

ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ

מעקב | ינואר 2017

אנשי קשר:

דניאל ליפנסקי, אנליסט - מעריך דירוג ראשי

daniell@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

ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ

אופק דירוג: חיובי	Baa1.il	דירוג סדרות
-------------------	---------	-------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Baa1.il ואת האופק החיובי לאגרות חוב (סדרות) שהנפיקה ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח ב'	1129436	Baa1.il	חיובי	31/07/2020
אג"ח ג'	1137439	Baa1.il	חיובי	31/01/2025

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נסמך, בין היתר, על תיק הנכסים של החברה המצוי בצמיחה, הכולל פעילות בישראל, בגרמניה ולאחרונה גם בספרד, ומאופיין בתפוסות גבוהות ובחוזים ארוכים יחסית באופן המשפיע לחיוב על יציבות ונראות התזרים לשירות החוב. מעל ל-60% מהיקף חוזי השכירות (במונחי הכנסות חלק חברה וללא המלון בפרנקפורט אשר הינו נכס תפעולי) מסתיימים לאחר שנת 2020. גידול הפעילות בישראל וגרמניה והתחלת פעילות בספרד מביא להתחזקות מרכיב "ההכנסה הקבועה", כך שנתח פעילות החברה ממגזר נכסים מניבים ממשיך בעלייה ובהתאם לאסטרטגיית החברה צפוי להמשיך ולעלות. השינוי בתמהיל הפעילות, שכלל בעיקר מימוש חלק מנכסי המלונאות ושינוי מודל הפעילות בנכסים נוספים לנכסים מניבים בעלי חוזי שכירות ארוכי טווח, משפר את נראות ויציבות התזרים מהפעילות בחו"ל ובכך תורם בשיפור פרופיל הסיכון; יתרת הנזילות של החברה בולטת לחיוב ביחס להיקף פירעונות האג"ח בשנים הקרובות. בנוסף, לחברה צפויים מקורות נוספים אשר יתרמו ליכולת שירות החוב לרבות התקבולים הצפויים מעסקאות למימוש נכסים ומימון מחדש; יחסי האיתנות הולמים לרמת הדירוג הנוכחית. יחס חוב נטו ל-Cap נטו עומד על כ-71% (כולל חלק החברה בחוב חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני וכן כולל חוב שניתן מבעלת השליטה בהיקף של כ-26 מיליוני ש"ח) והיקף ההון העצמי עומד על כ-332 מ' ש"ח ומצוי במגמת צמיחה; מנגד, הדירוג מביא בחשבון את ריכוזיות פעילות החברה בישראל, החשופה בעיקר לשוכרים מקבוצת "שלמה". אף על פי כן, לאור התפתחויות בשנה האחרונה שיעור ההכנסות המיוחסות לקבוצה ירד במידה מסוימת; אפשרות לייזום נכס מניב מהותי בטווח הבינוני/ארוך על שטחי החברה בישראל; חשיפת החברה לפעילות מלונאית בפרנקפורט, שהינו אחד מהנכסים המרכזיים בחברה, עשויה להביא לתגודתיות בהיקף ההכנסות, אף על פי שמדובר במלון הפונה לתיירות עסקית ולא תיירות פנאי. כמו כן החברה מתחילה בבניה של אולם כנסים אשר בעת בנייתו עשויה להשפיע לשלילה על תוצאות המלון בטווח הקצר; העדר נכסים מניבים משמעותיים חופשיים משעבוד משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית בחברה. מנגד, לחברה שני נכסים נקיים משעבוד (ככל שנכסים אלו לא ישועבדו בהמשך לטובת הלוואה חדשה) בהיקף נמוך וכן, חלק מנכסי החברה משועבדים בשיערי LTV סבירים באופן התורם במידה מסוימת לגמישות ויכולת מחזור החוב בגין הלוואות אלו.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון את קבלת התמורה בגין מכירת בניין משרדים בגרמניה בהיקף של כ-1 מ' אירו, את קבלת התמורה בגין מימון הנכס בספרד נטו מההשקעות הנדרשות בשיפוצ, את השלמת המימון בגין הנכס בישראל אשר נקנה במהלך שנת 2016 ואת מימון מחדש של נכסים נוספים. כמו כן, נלקח בחשבון כי החברה תפעל להשלמת מכירת הקרקע לבניין דירות בגרמניה בשווי הגבוה משווה בספרים כפי שדיווחה החברה לבורסה. על פי המידע שנמסר מהחברה, נלקח בחשבון גיוס חוב אג"ח נוסף לצד פרעונות האג"ח השוטפים וכן רכישה של נכסים מניבים נוספים. יחס החוב נטו ל-CAP נטו (תחת תרחיש ירידת שווי בנכסים) צפוי לנוע בטווח של 67%-70% ויחס החוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 29-33 שנים. הדירוג מניח כי החשיפה המטבעית בגין שינוי שער חליפין של האירו מול השקל תימשך במידה מסוימת לאור גידור חלקי שהחברה מבצעת בגין חשיפה זו. הדירוג אינו מניח חלוקת דיבידנדים משמעותית בטווח הקצר.

ש.י.ר שלמה נדל"ן - נתונים עיקריים

31/12/2013	31/12/2014	30/09/2015	31/12/2015	30/09/2016	נתונים פיננסיים-אלפי ש"ח
36,473	53,415	44,472	60,783	49,410	NOI-NOP
(608)	12,339	9,512	33,155	1,159	שינוי שווי הון נדל"ן להשקעה
25,900	36,167	37,463	48,840	41,858	EBITDA בנטרול שערכים
26,762	17,775	9,747	31,558	16,354	רווח (הפסד) נקי
624,881	888,815	882,017	839,043	900,241	חוב פיננסי כולל לבעל השליטה
83,356	76,166	135,852	126,101	61,039	יתרות נזילות
541,525	812,649	746,165	712,942	839,202	חוב פיננסי נטו
255,671	298,917	302,602	316,852	332,524	הון עצמי וזכויות מיעוט
992,265	1,365,058	1,278,167	1,258,357	1,334,063	סך מאזן
906,594	1,229,341	1,222,423	1,199,078	1,279,652	Cap
823,238	1,153,175	1,086,571	1,072,977	1,218,613	Cap נטו
33,860	2,501	16,302	25,771	22,302	FFO מותאם+תזרים ממוחזקות
25.8%	21.9%	23.7%	25.2%	24.9%	הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן חשבונאי
68.9%	72.3%	72.2%	70.0%	70.4%	חוב ל-Cap
65.8%	70.5%	68.7%	66.4%	68.9%	חוב נטו ל-Cap נטו
18.5	355.4		32.6		חוב פיננסי ל- FFO כולל תזרים ממוחזקות
16.0	324.9		27.7		חוב פיננסי נטו ל- FFO כולל תזרים ממוחזקות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מגמת גידול בתיק הנכסים המניבים וחיזוק מרכיב ההכנסה הקבועה מגרמניה משפיעים לחיוב על פרופיל הסיכון

פעילות החברה בישראל כוללת כיום 13 נכסים מסחריים ולוגיסטיים, המושכרים בחלקם לחברות מקבוצת "שלמה", בעלת השליטה בחברה. בהתאם לזאת, חברות הקבוצה אחראיות לרוב ההכנסות מהנכסים המניבים בישראל באופן היוצר תלות מסוימת בקבוצה אף על פי שהתלות מצויה במגמת קיטון בשנים האחרונות. מנגד, נכסי החברה מושכרים בתפוסות גבוהות של כ-99% (לאורך זמן) ובעלי חוזי שכירות ארוכים יחסית. בשנים האחרונות, החברה מציגה שיפור בפרופיל העסקי בישראל הבא לידי ביטוי ברכישת נכסים מניבים נוספים התורמים לבסיס ה-NOI ולפיזור מקורות התזרים.

פעילות החברה באירופה כוללת כיום, החזקה של ארבעה נכסי נדל"ן מניב המשמשים כבתי מלון המושכרים כנגד תשלום דמי שכירות קבועים ובחוזים ארוכים במדינות גרמניה וספרד. יצוין, כי החברה פעלה לשינוי תמהיל הפעילות בחלק מהמלונות בגרמניה, כך שעברה ממודל תפעול למודל שכירות. בנוסף, החברה מחזיקה בשלושה נכסי משרדים (המוחזקים בשותפויות) בגרמניה בשטח כולל של כ-30 אלף מ"ר, בערים פרנקפורט והמבורג, הנכס בהמבורג נרכש לאחר תאריך המאזן ברבעון רביעי 2016. עוד במהלך שנת 2016, החברה השלימה רכישה של מבנה מסחרי בעיר קיל והאריכה את חוזה השכירות מול הדייר המרכזי בו. מימושי המלונות ושינוי מודל הפעילות כאמור לצד הרכישות של נכסים מניבים נוספים מביאים לגידול המרכיב המניב בתיק הנכסים, באופן המחזק את יציבות ונראות התזרים ומקטין את התמורות והסיכון שחלות בהפעלת בתי המלון.

במהלך שנת 2014 החברה סיימה את הקמתו והחלה בתפעולו של בית המלון בפרנקפורט, הכולל כ-288 חדרים (מתוכם כ-50 חדרים נפתחו במהלך 2015) ופונה בעיקר לתיירות עסקית ושירותי כנסים. לדברי החברה, במהלך שנת 2017 צפויה הקמה של מרכז כנסים בשטח המלון אשר צפויה להגדיל בטווח הבינוני את הביקוש לאור מגזר הפעילות. שינוי מודל הפעילות בהתאם לאסטרטגיית החברה, כפי שעשתה בעבר במלונותיה, הכולל מעבר ממודל תפעול להשכרה, ככל שיתרחש, עשויה לתרום להיקף התזרים הכללי של החברה ולגיוון מקורות ההכנסה. יחד עם זאת, פעילות זאת עשויה להתאפיין ברמת תנודתיות גבוהה יותר ביחס לשאר פעילות החברה עד לייצוב המלון או עד שהחברה תפעל להשכיר את הנכס לחברת תפעול עבור דמי שכירות קבועים. כמו כן, בשנת 2016 רכשה החברה ביחד עם חברת פתאל אירופה מלון בעיר מדריד המונה 180 חדרים ומושכר לתקופה של 20 שנים לחברת תפעול בבעלותה של החברה האם של פתאל אירופה. במהלך שנת 2017 צפויה החברה להשקיע כ-1.5 מ' אירו בשיפוץ המלון, שכר הדירה לאחר תקופת השיפוץ יעמוד על כ-1 מ' אירו (חלק החברה).

לאור האמור, מידורג מעריכה כי תיק הנכסים של החברה בפרט והפרופיל העסקי בכלל של החברה נמצא במגמת שיפור אשר תומכת ביכולת שירות החוב, לרבות הקטנת חשיפה לשוכר מהותי.

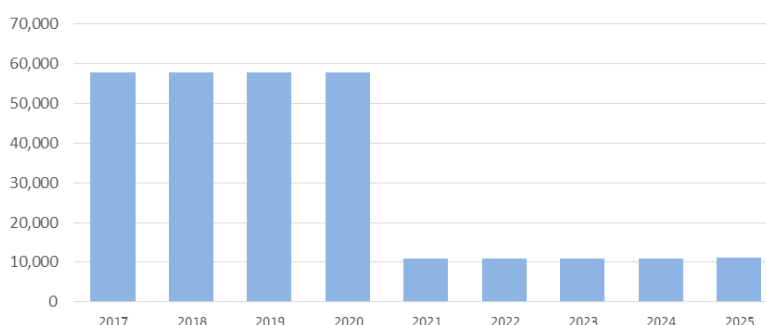
הון עצמי ויחסי איתנות הולמים את רמת הדירוג; שיפור ביחסי האיתנות יתמוך במימוש האופק החיובי

לחברה יחסי איתנות והיקף הון עצמי ההולמים את רמת הדירוג. כך לדוגמה הון בעלי המניות עומד על כ-332 מ' ש' ויחס חוב ל-Cap נטו עומד על כ-71% (כולל חלק החברה בחוב חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). יצוין כי החברה הגדילה באופן משמעותי בשנים האחרונות את היקף ההון עצמי ותרמה לשיפור הפרופיל הפיננסי בחברה. כך למשל בשנת 2012 היקף ההון עמד על כ-190 מ' ש"ח ובהשוואה להיקף היום הנתון מראה על גידול של כ-74%. בהתחשב בתוכניות החברה להמשיך ולצמוח, בין היתר באמצעות רכישת נכסים מניבים נוספים תתכן שחיקה בטווח הקצר ביחסי האיתנות, אולם הדירוג לוקח בחשבון את כוונת החברה להשלים מכירה של קרקע בעלת ייעוד לבניין דירות אשר נחתם הסכם למכירתה בשווי הגבוה משמעותית מרישומה בספרים.

יתרות נזילות מספקות ביחס לצרכי שירות החוב; הצפי להמשך הגידול ב-FFO ולשיפור ביחסי הכיסוי צפוי להפחית את התלות במחזור חוב אג"ח בטווח הקצר

יתרות הנזילות של החברה, כפי שמשתקף מהדוחות הכספיים ליום 30/09/2016 עומדות על כ-61 מיליון ש'. כמו כן, החברה השלימה לאחר תאריך המאזן מימון עבור נכס מלונאי בספרד, וכן צפויה לדבריה להשלים בשנת 2017 מספר מימונים כנגד נכסים בארץ ובאירופה כך שיתרמו להיקף הנזילות וכן להשלים את מכירת הקרקע לבניין דירות בגרמניה. היקף האג"ח של החברה עמד על כ-287 מיליון ש'. היקף הפירעון השנתי עומד על כ-57 מ' ש' לשנה בשנים הקרובות. בהתאם לזאת, לחברה יתרות נזילות מספקות ביחס לצרכי שירות החוב בשנים הקרובות. מלבד הנזילות, לחברה מקורות נוספים לשירות החוב שכוללים, בין היתר את התזרים הפרמננטי שהנכסים מייצרים (אשר כאמור צפוי לצמוח לאור רכישת הנכסים), מחזורי חוב אפשריים בטווח הבינוני בגרמניה ובישראל ונגישות לשוק ההון, באופן התומך ביכולת שירות החוב בעתיד הנראה לעין.

עומס פירעונות אג"ח ליום 30.09.2016 אלפי ש"ח



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- השלמת עסקת המכירה של הקרקע המיועדת לבניין דירות בפרנקפורט
- הגדלת מרכיב ההכנסה הקבועה בחברה תוך הורדת החשיפה לפעילות מלונאית תפעולית
- הקטנת שיעור המינוף
- שיפור בגמישות הפיננסית

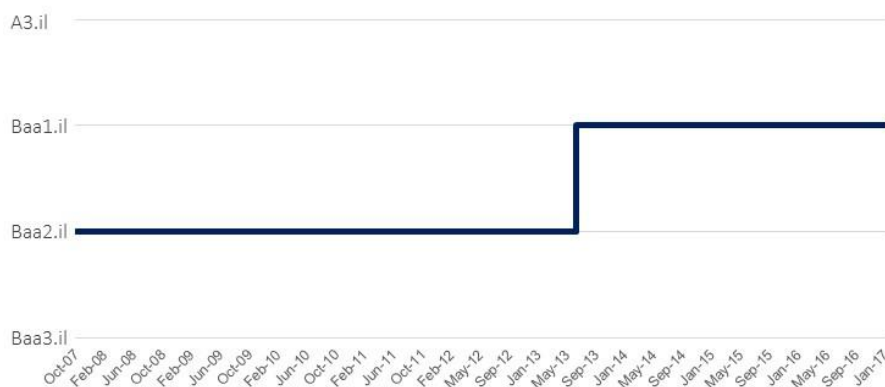
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית בשיעור המינוף
- כניסה להשקעות או ייזום משמעותי באופן המגדיל את פרופיל הסיכון
- דיבידנד משמעותי שיש בו בכדי לפגוע באיתנות החברה

אודות החברה

ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ פועלת כזרוע הנדל"ן של "קבוצת שלמה". פעילות זו כוללת תפעול וייזום של נכסים מניבים בישראל ובחו"ל. כמו כן, בשנת 2011 החברה הרחיבה את פעילותה לתחום המלונאות והנדל"ן המניב במערב אירופה. החברה מוחזקת בבעלות מלאה על ידי ש.י.ר - יבוא רכב בע"מ, חברה בבעלות ובשליטה מלאה של גברת עתליה שמלצר. ביולי 2014 מר שלמה שמלצר - יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה, נפטר. מר ישראל רייף משמש כיום כיו"ר דירקטוריון בנוסף לכהונתו כמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ - דוח פעולת דירוג - ינואר 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג:	12.01.2017
התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:	12.01.2016
התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:	25.10.2007
שם יוזם הדירוג:	ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ
שם הגורם ששילם עבור הדירוג:	ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ

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.

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 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 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 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 עובדות ועדת הדירוג שלה.