפויה לייצר NOI בהיקף של כ- 95 מיליון ש' לשנה, בטווח הקצר ובטווח הבינוני אף צפוי לעלות. פורטפוליו זה מאופיין בהיותו מושכר לתקופה ארוכה יחסית, כך שבפילוח לפי מועד סיום החוזים בהתאם ל- NOI המתקבל מהדיירים, עד לסוף שנת 2019 מסתיימים חוזים שתורמתם ל- NOI בחו"ל, מהווה כ- 5%. כמו כן, כ- 81% מה- NOI בחו"ל נובע מחוזים המסתיימים לאחר שנת 2021. בשל העדר פיזור שוכרים בנכסים אלה, להערכת מידורג, קיימת חשיבות לבחינת היקף החוזים המסתיימים בכל שנה וזאת בפרט ביחס למועד המימון מחדש של ההלוואות בגינם. החברה נמצאת בתהליך של מימוש נכסים אשר להערכתה מיצו את פוטנציאל ההשבחה שלהם. לכך יש השפעה בטווח הזמן הקצר על קצב הגידול ב- NOI. יחד עם זאת, לדברי החברה, בכוונתה להגדיל את מצבת הנכסים המניבים בנכסים בעלי פיזור שוכרים גבוה, ופוטנציאל השבחה.

בנוסף לנכסי הנדל"ן המניב, לחברה אחזקה במערכות לייצור חשמל בטכנולוגיה פוטו-וולטאית, בעיקר בישראל, נכסים אלה צפויים לייצר לפי הערכות החברה רווח גולמי שוטף (לפני פחת) בהיקף של כ-20 מיליון ₪ לשנה ותזרים שיורי, לאחר שירות קרן, בהיקף של כ-7.8 מיליון ₪. פעילות זו תורמת להיקף התזרים הפרמננטי ולפיזור המקורות לשירות החוב. אולם, יש לציין כי, לאור מועד הסיום הידוע של הפעילות, הנובע מפקיעת הרישיון הקבוע לייצור חשמל אשר בבסיסו תעריף הזנה מובטח למשך 20 שנים, מחח"י, ובלאי אפשרי של הציוד, מידרוג מצפה מפעילות זו ליצר יחסי כיסוי מהירים בהשוואה ליחסים הנדרשים מפעילות הנדל"ן המניב. ביום ה-02.08.2017 החברה הודיעה על התקשרות בהסכם מכירה של כ-49% מההון המונפק והנפרע של חברת אספן סולאר בע"מ, בתמורה לכ-55 מ' ₪. בנוסף, קיימת בידי החברה אופציה למכירת החלק הנותר באספן סולאר בע"מ תוך 24 חודשים. יצוין כי בשל היקף החוב הקיים בגין הפעילות, ובהתאם לרווח הצפוי מהעסקה ע"פ דיווחי החברה אשר עומד על כ-12 מיליון ₪ בגין מימוש ה-49% הראשונים, השלמת העסקה ובפרט השלמת מימוש 100% מהפעילות בשנתיים הקרובות יביא לחיזוק האיתנות הפיננסית של החברה.

יציבות בהיקף ה- FFO ושיפור ביחסי האיתנות ויחסי הכיסוי

לפי תרחיש הבסיס של מידרוג, יחס חוב ל-FFO בטווח הקצר- בינוני צפוי לעמוד על כ-26-30, ויחס חוב נטו ל- FFO צפוי לעמוד על 25-27 שנים. להערכת מידרוג, יחסים אלה הולמים את הדירוג. בנוסף, קיים שיפור ביחסי האיתנות של החברה, נכון ליום ה-30.06.2017 לחברה חוב פיננסי בהיקף של כ-1.6 מיליארד ₪. נכון למועד הדוח הכספי, יחס הכיסוי חוב ל- CAP עומד על כ-71% ויחס כיסוי חוב נטו ל- CAP נטו עומד על כ-69%, יחסים אלה מהווים שיפור ביחס למועד המעקב הקודם. בנוסף, על פי תרחיש הבסיס של מידרוג יחס חוב ל- CAP צפוי להיות בטווח של 68%-71%, ויחס חוב נטו ל- CAP נטו צפוי להיות בטווח של 65%-69%, יחסים ההולמים את רמת הדירוג.

שיפור בגמישות הפיננסית, אם כי הגמישות הפיננסית עדיין נמוכה ביחס לרמת הדירוג

נכון ליום 30.06.2017, לחברה יתרת נזילות של כ-170 מיליון ₪. פירעון האג"ח עומד על כ-52 מיליון ₪ בכל שנה, בשנים 2018-2019, זאת לאחר ביצוע החלפת סדרות ע"י החברה אשר הביאה לפריסה נוחה יותר של לוח הסילוקין. בנוסף, האמורטיזציה השנתית של ההלוואות הבנקאיות עומדת על כ-54 מיליון ₪ בכל שנה (בכפוף להיקף תשלומי בולט בגין הלוואות ככל שישנן). המקורות לשירות ההתחייבויות האמורות כוללים, בין היתר, את יתרת הנזילות, התזרים הפרמננטי (אף על פי שלאחר אמורטיזציה בנקאית ודיבידנד מדובר בסכום אשר אינו גבוה ביחס לחלויות האג"ח) וכן מימוש נכסים והמערכות הסולאריות. לפיכך, להערכת מידרוג, נזילות החברה הינה מספקת ביחס לחלויות לטווח הבינוני. להערכת מידרוג, הגמישות הפיננסית השתפרה בשל שחרור נכסים משיעבוד, אם כי הינה נמוכה ביחס לדירוג. בנוסף, לחברה גמישות מסוימת הנובעת בעיקר מיכולת החברה להגדיל את היקפי ההלוואות בנכסיה בישראל, אשר מאופיינים ברובם בשיעורי LTV נמוכים. להלן לוח הסילוקין של אג"ח החברה (סדרות ה' ו- ו') נכון ליום ה-31.03.2017:



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות הפיננסית
- המשך גידול בהיקפי הפעילות והגדלת הפיזור, תוך שיפור בתזרים הפרמננטי וביחסי הכיסוי
- שיפור משמעותי נוסף בגמישות הפיננסית, בעיקר בדרך של גידול בהיקף הנכסים הלא משועבדים

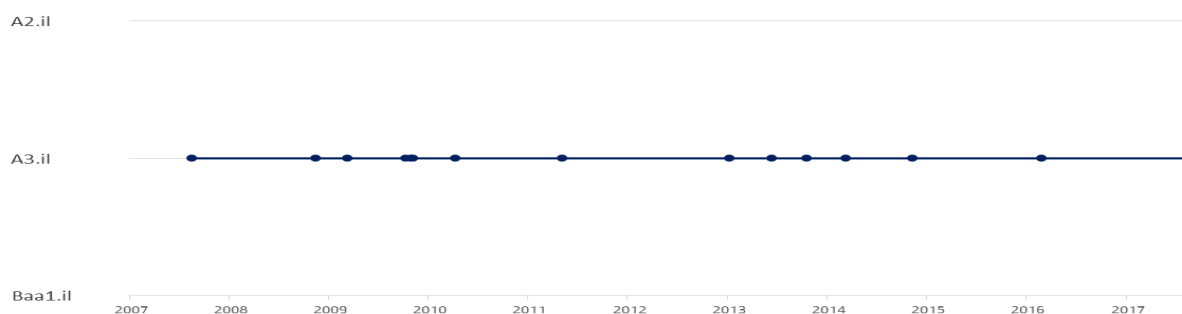
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה בתזרימי המזומנים כתוצאה מהרעה ב- NOI המתקבל מהנכסים, שחיקה באיתנות הפיננסית ויחסי הכיסוי
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע באיתנות הפיננסית של החברה ובהיקף נזילותה
- הרעה ביציבות הכלכלית בשווקי פעילות החברה, אשר יש בה כדי להשפיע על פעילותה העסקית של החברה

אודות החברה

אספן גרופ בע"מ עוסקת, במישרין ובעקיפין, באמצעות חברות בנות ונכדות שלה, בשני תחומי פעילות כמפורט להלן: (1) בתחום הנדל"ן המניב, פעילותה העיקרית כוללת השכרת מבנים, בעיקר למסחר, משרדים ולוגיסטיקה ומתן שירותי ניהול ואחזקה לנכסים שבבעלותה, באירופה ובישראל. לחברה ולחברות הבנות והנכדות שלה מבנים להשכרה, בגרמניה, ישראל, הולנד ושווייץ. (2) תחום האנרגיה הסולארית, במסגרת תחום פעילות זה עוסקת החברה ברכישת מערכות סולאריות ואחזקתן ו/או רכישת חברות שבבעלותן מערכות סולאריות לייצור חשמל. ביום ה-02.08.2017 החברה הודיעה על התקשרות בהסכם למכירת כ-49% מההון המונפק והנפרע של אספן סולאר בע"מ, בתמורה לכ-55 מ'ש. בנוסף, קיימת בידי החברה אופציה למכירת החלק הנותר באספן סולאר בע"מ תוך 24 חודשים. בעל המניות העיקרי ובעל השליטה בחברה הינו מר רוני צארום. בעלי המניות המרכזיים האחרים הינם קופות הגמל מנורה מבטחים ומיטב דש. בינואר 2017 נכנס לתפקיד מנכ"ל חדש, מר גיא אליאס.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[דירוג חברות נדל"ן מניב](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

28.08.2017	תאריך דוח הדירוג:
06.09.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
18.10.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אספן גרופ בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אספן גרופ 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 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.

© 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 בייעוץ 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 מוסדיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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, למיטת 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, הדיקטורים 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 דיקטורים, 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>.