

גזית גלוב בע"מ

מעקב | נובמבר 2017

אנשי קשר:

אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

rang@midroog.co.il

גזית גלוב בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Aa3.il לאגרות חוב (ג-ה' ו ט-יב) שהנפיקה גזית גלוב בע"מ. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2018	יציב	Aa3.il	1260306	ג'
31.03.2021	יציב	Aa3.il	1260397	ד'
31.12.2017	יציב	Aa3.il	1260421	ה'
30.06.2018	יציב	Aa3.il	1260462	ט'
30.09.2019	יציב	Aa3.il	1260488	י*'
30.09.2024	יציב	Aa3.il	1260546	יא'
30.06.2027	יציב	Aa3.il	1260603	יב'

* סדרת אג"ח י' הינה סדרה מובטחת, המגובה בשעבוד נכסים בישראל

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נסמך, בין היתר, על הפרופיל העסקי הבולט לחיוב של הקבוצה המבוסס על היקף ופיזור נכסים משמעותי. מרבית הפעילות מתקיימת במדינות יציבות, המאופיינות בדירוג אשראי גבוה כגון ארה"ב, קנדה, נורבגיה, פינלנד, שוודיה. בהקשר זה, מידרוג מציינת לחיוב את המהלכים שחברות הקבוצה ביצעו בשנים האחרונות לטיוב תיק הנכסים המניבים. בהתאם לכך, חלק גדול יותר מהפורטפוליו ממוקם באזורים אורבאניים, הנהנים ממגמות דמוגרפיות חיוביות של צמיחה באוכלוסייה, בהכנסת משקי הבית וכדומה; מיצוב נכסי הבסיס אשר מאופיינים כמרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים המשרתים צרכים יומיים בסיסיים של קהל היעד ומציגים שיעורי תפוסות גבוהים לאורך זמן. האמור, בנוסף למשך חוזי שכירות נאותים ביחס לענף, מסייעים להקטנה מסוימת, בטווח הקצר-בינוני, של החשיפה התזרימית להאטה בכלכלות בהן פועלת החברה. יחד עם זאת, להערכת מידרוג, החברה עלולה להיות חשופה להאטה בצריכה הפרטית בשווקי הפעילות, בין היתר, בשל שינויים בתמורות בטעמי האוכלוסיה ובאופן צריכתם, כגון מעבר לרכישות מוצרים באמצעות האינטרנט; נזילות וגמישות פיננסית הולמת לאורך זמן, זאת, לאור היקף הנזילות ומסגרות האשראי הלא מנוצלות ברמת הסולו המורחב וכן בשל המניות הסחירות והיקף הנדל"ן הלא משועבד. עם זאת, כפי שיפורט בהמשך, שווי השוק של החברות המוחזקות מושפע ממצב השווקים במדינות פעילות המקור ומשפיע במידה מסוימת הן על היקף מסגרות האשראי והן על שווי המניות הלא משועבדות; פרופיל עסקי ומיצוב פיננסי גבוה של החברות המוחזקות העיקריות, כפי שבא לידי ביטוי בהיקף התזרים, יחסי הכיסוי והמינוף של החברות הבנות, לצד נגישות לגיוסי חוב והון במדינות פעילות. חברות הבנות מדורגות בדירוג בינלאומי ע"י MOODY'S (MOODY'S First Capital Realty מדורגת Baa2 באופק יציב, Citycon מדורגת Baa1 באופק שלילי ו- Regency Center מדורגת Baa1 באופק יציב); יחסי הכיסוי ויחסי המינוף אינם בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, אם כי, מידרוג מניחה שיפור מסוים בטווח הזמן הבינוני בהתאם לאסטרטגיית החברה; היקף חוב נרחב ברמת הסולו אשר יוצר חשיפה לשוק ההון הישראלי. יחד עם זאת, היקף החוב ירד במהלך שנת 2017 וכי ע"פ הצהרת החברה, מגמה זו צפויה להימשך; שיפור ביחסי המינוף והכיסוי ברמת הסולו המורחב; חשיפת היקף ההון העצמי של החברה לשינויים בשערי החליפין; סידרה י' מובטחת בנכסים, יחד עם זאת ובהתאם למתודולוגיה, לא נעשתה הבחנה בדירוג בין הסדרות

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על הפרמטרים התפעוליים ועל מיצוב נכסי הנדל"ן בקבוצה. כמו כן, הדירוג לוקח בחשבון יציבות בנתונים הפיננסיים של החברות המוחזקות של החברה ושמירה על פרופיל עסקי גבוה בשוקי הפעילות; שמירה על יחסי המינוף הקיימים ואף שיפור בטווח הבינוני- ארוך הן ברמת המאוחד ובהן ברמת הסולו המורחב, כתוצאה מפירעון חוב. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח יציבות ביחסי המינוף כך שיחס החוב נטו ל-CAP ברמת המאוחד צפוי לעמוד על בין 56%-58% בטווח הבינוני; יציבות בתזרים השוטף הנובע מהדיבידנדים מהחברות הבנות; ירידה בהיקף ה- FFO ברמת הדוחות המאוחדים כתוצאה ממימוש נכסים אשר גורמת לשחיקה מסוימת ביחסי הכיסוי. לפי תרחיש הבסיס של מידרוג יחסי הכיסוי חוב ל- FFO, צפויים לעמוד על כ- 30-33 שנים, בטווח הזמן הקצר- בינוני, יחסי כיסוי אשר אינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג. יחד עם זאת, תרחיש הבסיס מניח שיפור ביחסי הכיסוי בטווח בינוני- הארוך, עם המשך המימושים ורכישת נכסים נוספים. במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון תרחישי רגישות בנוגע להכנסות הן ברמת המאוחד והן ברמת הסולו המורחב ושחיקה בשערי חליפין.

גזית גלוב בע"מ - נתונים עיקריים

31.12.2014	31.12.2015	30.09.2016	31.12.2016	30.09.2017	נתונים פיננסיים מאוחדים עיקריים מיליוני ₪
3,725	4,809	4,574	4,801	2,105	סה"כ הכנסות
2,456	3,196	3,187	3,194	1,483	NOI
66%	66%	70%	67%	70%	שיעור NOI
66%	66%	70%	67%	70%	שיעור רווח גולמי
2,102	2,717	2,695	2,705	1,220	EBITDA בנטרול שערוכים
-1,691	-737	-1,399	-1,275	-531	הוצאות מימון, נטו
400	-372	1,112	885	-57	שינוי בשווי נדל"ן להשקעה והשק' פיננסיות
495	994	2,038	1,771	893	רווח נקי (לאחר מס)
37,613	45,249	44,484	46,640	27,015	חוב פיננסי
1,317	2,366	1,555	1,828	1,006	יתרות נזילות
36,296	42,883	42,929	44,812	26,009	חוב פיננסי נטו
67,023	80,800	82,619	84,202	47,814	Cap
65,706	78,434	81,064	82,374	46,808	Cap נטו
8,023	7,512	7,837	8,158	9,420	הון מניות (ללא זכויות מיעוט)
25,870	30,995	33,266	33,768	17,791	הון עצמי זכויות מיעוט
69,680	83,910	85,110	86,887	49,536	סך מאזן בנטרול מקדמות
37.1%	36.9%	39.1%	38.9%	35.9%	הון עצמי זכויות מיעוט לסך מאזן
56.1%	56.0%	53.8%	55.4%	56.5%	חוב ל-CAP
55.2%	54.7%	53.0%	54.4%	55.6%	חוב נטו ל-CAP נטו
972	1,482	1,316	1,930	790	FFO
38.7	30.5		24.2		חוב ל- FFO
37.3	28.9		23.2		חוב נטו ל- FFO

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

פיזור והיקף פעילות בולטים לחיוב; מצבת נכסים איכותית ויציבה

החברה פועלת במספר מדינות המאופיינות בדירוג אשראי גבוה כגון ארה"ב, קנדה, נורבגיה, פינלנד, שוודיה. היקפי פעילות החברה בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, עם NOI בהיקף של כמיליארד ₪ במחצית הראשונה של שנת 2017. מצבת הנכסים מאופיינת בפיזור נכסי גבוה ושיעורי תפוסה גבוהים. האמור, בתוספת למח"מ הנאות של הסכמי השכירות ביחס לתחום המרכזים המסחריים, תורם ליכולת החברה להמשיך ולייצר תזרים משמעותי איכותי לשירות החוב. יתרה מכך, מצבת הנכסים מוטה למרכזים מסחריים מעוגני סופרמרקטים, אשר פונים לצרכים בסיסיים של קהל היעד. ולפיכך, מפגינים עמידות גבוהה בעתות משבר. כמו כן, החברה פועלת להגדלת היקף הפעילות שלה על ידי הגדלת נכסים קיימים וטיובם תוך יצירת ערך נוסף ורכישת נכסים חדשים.

יחסי איתנות וכיסוי אשר אינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג ומעלים את פרופיל הסיכון של החברה, יחד עם היקפי פעילות משמעותיים ומיצוב עסקי גבוה לחברות הבנות, הממתנים את פרופיל הסיכון, במידה מסוימת

החברה מחזיקה במספר חברות ציבוריות בעלות פרופיל פיננסי איתן המקנה לחברה גמישות פיננסית ותפעולית ביחס לחברות מדורגות אחרות. החברה מציגה שיפור ביחסי האיתנות בדוחות הסולו המורחב, נכון ליום ה- 30.06.2017, יחס החוב נטו ל-CAP נטו עומד על כ- 59% וזאת לעומת יחס של כ- 65% בתקופה המקבילה אשתקד. השיפור האמור חל בעקבות מימוש אחזקות החברה בחברות בנות, אשר תמורתם שימשה לפירעון חוב. יחד עם זאת, מידרוג מציינת כי יחסים אלה אינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג. יחסי האיתנות של החברה ברמת הדוחות המאוחדים, נשחקו, נכון ליום ה- 30.09.2017, יחס החוב נטו ל-CAP נטו הינו כ- 56% וזאת בהשוואה ליחס של כ- 54% בתקופה המקבילה אשתקד. שחיקה זו ביחסי האיתנות נובעת בעיקר מהוצאתן של חברות מוחזקות מאיחוד בדוחות הכספיים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי האיתנות של החברה צפויים להישאר יציבים בטווח הזמן הקצר ואף להשתפר בטווח הבינוני, עקב אסטרטגיית החברה במימוש נכסים ופירעון חוב. החברה מציגה היקפי FFO משמעותיים ובולטים לחיוב לרמת הדירוג. יחד עם זאת, כתוצאה ממכירת מניות בחברות בנות המשמעותיות בהיקפיהן והוצאתן מאיחוד בדוחות הכספיים, החברה מציגה שחיקה מסוימת ביחסי הכיסוי המאוחדים בטווח הזמן הבינוני. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס הכיסוי חוב ל- FFO צפוי להיות בטווח של 30-33 שנים ואף להשתפר עם הורדת המינוף והגדלת היקף ה-FFO מנכסים חדשים. נציין כי ברמת הסולו המורחב חל שיפור ביחסי הכיסוי התפעוליים של החברה. להלן נתונים פיננסיים עיקריים של חברות הבנות:

אלפי ₪	FCR	CTY	ATR
	30.6.2017	30.6.2017	30.6.2017
שיעור החזקה	32.7%	43.9%	59.5%
נדל"ן להשקעה מניב	24,105,141	17,005,982	10,143,653.31
נדל"ן להשקעה בפיתוח	212,652.57	435,316.98	978,531.54
חוב פיננסי	10,965,115.19	8,720,472.18	3,771,012.84
יתרות נזילות*	1,379,733.28	2,241,358.56	881,570.55
הון עצמי וז. מיעוט	12,424,004.41	9,037,350	7,575,171
סך מאזן	26,061,680.33	19,357,884	12,535,327
(בגילום שנתי) NOI	1,169,375.28	948,024	726,132
לתקופה מקבילה NOI	1,130,693.08	909,720	734,032
שיעור תפוסת נכסים	95%	96%	96%
שיעור תפוסת נכסים לתקופה מקבילה	95%	97%	95%
**FFO	758,289	652,764	500,617
הון עצמי וז. מיעוט לסך מאזן	48%	47%	60%
חוב פיננסי ל- FFO	14	13	8
חוב פיננסי נטו ל- FFO	14	13	7

* יתרת נזילות כוללת מסגרות אשראי לא מנוצלות ** נתוני FFO הינם על פי חישוב החברה בדוחות הכספיים

נזילות וגמישות פיננסית ההולמת את רמת הדירוג

נכון ליום 30.06.2017, לחברה, ברמת הסולו המורחב, יתרת נזילות וקווי אשראי חתומים בלתי מנוצלים בהיקף של כ- 3.5 מיליארד ₪. קווי האשראי של החברה חתומים למספר שנים וכן כפופים בדרך כלל לאמות מידה, המחושבות בחלקן לפי יחס NAV בספרים ובחלקן לפי שווי שוק האחזקות. נציין כי שווי השוק של האחזקות מושפע במידה מסוימת ממצב השווקים במדינות פעילות המקור. על אף יתרות הנזילות המשמעותיות, לחברה קיים עומס פירעונות משמעותי בשנים הקרובות. פירעון קרן אג"ח (ברמת הסולו המורחב) בשנת 2018 ושנת 2019 עומד על כ- 1.3 מיליארד ₪ וכ- 1.5 מיליארד ₪ (כ- 760 מ' ₪ מתוך סכום זה הינם בגין פירעון סדרה 'ה' המובטחת בנכסים), בהתאמה. כמו כן, ברמת הסולו המורחב של החברה ישנה גמישות פיננסית משמעותית, הנובעת מהחזקות במניות הלא משועבדות של החברות הבנות הסחירות בהיקף נרחב ונדל"ן לא משועבד ברמת הסולו המורחב, בהיקף כולל של כ- 11 מיליארד ₪. עם זאת, כפי שצוין לעיל, שווין של המניות הלא משועבדות מושפע ממצב השווקים במדינות פעילות החברות הבנות. להערכת מידרוג, לחברה נזילות וגמישות פיננסית הולמת ביחס ללוח הסילוקין הפרוס בצורה נוחה יחסית בשל איכות והיקף התזרים של הקבוצה. להלן לוח הסילוקין של החברה נכון ליום ה- 30.06.2017:

¹ כ- 760 מ' ₪ מתוך סכום זה הינם בגין פירעון סדרה 'ה' המובטחת בנכסים



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- ירידה ברמת המינוף הכוללת של החברה בדגש על רמת הסולו המורחב
- שיפור בתזרים השוטף ביחס לדיבידנד המחולק
- שיפור משמעותי ביחסי הכיסוי לאורך זמן
- גידול בחלק מתוך תיק הנכסים המיוחס לנדל"ן תפעולי באופן המקרב את החברה לתזרים מהנכסים

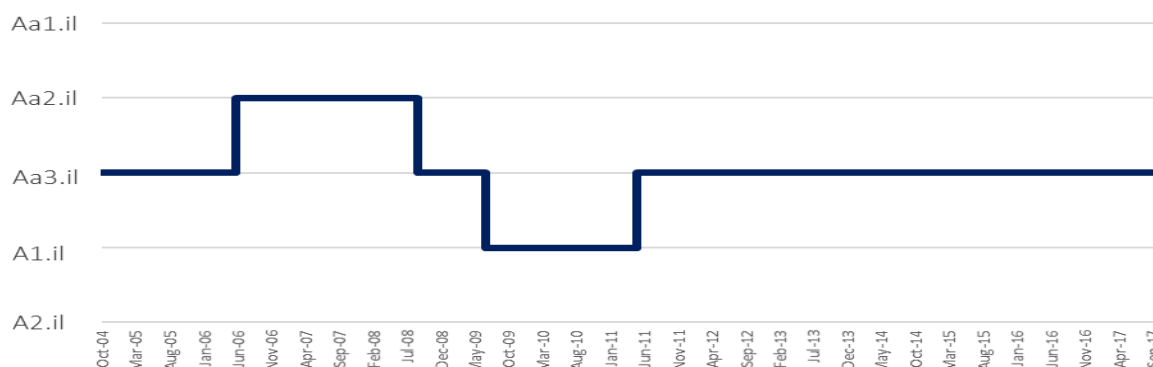
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה בנזילות ובגמישות הפיננסית
- אי שיפור לאורך זמן ביחסי האיתנות של החברה (סולו ומאוחד) ו/או החברות המוחזקות
- פגיעה מהותית במיצוב הפיננסי של החברות המוחזקות והתזרימים אשר יפגעו ביחסי הכיסוי של החברה

אודות החברה

גזית גלוב עוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, ברכישה, השבחה, פיתוח וניהול של נכסים מניבים בארה"ב (באמצעות החזקה בחברות Regency Center וחברת Gazit Horizons, קנדה (באמצעות החזקה בחברת First Capital Realty), אירופה (בעיקר באמצעות החזקה בחברת Citycon, והחזקה ב-Atrium European Real Estate Limited), ישראל (באמצעות החזקה בחברת גזית גלוב ישראל (פיתוח) בע"מ) וברזיל. הקבוצה מתמקדת בענף המרכזים המסחריים מעוגני סופרמרקטים. בעלת השליטה בגזית גלוב הינה נורסטאר החזקות אינק., אשר בעלי השליטה בה הינם ה"חיים כצמן ודורי סגל. מניות החברה נסחרות בבורסה בת"א, ב-NYSE ובבורסה בטורונטו (TSX).

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[דירוג חברות אחזקה - נובמבר 2017](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב תחום המימון התאגידי](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

21.11.2017	תאריך דוח הדירוג:
22.11.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
20.10.2004	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
גזית גלוב בע"מ	שם יוזם הדירוג:
גזית גלוב 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 שאליה 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 התחייבויות 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 הדיון 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, 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, 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>.