

ויתניה בע"מ

מעקב

פברואר 2019

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

שחר רובין
אנליסט בכיר, מעריך דירוג משני
Shahar.r@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

ויתניה בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות ד' ו-ה) שהנפיקה ויתניה בע"מ (להלן - "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.12.2023	יציב	A2.il	1139476	סדרה ד'
30.06.2027	יציב	A2.il	1150903	סדרה ה'

שיקולים עיקריים לדירוג

- יחסי איתנות בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג, המשפיעים לחיוב על הפרופיל הפיננסי
- יחסי כיסוי איטיים לרמת הדירוג, הנובעים בין היתר מפעילות הייזום ומשפיעים לשלילה על הפרופיל הפיננסי
- גמישות פיננסית בינונית, הנובעת בעיקרה מקיום נכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך המאפשר מימון נוסף
- יתרות נזילות ומסגרות אשראי חתומות משמעותיות ביחס לשירות אגרות החוב
- פיזור פעילות חלש משפיע לשלילה על הפרופיל העסקי
- היקף פעילות הייזום של החברה משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון. שיעור גבוה של השכרות מראש וגורמים נוספים ממתנים סיכון זה

אופק הדירוג

האופק היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים, ועל יתרות נזילות גבוהות, לרבות מסגרות אשראי חתומות לא מנוצלות. בנוסף, המשך אכלוס שלב ב' בטרמינל פארק אור יהודה, יחד עם אכלוס מגדל ויתניה ברמת החיל (להלן: "מגדל ויתניה") על-ידי חברת טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ (להלן: "טבע") הצפוי במהלך שנת 2020, יתרמו ליציבות הפרמטרים במטריצת הדירוג.

תרחיש הבסיסי

תרחיש הבסיסי של מידרוג מניח, בין היתר, המשך השקעות בפרויקטים בייזום בסך של כ-140-130 מיליון ש"ח בשנת 2019, במקביל להחזר הון עצמי מפרויקט לה גווארדיה. תרחיש הבסיסי מניח יציבות תזרימית מהנכסים המאוכלסים של החברה, והמשך אכלוס שלב ב' בטרמינל פארק אור יהודה (להלן: "טרמינל פארק") במהלך שנת 2019, כאשר להערכת מידרוג התזרים מנכס זה יתייצב החל משנת 2020. כמו כן, תרחיש הבסיסי כולל גידול של כ-27 מיליון ש"ח ב-NOI של החברה החל משנת 2021 בשל אכלוס מגדל ויתניה ברמת החיל על-ידי טבע, ובהתאם לתנאי העסקה כפי שדווחה על-ידי החברה, וכן מניח תחילת הנבה משלב ב' בפרויקט לה גווארדיה לקראת סוף שנת 2021. החוב הפיננסי נטו מיתרות נזילות של החברה, כולל חלקה בחברות מוחזקות, צפוי לגדול במהלך 2019 בכ-120-130 מיליון ש"ח. מידרוג מעריכה כי עודפי נזילות עתידיים ינוצלו לפינוי מסגרות, או לחלופין כי החברה תפעל לחתימה על מסגרות אשראי נוספות בהיקפים מספקים במידת הצורך. תרחיש הבסיסי כולל גם חלוקת דיבידנד במהלך שנת 2019.

¹ תרחיש הבסיסי כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא את הערכות המנפיק.

במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות בנוגע לתשלומי ריבית של החברה בגין חוב צמוד או בריבית משתנה, כתוצאה מעלויות אפשריות במדדים אליהם צמודות הלוואות החברה, בהם ריבית הפריים (הנגזרת מריבית בנק ישראל), מדד המחירים לצרכן, ריבית הליבור ודולר ארה"ב. יצוין, כי נערכו תרחישי רגישות גם על היקפי ועיתוי תקבולים ותשלומים עתידיים נוספים, המתייחסים בין היתר לגובה NOI צפוי מנכסים, וכן לקצב אכלוס שלב ב' בפרויקט לה גווארדיה.

בהתאם לתרחיש הבסיס, האמור צפוי להוביל בטווח הקצר-בינוני לגידול בסך המאזן לכ-1.8-1.9 מיליארד ש"ח, וליחס חוב נטו ל-CAP נטו בטווח של כ-58%-59%. היקף ה-FFO צפוי לגדול בטווח הבינוני-ארוך לכ-47-40 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-27-30 שנים.

נתונים פיננסיים עיקריים

ויתניה בע"מ			
אש"ח	30.09.2018	31.12.2017	31.12.2016
סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	1.7	1.4	1.4
חוב פיננסי (מיליוני ש"ח)	876	738	679
חוב פיננסי נטו (מיליוני ש"ח)	850	685	557
חוב נטו / CAP נטו	55%	53%	47%
שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	<1%	<1%	<1%

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.
 ** המדדים כוללים את חלק החברה בחוב ובנכסי חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני (זיכויאל השקעות בע"מ ורוני דו השקעות בע"מ).

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

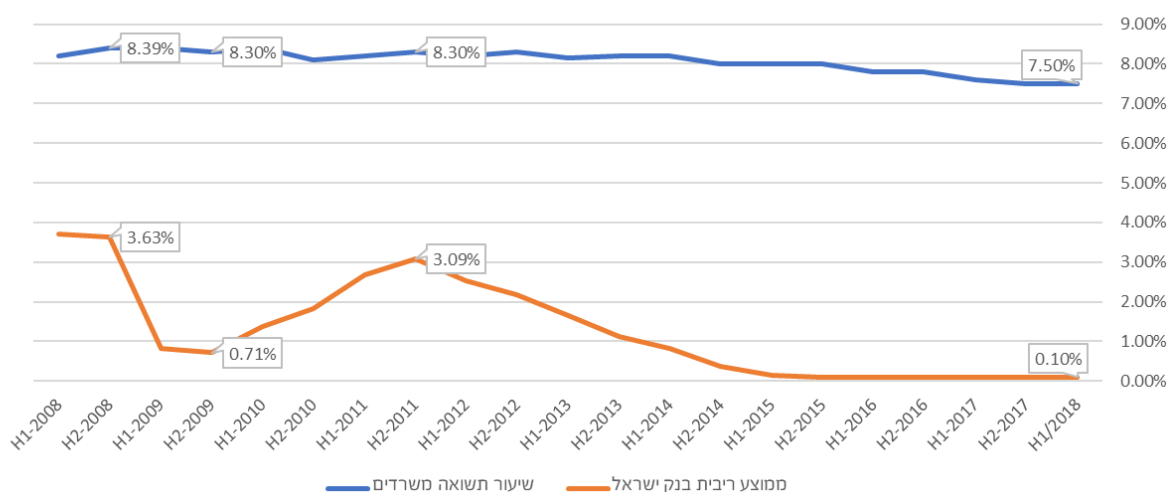
סביבת הפעילות

פעילות החברה בענף המשרדים בישראל תומכת ביציבות סביבת הפעילות של החברה

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, כאשר עיקר פעילותה בענף המשרדים. מדינת ישראל מדורגת בדירוג A1 באופק חיובי על ידי Moody's, ומאופיינת בכלכלה חזקה ובעלת מאפיינים מאקרו כלכליים יציבים. בהתאם לנתוני הלמ"ס, שיעור האבטלה בחודש דצמבר הסתכם בכ-4.3% בלבד. ענף המשרדים בישראל ממשיך להראות יציבות לאורך השנים האחרונות, כאשר שיעורי התשואה בענף נותרים יציבים יחסית גם בעת עליות ריבית בנק ישראל.

תרשים 1: שיעורי תשואה נכסי משרדים 2008-2018

שיעורי תשואה למשרדים לעומת שיעורי ריבית



מקור: סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים - משרד המשפטים, ינואר 2019. עיבוד: מידרוג.²

יצוין, כי רמת השקיפות בשוק הנדל"ן הישראלי נחשבת בינונית על פי סקירה של JLL לשנת 2018, כאשר ישראל דורגה במקום ה-36 מתוך 100 מדינות בעולם, מעל ברזיל ורוסיה ומתחת להודו ותאילנד. הסקירה בחנה, בין היתר, מידע וגילויים, הערכות שווי, ציטוטי עסקאות, רגולציה ועוד.³

² שיעור הריבית הממוצע לחציון הראשון לשנת 2018 אינו מופיע בסקירה.

³ JLL – Transparency: Data, Disclosure and Disruption, 2018

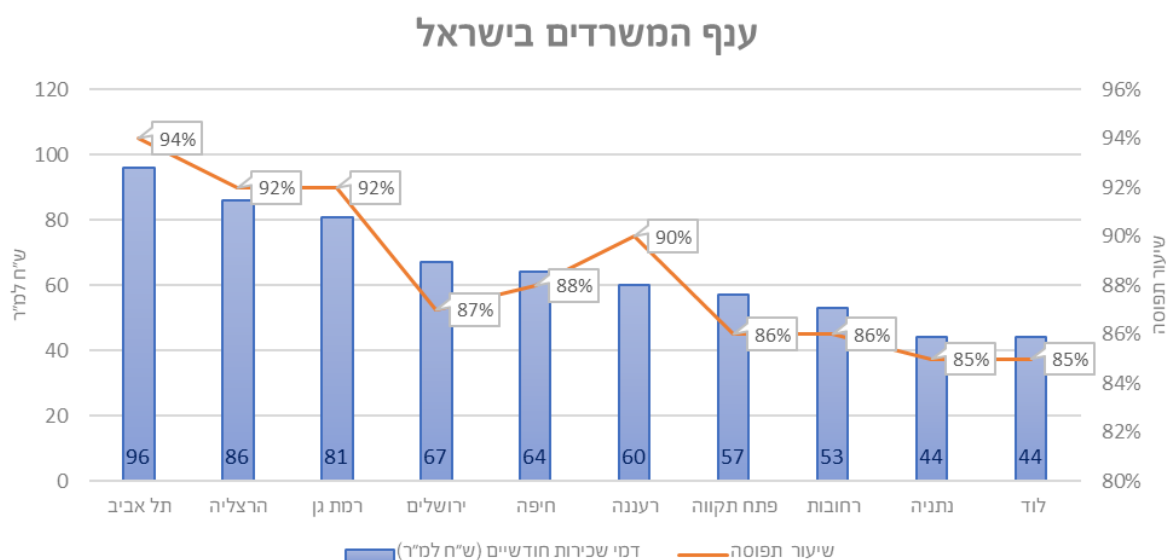
פרופיל עסקי

נכסים במיקומים מרכזיים ובשיעורי תפוסה גבוהים משליכים לחיוב על הפרופיל העסקי של החברה. מנגד, לחברה פיזור פעילות חלש יחסית והיקף פעילות שאינו בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג

לחברה החזקות ב-9 נכסים מניבים (ללא מלון המושבה האמריקאית), כאשר רובם ממוקמים בתל אביב ובהרצליה, אזורים אשר מאופיינים במחירי שכירות ושיעורי תפוסה גבוהים. פעילות החברה באזורי ביקוש אלה משפיעה לחיוב על היציבות התזרימית מנכסיה ותורמת לפרופיל העסקי של החברה.

להלן סקירת מחירי השכירות ושיעורי התפוסה בישראל ברבעון הרביעי לשנת 2018, לפי אזורים:

תרשים 2: שכ"ד ושיעורי תפוסה, משרדים בישראל



מקור: CBRE - Offices Q4 2018. עיבוד: מידרוג.

שיעורי התפוסה בנכסי החברה (ללא נכסים באכלוס) בולטים לחיוב לאורך שנים, כאשר שיעור התפוסה המשוקלל ליום 30.09.2018 הסתכם בכ-96%. מח"מ השוכרים המשוקלל (חלק חברה) נכון לחודש דצמבר 2018, הסתכם בכ-4.2 שנים.

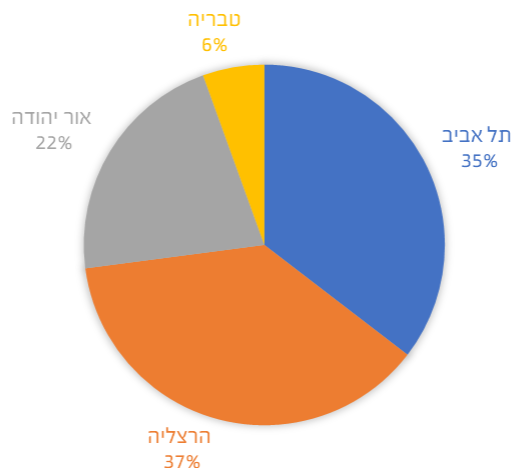
מנגד, לחברה היקף פעילות שאינו בולט לחיוב לרמת הדירוג, כאשר סך המאזן של החברה (כולל חלק החברה בחוב ובנכסי חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני) ליום 30.09.2018 הסתכם בכ-1.7 מיליארד ש"ח. להערכת מידרוג, בטווח הקצר-בינוני סכום זה צפוי לגדול לכ-1.8-1.9 מיליארד ש"ח.

בנוסף, ריכוז הנכסים בתל אביב והרצליה מתבטא בפיזור פעילות חלש ביחס לרמת הדירוג ולגיוון מוגבל בחשיפת החברה למגמות שוק שונות, כאשר מעל ל-70% מהשווי הנכסי הנקי (NAV) המיוחס לחברה ממוקם בערים אלה. לחברה גם פיזור נכסי חלש יחסית, כאשר שלושת הנכסים העיקריים של החברה מהווים כ-53% מהשווי הנכסי הנקי המיוחס לחברה. פיזור השוכרים של החברה צפוי להיחלש עם אכלוס מגדל ויתניה על ידי טבע, כאשר הכנסות שכ"ד מטבע צפויות להוות כ-30%-32% מסך הכנסות המיוחסות לחברה.

להלן הפיזור הגאוגרפי של נכסי החברה המניבים ליום 30.09.2018:

תרשים 3: פיזור נכסי החברה לפי אזור

פיזור גאוגרפי לפי חלק החברה בשווי הנכסי הנקי



פרופיל פיננסי

יחסי מינוף בולטים לחיוב לרמת הדירוג משפיעים לחיוב על הפרופיל הפיננסי של החברה. יחסי הכיסוי, אשר צפויים להשתפר עם אכלוס מגדל ויתניה, צפויים להיוותר איטיים ביחס לרמת הדירוג

לחברה יחסי מינוף בולטים ביחס לרמת הדירוג, התורמים לפרופיל הפיננסי של החברה. נכון ליום 30.09.2018, יחס חוב נטו ל-CAP נטו מסתכם בכ-55% (כולל חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני). בהתאם לתרחיש הבסיס, השקעות של כ-130-140 מיליון ש"ח בנכסים בהקמה במהלך שנת 2019 צפויים להוביל לעלייה ביחס זה בטווח הקצר-בינוני לטווח של כ-58%-59%, אך יחסי מינוף אלה צפויים להמשיך ולבלוט לחיוב.

מנגד, לחברה יחסי כיסוי איטיים, הנובעים בעיקר מהיקף משמעותי של פעילות הייזום. נכון ליום 30.09.2018, היקף ה-FFO (LTM) של החברה הכולל את חלקה ב-FFO חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני, הסתכם בכ-26 מיליון ש"ח בלבד, ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO (LTM) הסתכם בכ-33 שנים. להערכת מידרוג, המשך אכלוס שלב ב' בטרמינל פארק בטווח הקצר-בינוני, יחד עם אכלוס מגדל ויתניה על-ידי טבע ותחילת אכלוס שלב ב' בפרויקט לה גווארדיה בטווח הבינוני-ארוך, צפויים לשפר יחסים אלה. היקף ה-FFO של החברה, כולל חלקה ב-FFO חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני, צפוי להסתכם בכ-47-40 מיליון ש"ח, היקף נמוך ביחס לרמת הדירוג. יחס חוב נטו ל-FFO בטווח זה צפוי להסתכם בכ-30-27 שנים, אולם עדיין יהיה איטי ביחס לרמת הדירוג.

גמישות פיננסית בינונית, הנובעת בעיקרה מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך. יתרות נזילות ומסגרות אשראי משמעותיות ביחס לשירות אגרות החוב

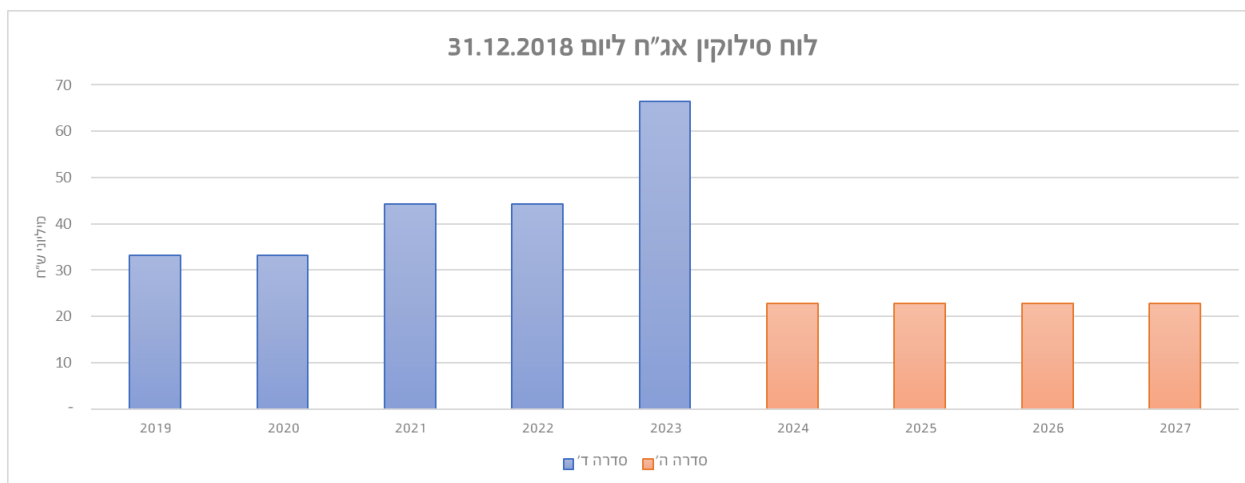
לחברה קרקע לא משועבדת בהיקף לא מהותי ביחס לסך המאזן, והגמישות הפיננסית שלה נובעת בעיקר ממצבת נכסים מניבים המשועבדים בשיעורי מינוף נמוכים יחסית, המאפשרים הרחבת המימון מהם. נכון ליום 30.09.2018, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה (ללא קרקעות ונכסים בייזום) הסתכם בכ-41%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ניצול מסגרות אשראי בטווח הקצר-בינוני יביא לעלייה של יחס זה עד לטווח של כ-49%-51%.

בנוסף, לחברה יתרות נזילות ומסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בהיקף מספק לשירות אגרות החוב, כאשר נכון ליום 30.09.2018, יחס יתרות נזילות ומסגרות אשראי לשירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות (להלן: "יחס הנזילות") הסתכם בכלמעלה מ-200%

ובולט לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיסי, ניצול מסגרות ויתרות נזילות בטווח הקצר-בינוני, עשוי להוביל לירידה בהיקף זה. עם זאת, להערכת מידרוג, הפעילות השוטפת יחד עם הרחבה אפשרית של מסגרות אשראי יביאו את יחס הנזילות לטווח של כ-143% -178% אשר ימשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

להלן לוח הסילוקין של קרן האג"ח, נכון ליום 30.09.2018:

תרשים 4: לוח סילוקין אגרות חוב



פירוט השיקולים הנוספים לדירוג

היקף פעילות הייזום של החברה משפיע לשלילה על פרופיל הסיכון. מנגד, שיעור השכרות מראש, יחד עם גורמים נוספים, ממתן סיכונים הכרוכים בייזום

לחברה פעילות ייזום בהיקף משמעותי, כאשר נכון ליום 30.09.2018, יחס נכסים בייזום לסך מאזן (לפי עלות) הסתכם בכ-21%. יחס זה צפוי לעלות בטווח הקצר עם הקמת שלב א' בקרית אריה, וככל שתהיה במקביל להמשך הקמת מגדל ויתניה ופרויקט לה גווארדיה. פעילות הייזום משפיעה לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

מנגד, נכון ליום 30.09.2018, לחברה שיעור השכרות מראש של כ-52% בנכסים בהקמה (לפי NOI צפוי), כאשר מגדל ויתניה, הגדול מביניהם, הושכר מראש לטבע לתקופה של כ-12.5 שנים יחד עם אופציות להארכה. השכרות אלה ממתנות את סיכון הביקוש הגלום בהקמת הנכסים. בנוסף, איכות הנכסים בהקמה והיותם ממוקמים באזורים המאופיינים במגמות ביקוש גבוהות ויציבות משפיעים לחיוב וממתנים את סיכוני הביקוש בשטחים שטרם הושכרו מראש. יצוין, כי הכנסת שותפים לפרויקטים, יחד עם הותק והניסיון רב השנים של החברה ושל חברת SGS המנהלת את פעילות הייזום (צד קשור לחברה), תורמים גם הם ליכולות החברה בהקמת הפרויקטים וממתנים את הסיכונים הגלומים בייזום.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 30.09.2018		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	1.8-1.9	A.il	1.7	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	59%-58%	Aa.il	55%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל פיננסי
Baa.il	40-47	Baa.il	26	היקף FFO (LTM) (מיליוני ש"ח)	
A.il	27-30	Baa.il	33	חוב פיננסי / FFO (LTM)	
Ba.il	<1%	Baa.il	<1%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
A.il	51%-49%	A.il	42%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	178%-143%	Aaa.il	מעל ל-200%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A2.il					סה"כ דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת דירוג

- גידול משמעותי בהיקף ה-FFO ושיפור ביחסי הכיסוי;
- גידול משמעותי בסך המאזן ושיפור בפיזור הנכסי, תוך שמירה על יחסי האיתנות.

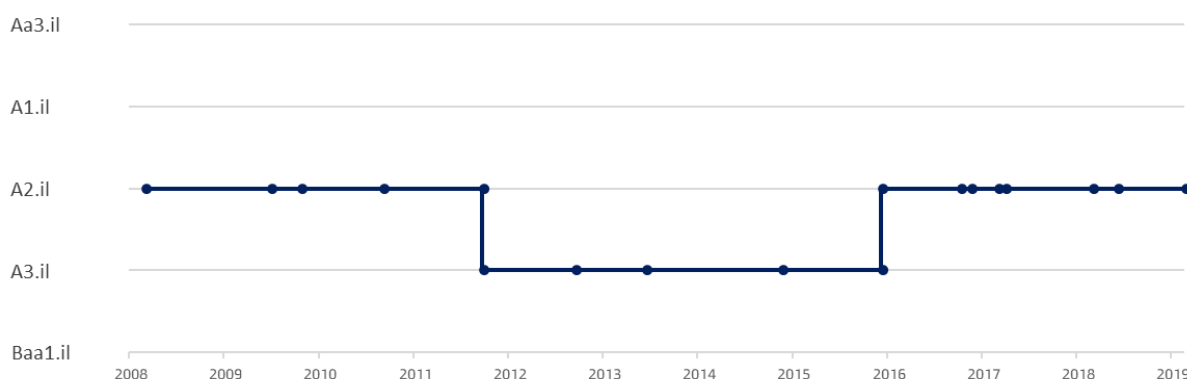
גורמים אשר עשויים להוביל להורדת דירוג

- גידול משמעותי בהיקפי הייזום בחברה ולא אי-עמידה בתחזיות תהליכי הייזום, לרבות הרעה בשיעורי השכרה מראש של נכסים בהקמה;
- אי-שמירה על יתרונות נזילות ומסגרות הולמות לשירות אגרות החוב;
- פגיעה משמעותית ביחסי האיתנות ולא הכיסוי מעבר לתחזיות מידרוג.

אודות החברה

חברת ויתניה הינה חברה ציבורית העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות מוחזקות, בפעילות בתחום הנדל"ן המניב בישראל. פעילות החברה כוללת פיתוח, ייזום, בנייה, השכרה והפעלה של נכסים מניבים (בעיקר משרדים). בנוסף לאחזקת הציבור, בעלי מניות החברה כוללים את פליינג קרגו, אחים חממה ושות', טרה ביתא ועוד. בחודש פברואר 2019, הועברו מניות החברה המוחזקות ע"י גיתם מערכות תדמית בע"מ (להלן: "גיתם") אל חברות בשליטת בעלי מניות גיתם.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ויתניה בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, ינואר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

27.02.2019	תאריך דוח הדירוג:
05.06.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
28.02.2008	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ויתניה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ויתניה 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 הגבוה 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").

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 וכאלה 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 ביועץ 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 פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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, הדירקטורים 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 דירקטורים, 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>