

# ויתניה בע"מ

מעקב | פברואר 2018

אנשי קשר

שחר רובין, אנליסט - מעריך דירוג ראשי  
[Shahar.r@midroog.co.il](mailto:Shahar.r@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן  
[Ranq@midroog.co.il](mailto:Ranq@midroog.co.il)

---

## ויתניה בע"מ

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

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

### אגרות החוב במחזור המדרוג על ידי מידרוג:

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

### שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נסמך, בין היתר, על מצבת נכסים מניבים קיימים, הממוקמת בעיקרה באזורים בעלי ביקוש גבוה בישראל ומושכרת בשיעורי תפוסה גבוהים התורמים ליציבות ההכנסות; בהתקדמות בייזום של נכסים מניבים נוספים, כך שבטווח המידי צפויה החברה להכיר בהכנסות משני נכסים מניבים (לה גרדיה שלב א' ובניין B בפרויקט אור יהודה), הצפויים לתרום NOI בהיקף של כ-16 מיליון ש"ח (חלק חברה); על יחסי איתנות בולטים לטובה לרמת הדירוג, הבאים לידי ביטוי ביחס החוב נטו ל-CAP נטו של כ-49%, כפי שנגזר מהדוחות הכספיים ליום 30/09/2017 (כ-53% כולל איחוד יחסי של חלקה של ויתניה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). להערכת מידרוג, גם בהתייחס להמשך התפתחות פעילות הייזום ואף לרכישת קרקע נוספת בשנה הקרובה, רמות המינוף צפויות להמשיך ולבלוט לטובה ביחס לרמת הדירוג; היקף נזילות ומסגרות אשראי לא מנוצלות ביחס לעומס פירעונות האג"ח אשר תומכים בנראות היקף המקורות העשויים להידרש לחברה. כך למשל, על פי מידע שנמסר מהחברה, לרשותה עומדות כיום מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות כנגד נכסים מניבים בהיקף של כ-55 מ' ש"ח ויתרת נזילות של כ-48 מיליון ש"ח. יצוין, כי לאור שעבוד נכסים לטובת מסגרות אלו, לחברה אין נכסים מניבים לא משועבדים בהיקף מספק.

**מנגד, דירוג החברה מושפע לשלילה, לאור האסטרטגיה היזמית של החברה כפי שבאה לידי ביטוי, בין היתר, בשיעור הייזום הגבוה ביחס לסך המאזן, המסתכם ליום 30/09/2017 על כ-31%, אשר מחד עשוי לתרום באופן ניכר לגידול בתזרים הפרמננטי בעיקר בטווח הבינוני-ארוך, אך מאידך, עלול להביא לתנודתיות בתוצאות גם ביחס לתחזיות, תוך השפעה לשלילה על יחסי הכיסוי. למרות הסיכון האינהרנטי בייזום, נציין כי אסטרטגיית החברה למיתון סיכון זה היא ע"י הכנסת שותפים לפרוייקטים רבים בשלבים מוקדמים ו/או מכירה של שטחי משרדים למשתמשי קצה מראש, באופן המביא להקטנת המימון הנדרש לבניית הפרוייקט וכן לשיפור במיצוב הנכס וביכולת לשווק את שטחי ההשכרה הנותרים; היקף הפעילות והפיזור אינו בולט לטובה ביחס לדירוג, כך למשל, החברה מחזיקה ב-8 נכסים מניבים בלבד, כאשר ה- NOI מהנכס המרכזי מסתכם בכ-21% וזאת בעת ששלושת הנכסים המרכזיים תורמים כ-60% ל-NOI המצטבר. יחד עם זאת, לאחר סיום הקמתם והתייצבותם של הנכסים בבניה, צפוי גידול מסוים בהיקף פעילות החברה וב-NOI. להערכת מידרוג, מגמת הצמיחה ב-NOI צפויה להימשך גם בשנים הקרובות. כך למשל, ה-NOI כולל חלק החברה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני צפוי לעלות מכ-60 מיליון ₪ בשנת 2017 לכ-70-80 מיליון ₪ לשנה במהלך השנתיים הקרובות (בכפוף להיקף ההשכרות של הנכסים בייזום ושמירה על קצב ההכנסות בהתאם לחוזים החתומים כיום ביתר הנכסים); מפיזור השוכרים הנמוך ביחס לרמת הדירוג. נכון למועד הדירוג, השוכר המרכזי ושלושת השוכרים המרכזיים מהווים כ-11% ו-21% מסך ההכנסות מנכסים מניבים, בהתאמה; מהיקף FFO אשר אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג, ויחסי כיסוי שאינם בולטים לחיוב ביחס לדירוג, אף על פי שהנ"ל מצויים במגמת שיפור באופן הצפוי להלוו את הדירוג בצורה טובה יותר בטווח הבינוני-ארוך.**

**תרחיש הבסיס של מידרוג מניח את התקבולים בגין לה גרדיה שלב א' (על פי החברה, הנכס מושכר במלואו לשוכר ל-15 שנים) ובניין B בפרוייקט אור יהודה וכן השלמת פרויקט בניין המשרדים ברמת החייל. כמו כן, החברה צפויה להתחיל את הקמתו של שלב ב' בפרוייקט לה גרדיה בשנה הקרובה, כאשר, על פי החברה, 25% משטח הבניין משווק. עוד מניח תרחיש הבסיס כי במהלך השנים 2018-2019 החברה תמשיך בייזום של נכסים נוספים במודיעין וכן קרקע בפתח תקווה. כאמור, תרחיש הבסיס מניח יציבות בהכנסות**

ובתפוסות בגין מצבת הנכסים הקיימת והמשך צמיחה בהיקף ה-NOI הכולל בשל הנבה שנתית מלאה של נכסים שטרם הניבו הכנסה למשך שנה מלאה וכן בגין השלמת בנייה ותחילת אכלוס של נכסים נוספים. אף על פי כן, תרחיש הבסיס מניח כי בטווח הקצר-בינוני, היקף ה-NOI עדיין אינו צפוי לבלוט לחיוב ביחס לדירוג. יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לעמוד בטווח הקצר על כ- 54%-57% (באיחוד חלק החברה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) ויחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח הבינוני-ארוך של 20-25 שנים. בהתאם לדברי החברה, היא אינה צפויה לממש נכסים מניבים מהותיים בתקופה הקרובה, דבר אשר יתמוך בגידול בבסיס ה-NOI. כמו כן, לפי מה שהוצג למידרוג, היקף חלוקת הדיבידנד לא יעלה משמעותית ממה שחולק בשנים קודמות.

**ויתנה בע"מ - נתונים עיקריים\*\***

31/12/2014	31/12/2015	30/09/2016	31/12/2016	30/09/2017	מטבע: אלפי ₪
52,281	34,647	27,015	37,013	28,144	NOI*
19,432	(9,197)	11,016	47,886	5,850	עליית (ירידת ערך) נדל"ן להשקעה
(6,881)	6,615	1,713	2,031	290	רווח גולמי והפחתות בגין ייזום
40,005	31,281	19,892	27,522	21,212	EBITDA ללא שערוכים
9,055	46,004	21,069	68,428	14,196	רווח נקי
680,825	458,729	493,687	563,250	631,093	חוב פיננסי
7,905	56,414	32,034	96,046	47,926	יתרת נדילות
672,920	402,315	461,653	467,204	583,167	חוב פיננסי נטו
1,132,023	998,981	1,055,103	1,171,908	1,246,778	Cap
1,124,118	942,567	1,023,069	1,075,862	1,198,852	Cap נטו
410,020	513,102	532,048	579,329	582,739	הון עצמי
416,998	522,575	540,190	587,531	591,332	הון עצמי וזכויות מיעוט
1,170,887	1,047,918	1,105,576	1,231,733	1,302,226	מאזן בנטרול מקדמות
60%	46%	47%	48%	51%	חוב פיננסי ל-Cap
60%	43%	45%	43%	49%	חוב פיננסי ל-Cap נטו
36%	50%	49%	48%	45%	הון עצמי וזכויות מיעוט למאזן בנטרול מקדמו
(4,890)	9,097	6,974	6,101	24,223	FFO כולל דיבידנד שהתקבל
	50		92		חוב ל-FFO
	44		77		חוב פיננסי נטו ל-FFO

\* בנירטול פחת  
 \*\* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מוסימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה, ולכן עשויים להיות שינויים מסויימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר

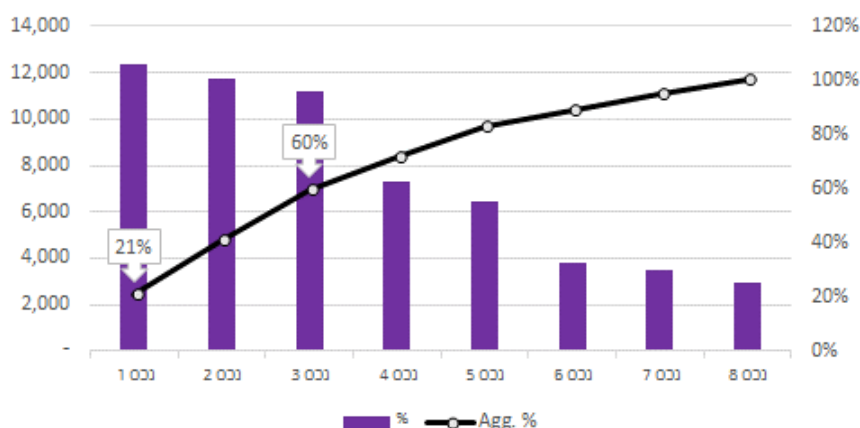
**פירוט השיקולים העיקריים לדירוג**

**מצבת נכסים מניבים, באזורי ביקוש בישראל תורמת לנראות ההכנסות העתידיות; צפי לגידול במצבת מניבה לאור סיום והתקדמות פרויקטים בייזום; ריכוזיות תיק הנכסים משפיעה לשלילה על הפרופיל העסקי**

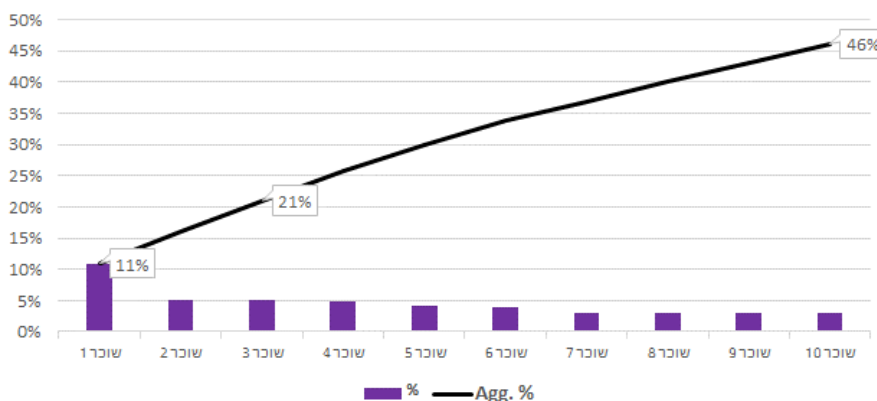
לחברה מצבת נכסים מניבים, הכוללת 8 נכסים (אותם יזמה החברה), בעיקר בתחום המשרדים להשכרה בישראל. מרבית הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש - ברמת החייל (בתל אביב), בהרצליה פיתוח ובאור יהודה, ומושכרים בתפוסה משוקללת טובה של כ-96%. כפי שצוין לעיל, היקף ה-NOI מנכסים מניבים מצוי במגמת צמיחה, הנובעת בין היתר, מהשלמת הקמתם של נכסים מניבים (פרויקטי לה גרדיה שלב א' ואור יהודה בניין B). בשנים 2018-2020 צפוי גידול נוסף ב-NOI וזאת, בין היתר, לאור סיום הקמתו של בניין משרדים ברחוב דבורה הנביאה בתל אביב, אשר נמצא בשלבי הקמה (החניון התת קרקעי כבר פעיל ומייצר הכנסה) ומבניין משרדים במודיעין.

לחברה גם צבר פרויקטים בפיתוח לטווח הארוך הכולל בניין בעל שימוש משותף (משרדים, מגורים ומסחר), שלב ג' של פרויקט לה-גרדיה. כמו-כן, בבעלות החברה שטח המיועד למלונאות ומסחר בצפון הארץ ליד היישוב מגדל, קרקע נוספת לבניה של משרדים במודיעין ופרויקט פיניו-בינוי, בין היתר, בתל אביב. בהתחשב במיקום נכסי החברה וככל שהחברה לא תממש נכסים מניבים נוספים בהיקף משמעותי, להערכת מידורג, המצבת המניבה תמשיך לתמוך ביכולת שירות החוב תוך הורדת התלות מהפעילות היזמית. יצוין, כי שיעור הייזום מסך המאזן של החברה ליום 30/09/2017 הינו גבוה יחסית ועומד על כ-31%. השלמת פרויקטים בייזום תתרום לקיטון שיעור זה, אולם מנגד, המשך בניית נכסים נוספים כמו גם רכישה אפשרית של קרקעות נוספות צפויה להותיר את שיעור הייזום גבוה יחסית. הפיזור הנכסי של החברה אינו בולט לטובה ביחס לדירוג, כך למשל, ה- NOI מהנכס המרכזי מסתכם בכ-21% וזאת בעת ששלושת הנכסים המרכזיים תורמים כ-60% ל-NOI המצטבר (ראו תרשים מטה). פיזור השוכרים הינו נמוך ביחס לרמת הדירוג. נכון למועד הדירוג, השוכר המרכזי ושלושת השוכרים המרכזיים מהווים כ-11% ו-21% מסך ההכנסות מנכסים מניבים, בהתאמה (ראו תרשים מטה).

תרומת הנכסים ל-NOI חלק חברה 2017 בגילום שנתי



תרומת 10 השוכרים הגדולים לשכ"ד שנתי, חלק חברה



## יחסי איתנות בולטים לטובה לרמת הדירוג ותומכים בפרופיל הפיננסי, גם בהתחשב מרכיב הייזום בחברה; יחסי כיסוי הצפויים להלוואה את רמת הדירוג לאור השלמת פרויקטים בייזום בטווח הבינוני-ארוך

נכון ל- 30/09/2017, לחברה הון עצמי ללא זכויות מיעוט בהיקף של כ-582 מ' ש"ח ויחס חוב נטו ל-CAP נטו של כ-53% (באיחוד חלק החברה בחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). יחסי האיתנות צפויים להמשיך ולבלוט לטובה לרמת הדירוג גם לאחר עלייה מסוימת במינוף בהתאם לתוכניות החברה לרכישת קרקעות והמשך הייזום, כך שעל פי תרחיש מידרוג יחס החוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח 54%-57%. יחד עם זאת, לאור מרכיב הייזום בחברה, להערכת מידרוג, על החברה לשמור על יחסי איתנות טובים יותר ביחס לחברות בעלות פעילות מניבה בלבד. היקף ה-FFO בגין הפעילות המניבה צפוי להסתכם לכ-45-30 מיליון ש"ח בשנים 2018-2020 ולצמוח עם השלמת השכרה ואכלוס של הנכסים בבנייה, באופן הצפוי להביא ליחסי כיסוי ההולמים את רמת הדרוג ומסתכמים לכ-25-20 שנים, חוב נטו ל-FFO. אף על פי כן, ככל שמינוף החברה יעלה בגין היקף השקעות אף מעבר למידע שהועבר למידרוג, תיתכן שחיקה ביחסים באופן אשר עלול להשליך לשלילה על הדירוג.

## היעדר נכסים מניבים שאינם משועבדים לאור שעבוד נכסים לטובת מסגרות מגביל את הגמישות הפיננסית של החברה; נזילות ומסגרות אשראי חתומות ובלתי מנוצלות בהיקף משמעותי ביחס לצרכי שירות האג"ח לאורך זמן מקטינים את התלות במחזור אג"ח ותורמים לפרופיל הפיננסי

יתרות הנזילות של החברה ליום 30/09/2017 מסתכמות ב- 47 מיליון ש"ח. לחברה לא צפויים פירעונות אג"ח בשנת 2018. פירעונות אג"ח סידרה ד' של החברה כוללים פירעון של 33 מ' בשנה בשנים 2019-2020, 44 מ' בשנה בין השנים 2020-2021, ופירעון של 66 מ' בשנת 2023. מלבד יתרות הנזילות, לחברה מקורות נוספים לשירות החוב שכוללים, בין היתר, מסגרות אשראי בלתי מנוצלות. נכון ל-30.09.2017, כפי שנמסר מהחברה, המסגרות בהיקף של כ-55 מ' ש"ח. כמו-כן, יתכן ולחברה גמישות פיננסית מסוימת מהגדלת החוב על חלק מנכסים, לרבות נכסים מניבים וכן על נכסים המצויים בשלבי ייזום מתקדמים. אף על פי כן, לאור שעבוד חלק ניכר מהנכסים לטובת הלוואות בנקאיות ולטובת המסגרות הבלתי מנוצלות, גמישות זו הינה פחותה. לאור כל האמור, מידרוג מעריכה כי הנזילות והגמישות של החברה הינן מספקות ביחס לצרכי שירות החוב בטווח הקצר-בינוני.



**אופק הדירוג**

**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

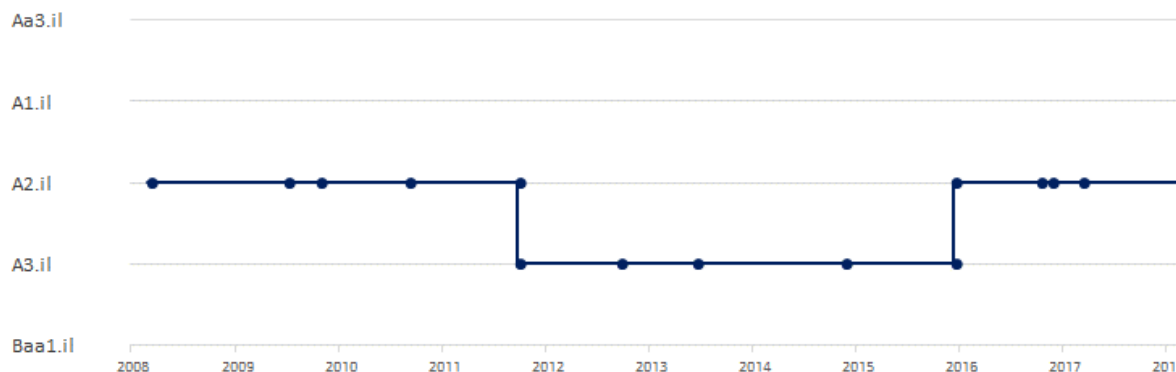
- גידול בהיקף התזרים הפרמננטי תוך כדי שיפור ביחסי הכיסוי
- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי ושיפור בפיזור מקורותיו
- התקדמות בהשכרה מראש של נכסים בפיתוח

**גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:**

- גידול משמעותי בהיקף מרכיב הייזום בחברה
- חלוקת דיבידנד חריגה אשר יש בה בכדי לפגוע באיתנות החברה
- פגיעה משמעותית ביחסי האיתנות והכיסוי מעבר לתחזיות מידרוג

**אודות החברה**

חברת ויתניה הינה חברה ציבורית העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות, בפעילות בתחום ייזום הנדל"ן המניב והפעלתו. במסגרת תחום פעילותה עוסקת כיום החברה בפיתוח, ייזום, בנייה, השכרה והפעלה של נכסים מניבים, הכוללים שטחי משרדים, מסחר, וכדומה. מלבד אחזקת הציבור, בעלי מניותיה כוללים את חברת פליינג קרגו בע"מ, קבוצת הראל, חברת טרא ביתא בע"מ, בבעלות גד ודן פרופר, חברת אחים חממה ושות' בע"מ, חברת גיתם מערכות תדמית בע"מ, אהוד סמסונוב וירון שמיע.

**היסטוריית דירוג****דוחות קשורים**

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

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

28.02.2018	תאריך דוח הדירוג:
28.03.2017	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 מוסדיים והיה 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, 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>