

ויתניה בע"מ

מעקב | פברואר 2020

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@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	ד'
30.06.2027	יציב	A2.il	1150903	ה'

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בענף הנדל"ן המניב בישראל, תוך התמקדות בנכסי משרדים באזורי ביקוש, תומכת ביציבות סביבת הפעילות. אזורי הפעילות של החברה מתאפיינים בעלויות עקביות בדמי השכירות ובשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן.
- לחברה היקף פעילות ופיזור שאינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג. ליום 30.09.2019, החברה מחזיקה בכ-9 נכסים מניבים וסך המאזן שלה (לאחר התאמות מידרוג)¹ הסתכם בכ-1.8 מיליארד ש"ח. האמור צפוי להשתפר עם סיום הקמתם הצפוי של 3 נכסים בייזום בטווח הקצר-בינוני, כאשר חלק ניכר מהם הושכר מראש.
- יחס מינוף בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג תומך בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 30.09.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-55%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי לעלות מעט בטווח הקצר-בינוני, בעיקר בשל פעילות הייזום של החברה, ולהסתכם בכ-56%-59%, ולהמשיך לבלוט לחיוב.
- לחברה יחסי כסויי איטיים והיקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג, המשפיעים לשלילה על הפרופיל הפיננסי. להערכת מידרוג, היקף ה-FFO של החברה צפוי לגדול עם סיום הקמתם של שלושה נכסים בהקמה, ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-50 מיליון ש"ח. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-27-29 שנים, ולהיות איטי ביחס לרמת הדירוג.
- לחברה גמישות פיננסית הנובעת בעיקרה מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך המאפשר מימון נוסף. היעדר נכסים לא משועבדים משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית של החברה. ליום 30.09.2019, יחס חוב מובטח נדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה ומלון הרשום בספרים כרכוש קבוע) הסתכם בכ-40%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי לנוע בטווח הקצר-בינוני בכ-40%-49%.
- לחברה יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות הולמות לשירות אגרות החוב. ליום 30.09.2019, יתרות הנזילות של החברה, יחד עם מסגרות אשראי פנויות, הסתכמו בכ-215 מיליון ש"ח. פירעונות האג"ח לרבעון הרביעי לשנת 2019 (שולם) ולשנים 2020-2021 הסתכמו בכ-112 מיליון ש"ח.
- היקף פעילות הייזום של החברה משליך לשלילה על פרופיל הסיכון שלה. עם זאת, מספר גורמים, ביניהם שיעור גבוה של השכרות מראש, ממתנים חלק ניכר מגורמי הסיכון.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, המשך השקעות בנכסים בהקמה של החברה, יחד עם גידול בחוב הפיננסי בהתאם להערכת מידרוג. כמו כן, מידרוג מעריכה כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה המאוכלסים, יחד עם המשך אכלוס שלב ב' בטרמינל פארק אור יהודה (להלן: "טרמינל פארק") ואכלוס נכסים בייזום שהקמתם צפויה להסתיים בטווח הקצר-בינוני, כאשר חלק ניכר מהם הושכר מראש. בפרט, תרחיש הבסיס כולל קבלת מקדמה בסך של כ-27.5 מיליון ש"ח מחברת טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ (להלן:

¹ התאמות מידרוג בהתאם למתודולוגיה לדירוג חברות נדל"ן מניב, ינואר 2019. ההתאמות כוללות, בין היתר, תוספת חלק החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני.

"טבע") בהתאם לחוזה השכירות שלה במגדל ויתניה ברמת החיל (להלן: "מגדל ויתניה"), אשר הקמתו צפויה להסתיים במהלך שנת 2020. תרחיש הבסיס כולל גם חלוקת דיבידנד בהתאם להערכות מידרוג.

במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, בנוגע לעיתוי אכלוס נכסים בהקמה, גובה השכירות הצפוי משטחים שטרם אוכלסו, וכן בנוגע לגובה הוצאות צפויות של החברה.

בהתאם לכך, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-56%-59% ולהמשיך לבלוט ביחס לרמת הדירוג. היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-60-50 מיליון ש"ח ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-27-29 שנים, יחס איטי לרמת הדירוג.

יצוין, כי מידרוג עורכת התאמות ליחסים הפיננסיים. התאמות אלה כוללות, בין היתר, הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית בנכסיה, ועל יתרות נזילות ולאו מסגרות אשראי פנויות מספקות לשירות אגרות החוב. המשיך אכלוס שלב ב' בטרמינל פארק, יחד עם אכלוס נכסים נוספים, ביניהם אכלוס מגדל ויתניה על-ידי טבע הצפוי במהלך שנת 2020, צפויים לתרום לשיפור התזרים הפרמננטי ויחסי הכיסוי של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

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

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי הייזום בחברה ולאו אי-עמידה בתחזיות תהליכי הייזום, לרבות הרעה בשיעורי השכרה מראש של נכסים בהקמה
- אי-שמירה על יתרות נזילות ולאו מסגרות אשראי פנויות הולמות לשירות אגרות החוב
- פגיעה משמעותית ביחסי האיתנות ולאו ביחסי הכיסוי מעבר לתחזיות מידרוג

ויתניה בע"מ - נתונים עיקריים

31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018	30.09.2019	
1.4	1.4	1.7	1.8	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)
679	738	876	994	חוב פיננסי (מיליוני ש"ח)
557	685	850	975	חוב פיננסי נטו (מיליוני ש"ח)
47%	53%	55%	55%	חוב נטו / CAP נטו
<1%	<1%	<1%	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

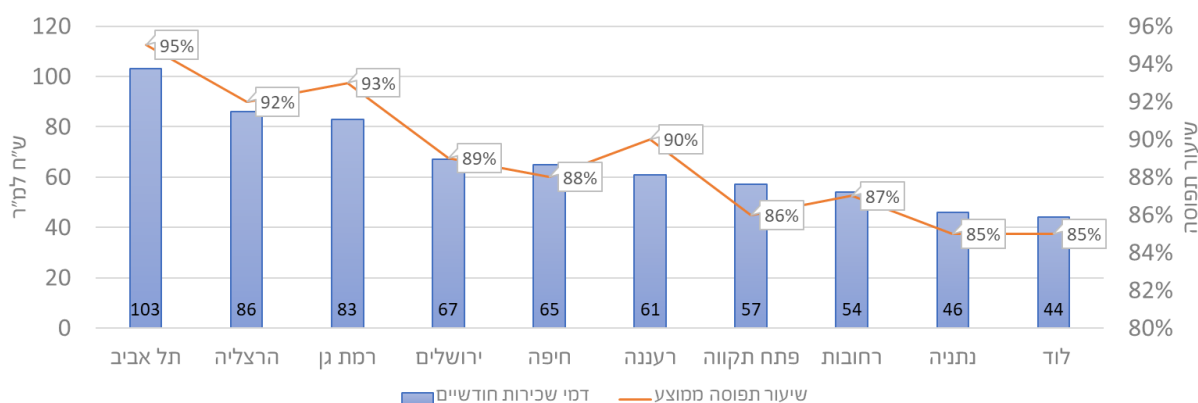
פעילות החברה בענף המשרדים בישראל תומכת ביציבות סביבת הפעילות של החברה

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, כאשר פעילותה מתמקדת בענף המשרדים באזורי ביקוש. מדינת ישראל, המדורגת A1 באופק חיובי ע"י Moody's, מתאפיינת בכלכלה חזקה וביציבות נתונים מאקרו-כלכליים. בהתאם לנתוני הלמ"ס, שיעור הבלתי-מועסקים הסתכם בחודש דצמבר 2019 בכ-3.4% בלבד.

ענף המשרדים בישראל ממשיך להראות יציבות לאורך השנים האחרונות. שיעור התשואה הממוצע בחציון הראשון של שנת 2019 ירד ל-7.1%, ביחס ל-7.5% בתקופה המקבילה בשנת 2018,² וזאת על אף העלאת ריבית בנק ישראל במהלך נובמבר 2018.

פעילות החברה מתמקדת באזורי ביקוש, כאשר עיקרה בתל אביב והרצליה. מסקירת הרבעון הרביעי לשנת 2019, בתל אביב נרשמו עליות בדמי השכירות הממוצעים ובשיעורי התפוסה, כאשר בערי המעגל השני, ביניהן הרצליה, נרשמה יציבות בפרמטרים אלה. מאותה סקירה עולה, כי קיים צפי להמשך הירידה בשיעורי התשואה למשרדים בישראל.³

תרשים 1: שכ"ד ושיעורי תפוסה בענף המשרדים בישראל, רבעון רביעי לשנת 2019



מקור: CBRE. עיבוד: מידרוג.

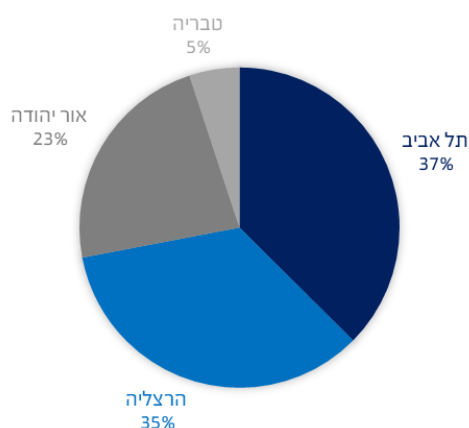
נכסים במיקומים מרכזיים ובשיעורי תפוסה גבוהים תורמים לפרופיל העסקי של החברה. מנגד, לחברה היקף פעילות ופיזור שאינם בולטים לחיוב לרמת הדירוג

נכון ליום 30.09.2019, לחברה החזקות ב-9 נכסים מניבים (ללא מלון דריסקו), כאשר רובם ממוקמים כאמור בתל אביב ובהרצליה. נכסי החברה מתאפיינים ברמת גימור בינונית-גבוהה, בשיעורי תפוסה גבוהים (כ-96% בשקלול ללא טרמינל פארק שלב ב') ובעלויות עקביות בשווי הנכסים ובדמי השכירות.

היקף הפעילות של החברה אינו בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג, כאשר ליום 30.09.2019 סך המאזן (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-1.8 מיליארד ש"ח. כך גם הפיזור הנכסי והגאוגרפי של החברה, כאשר כ-55% מהשווי הנכסי הנקי (NAV) של החברה מיוחס ל-3 הנכסים העיקריים. מבחינה גאוגרפית, כ-72% מהשווי הנכסי הנקי של החברה מיוחס לנכסים בתל אביב ובהרצליה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, שלושה נכסים מניבים, ביניהם מגדל ויתניה, צפויים להשלמת בנייה ותחילת אכלוס במהלך שנת 2020. האמור צפוי להגדיל את היקף פעילות החברה ולשפר את הפיזור הנכסי, אם כי חשיפת החברה לאזור תל אביב והרצליה צפויה להוות גבוהה. בנוסף, לאור היקף החוזה המשמעותי שנחתם מול חברת טבע במגדל ויתניה, חשיפת החברה לשוכר עיקרי צפויה להיות גבוהה גם כן.

² מקור: סקירת שיעורי תשואה בנכסים מניבים, משרד המשפטים, דצמבר 2019.
³ מקור: סקירת שוק המשרדים בישראל, רבעון IV 2019, CBRE.

תרשים 2: פיזור גאוגרפי לפי שווי נכסי נקי (חלק חברה), 30.09.2019



יחס מינוף בולט לחיוב לרמת הדירוג תומך בפרופיל הפיננסי של החברה. יחסי כיסוי איטיים והיקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג, אשר צפויים להשתפר עם אכלוס מגדל ויתניה במהלך שנת 2020

ליום 30.09.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה (לאחר התאמות מידרוג) הסתכם בכ-55%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, המשך פעילות הייזום של החברה צפוי להביא לעלייה קלה ביחס זה בטווח הקצר-בינוני, כך שיסתכם בכ-56%-59% וימשיך לבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

מנגד, לחברה יחסי כיסוי איטיים והיקף FFO נמוך ביחס לרמת הדירוג. ליום 30.09.2019, היקף ה-FFO (LTM) של החברה הסתכם בכ-24 מיליון ש"ח בלבד (כולל חלק החברה ב-FFO חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני), ויחס חוב נטו ל-FFO הסתכם בכ-41 שנים. יחס זה נובע, בין היתר, מפעילות הייזום המשמעותית של החברה, אשר קיים בגינה חוב בעוד שהיא טרם מניבה FFO. להערכת מידרוג, החברה צפויה לסיים הקמתם של שלושה נכסים מניבים בטווח הקצר-בינוני, ביניהם מגדל ויתניה אשר הושכר לחברת טבע וצפוי להתאכלס במהלך שנת 2020. נכסים אלה, ומגדל ויתניה בפרט, צפויים לתרום להיקף ה-FFO ולשיפור ביחסי הכיסוי. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO צפוי לצמוח בטווח הבינוני-ארוך לכ-50-60 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-27-29 שנים.

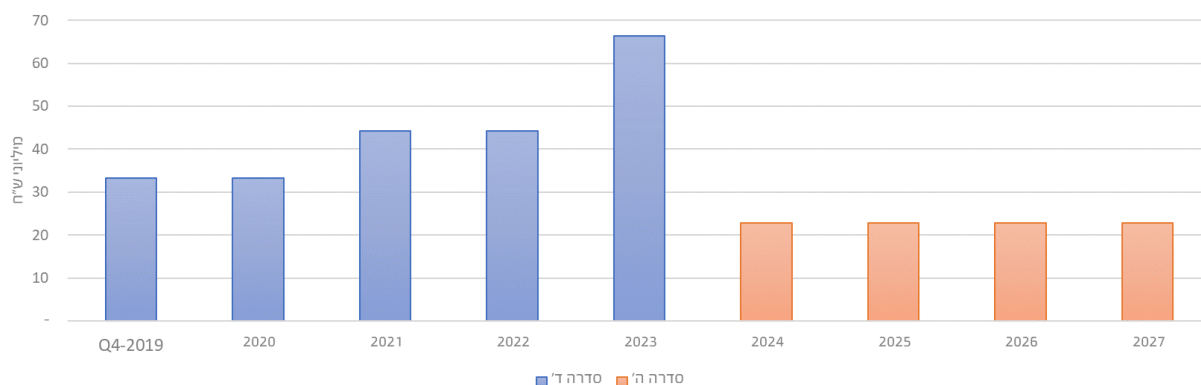
לחברה גמישות פיננסית בינונית, הנובעת בעיקרה מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך. יתרות נזילות ומסגרות אשראי הולמות לשירות אגרות החוב

ליום 30.09.2019, לחברה קרקע לא משועבדת בהיקף לא מהותי ביחס לסך המאזן, אשר מכירתה הושלמה לאחר תאריך המאזן. בהיעדר נכסים לא משועבדים אחרים, לחברה גמישות פיננסית בינונית, אשר נובעת בעיקר משיעורי מימון נמוכים על הנכסים המשועבדים. ליום 30.09.2019, יחס חוב מובטח לנדל"ן להשקעה (כולל נדל"ן להשקעה בהקמה ומלון דריסקו אשר מוגדר כרכוש קבוע) הסתכם בכ-40%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-40%-49%. יצוין, כי החברה מנהלת את יתרות המזומנים על-ידי שימוש שוטף במסגרות אשראי פנויות. בהתאם, הטווח האמור כולל אפשרות לניצול מלא של מסגרות האשראי הפנויות המובטחות בשיעבוד.

בנוסף, לחברה יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות בהיקף מספק לשירות אגרות החוב. ליום 30.09.2019, יתרות אלה הסתכמו בכ-215 מיליון ש"ח, בעוד שפירעונות אגרות החוב לרבעון הרביעי לשנת 2019 (שולם) ולשנים 2020-2021 הסתכמו בכ-112 מיליון ש"ח.

להערכת מידרוג, החברה צפויה להמשיך ולשמור על היקף נזילות ומסגרות פנויות כך שיחס הנזילות של החברה צפוי להסתכם בכ- 132%-159% ולהמשיך לבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

תרשים 3: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.09.2019



לחברה היקף פעילות ייזום משמעותי באופן שעלול להשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. עם זאת, מספר גורמים, ביניהם שיעור גבוה של השכרות מראש, ממתנים סיכוני הייזום של החברה

לחברה פעילות ייזום בהיקף משמעותי, כאשר נכון ליום 30.09.2019, עלות הנכסים בייזום היוותה כ-21% מסך המאזן. יחס זה צפוי לעלות להערכת מידרוג ולהגיע עד לכ-30%, באופן העלול להשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

עם זאת, נכון לאותו מועד, לחברה שיעור השכרה מראש של כ-63% באותם נכסים (לפי NOI צפוי), כאשר מגדל ויתניה, המשמעותי מבין הנכסים בייזום, הושכר מראש לטבע לתקופה של כ-12.5 שנים (לא כולל אופציות הארכה). השכרות אלה ממתנות את סיכון הביקוש הגלום בהקמת הנכסים. בנוסף, איכות הנכסים ומיקומם באזורים המתאפיינים במגמות ביקוש גבוהות ויציבות משפיעים לחיוב וממתנים את סיכוני הביקוש בשטחים שטרם הושכרו. יצוין, כי הכנסת שותפים לפרויקטים, יחד עם הותק והניסיון רב השנים של החברה ושל חברת SGS (צד קשור לחברה) המנהלת את פעילות הייזום, תורמים גם הם ליכולות החברה בהקמת הפרויקטים וממתנים גורמי סיכון שונים הגלומים בהקמת נכסים מניבים.

מטריצת הדירוג

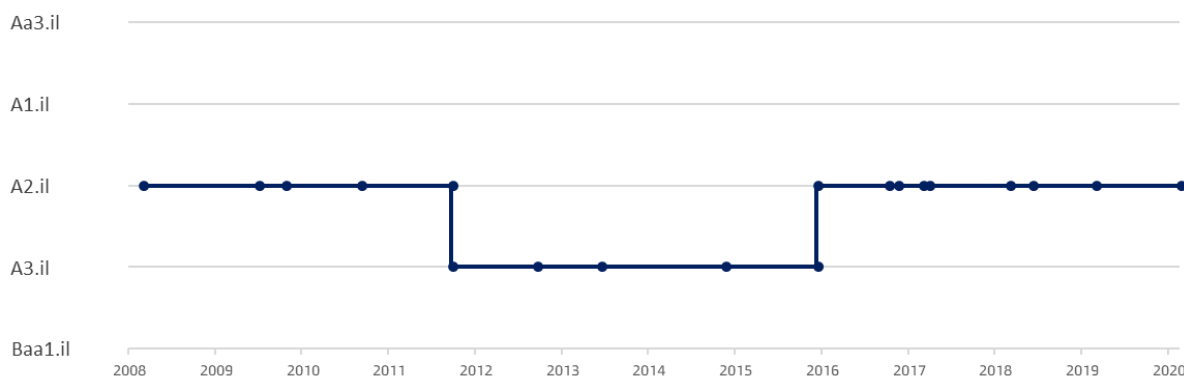
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדירה	ניקוד	מדירה [1]		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	2.1-2.2	A.il	1.8	סך מאזן (מיליארדי ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
A.il	59%-56%	Aa.il	55%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	פרופיל סיכון
Baa.il	50-60	Baa.il	24	היקף FFO LTM (מש"ח)	פרופיל פיננסי
A.il	27-29	Baa.il	41	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Ba.il	0%	Baa.il	<1%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
A.il	49%-47%	A.il	40%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
Aa.il	159%-132%	Aaa.il	200%<	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A2.il				דירוג נגזר	
A2.il				דירוג בפועל	

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

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.

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

20.02.2020	תאריך דוח הדירוג:
27.02.2019	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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 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 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>