



ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ

דו"ח פעולת דירוג ו ינואר 2016

1

אנשי קשר:

גבריאל דרנוב - אנליסט בכיר
gabrieled@midroog.co.il

אילון גרפונקל, עו"ד - רו"ח - ראש צוות בכיר
eylong@midroog.co.il

רן גולדשטיין, עו"ד - חשבונאי - סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)
ranq@midroog.co.il



ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ

דירוג סדרה (Issue)	Baa1.il	אופק דירוג: חיובי
--------------------	---------	-------------------

מידרוג מאשרת מחדש דירוג Baa1.il, ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי לסדרת אג"ח ב' שבמחזור של חברת ש.י.ר שלמה נדל"ן בע"מ (להלן: "ש.י.ר נדל"ן" ו/או "החברה"). כמו כן, מידרוג מאשרת דירוג זהה להנפקת סדרה חדשה ו/או הרחבת סדרה קיימת בסכום של עד 100 מיליון ש"ח. תמורת ההנפקה תשמש להשקעות עתידיות, מחזור חוב ולפעילות השוטפת.

דירוג ההנפקה מתייחס למבנה ההנפקה, בהתבסס על נתונים שנמסרו למידרוג עד ליום 11/01/2016. למידרוג הזכות לדון שנית בדירוג ולשנות את הדירוג שניתן, בהתאם למבנה ההנפקה, ככל שתבוצע.

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר ני"ע	מועד ההנפקה המקורי	תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתי	יתרת אג"ח במיליוני ש"ח	יתרת שנות פירעון האג"ח
אג"ח ב'	1129436	יולי-13	מודד	4.9%	232	2016-2020

הדירוג נסמך, בין היתר, על תיק הנכסים של החברה המצוי בצמיחה, הכולל פעילות בישראל ובגרמניה, ומאופיין בתפוסות גבוהות ובחוזים ארוכים באופן המשפיע לחיוב על יציבות ונראות התזרים לשירות החוב. כך לדוגמה, מעל ל-65% מהיקף חוזי השכירות (במונחי הכנסות חלק חברה) מסתיימים לאחר שנת 2020. שינוי תמהיל הפעילות בגרמניה מביא להתחזקות מרכיב "ההכנסה הקבועה", כך שהיקף חשיפת החברה לנכסים מניבים ממשיך בעלייה ובהתאם לאסטרטגיית החברה צפוי להמשיך להשתפר. השינוי בתמהיל הפעילות, שכלל בעיקר מימוש חלק מנכסי המלונות והפיכת חלק מהיתר לנכסים מניבים בעלי חוזי שכירות ארוכי טווח, משפר את נראות ויציבות התזרים מהפעילות בחו"ל ובכך תורם בשיפור פרופיל הסיכון; יתרות הנזילות של החברה בולטת לחיוב ביחס להיקף פירעונות האג"ח בשנים הקרובות. בנוסף לחברה מקורות נוספים שתורמים ליכולת שירות החוב, כגון התזרים השיורי השוטף שמצוי בצמיחה והתקבולים הנתרים מעסקאות שהושלמו למימוש נכסים; יחסי האיתנות הולמים לרמת הדירוג הנוכחית. יחס חוב נטו ל-Cap נטו עומד על כ-70% (כולל חלק החברה בחוב חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני) והיקף ההון העצמי עומד על כ-302 מ' ש"ח ומצוי במגמת צמיחה; מנגד, הדירוג מביא בחשבון את ריכוזיות פעילות החברה בישראל, החשופה בעיקר לשוכרים מקבוצת "שלמה"; אפשרות לייזום נכס מניב מהותי בטווח הארוך על שטחי "השוק הסיטונאי בצריפין"; 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, המלון טרם הגיע להתייצבות תפעולית, בהתאם לתחזיות החברה; העדר נכסים מניבים משמעותיים חופשיים משעבוד משליך לשלילה על הגמישות הפיננסית בחברה. מנגד, חלק מנכסי החברה משועבדים בשיערי LTV סבירים באופן התורם במידה מסוימת לגמישות ויכולת מחזור החוב בגין הלוואות אלו.

שינוי האופק מיציב לחיובי משקף את הגידול והצפי לגידול בהיקף התזרים הפרמננטי מהנכסים המניבים והשיפור הצפוי ביחסי הכיסוי. עם השלמת הגיוס והמשך השיפור בתוצאות התפעוליות, בטווח הבינוני נראה יחסי כיסוי של כ-20-25 שנים תוך כדי שיפור רמת התגודתיות. אופק הדירוג משקף גם את תחזיות החברה, כפי שהוצגו למידרוג, בדבר המשך המגמה להגדלת מרכיב ההכנסה הקבועה בהכנסות החברה והקטנת התלות בהשכרת נכסים לקבוצת שלמה.

מגמת גידול בתיק הנכסים המניבים וחיזוק מרכיב ההכנסה הקבועה מגרמניה משפיעים לחיוב על פרופיל הסיכון; ככל שהפעילות המלונאית בפרנקפורט תתייצב, בסיס הכנסות החברה יגדלו באופן ניכר

פעילות החברה בישראל כוללת כיום 12 נכסים מסחריים ולוגיסטיים, המושכרים בחלקם לחברות מקבוצת "שלמה", בעלת השליטה בחברה. בהתאם לזאת, חברות הקבוצה אחראיות לרוב ההכנסות מהנכסים המניבים בישראל באופן היוצר תלות בקבוצה. מנגד, נכסי החברה מושכרים בתפוסות גבוהות של כ-99% (לאורך זמן) ובעלי חוזי שכירות ארוכים. בשנים האחרונות, החברה מציגה שיפור בפרופיל העסקי בישראל הבא לידי ביטוי ברכישת נכסים מניבים נוספים התורמים לבסיס ה-NOI ולפיזור מקורות התזרים. במהלך שנת 2014 החברה רכשה את השוק הסיטונאי בצרפין נכס הצפוי לייצר NOI של כ-9.2 מ'. כמו כן בעלת השליטה העבירה לחברה, כנגד הקצאת מניות (ללא תמורה במזומן), שני נכסים מניבים נוספים בשווי של כ-20 מ' ש. בנוסף, עם השלמת ההקמה, מצבת הנכסים בישראל תכלול גם משרדים בפרויקט ברח' הארבעה בתל אביב. תהליכים אלו מביאים לגידול בהיקף ה-NOI של הנכסים בישראל מכ-36 מ' ש בשנת 2013 וצפויים לעמוד על כ-42-45 מ' ש"ח בטווח הקצר-בינוני.

פעילות החברה בגרמניה כוללת כיום, בעיקר החזקה של שלושה נכסי נדל"ן מניב המשמשים כבתי מלון המושכרים כנגד תשלום דמי שכירות קבועים ובחוזים ארוכים. יצוין כי החברה פעלה לשינוי תמהיל הפעילות בחלק מהמלונות בגרמניה, כך שעברה ממודל תפעול למודל שכירות. לדוגמה, ניתן לציין את השכרת המלון במאנהיים לרשת "מלונות לאונדרו" מקבוצת פתאל עבור דמי שכירות של כ-2.4 מ' אירו ל-25 שנים. בנוסף, החברה פעלה יחד עם שותף לרכישת מבנה משרדים בשטח כולל של כ-11 אלף מ"ר, בעיר פרנקפורט המושכר במלואו ללשכת התעסוקה של פרנקפורט (רשות עירונית) ופעלה להארכת החוזה. ברבעון הרביעי של 2015 השלימה רכישה יחד עם שותפים של מבנה משרדים נוסף בפרנקפורט המושכר לחברת הרכבות הגרמנית. מימשי המלונות ושינוי מודל הפעילות כאמור מביאים לגידול המרכיב המניב בתיק הנכסים, באופן המחזק את יציבות ונראות התזרים.

במהלך שנת 2014 החברה סיימה את הקמתו והחלה בתפעולו של בית המלון בפרנקפורט, הכולל כ-300 חדרים (מתוכם כ-50 חדרים נפתחו במהלך 2015) ופונה בעיקר לתיירות עסקית ושירותי כנסים. ביצועי המלון בשנת 2015 מראים על מגמה חיוביות לעבר ייצובו של המלון בשנים הקרובות. התפתחות זו תורמת להיקף התזרים הכללי של החברה ולגיוון מקורות ההכנסה וככל שהחברה תפעל לייצוב המלון, היקף ההכנסות צפוי להמשיך לצמוח באופן משמעותי. 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.

לאור האמור, מידרוג מעריכה כי תיק הנכסים של החברה בפרט והפרופיל העסקי בכלל של החברה נמצא במגמת שיפור אשר תומכת ביכולת שירות החוב.

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

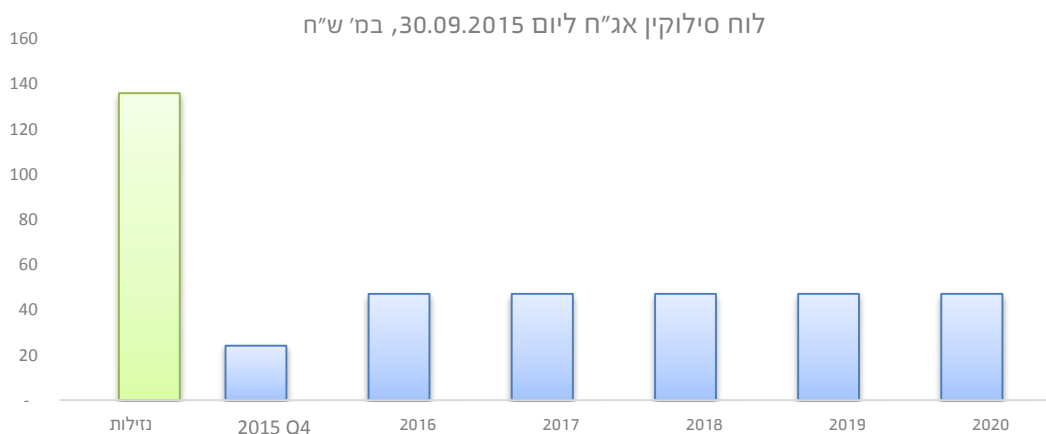
לחברה יחסי איתנות והיקף הון עצמי ההולמים את רמת הדירוג. כך לדוגמה הון בעלי המניות עומד על כ-302 מ' ש ויחס חוב ל-Cap נטו עומד על כ-70% (כולל חלק החברה בחוב חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני). יצוין כי החברה הגדילה באופן משמעותי בשנים האחרונות את בסיס ההון עצמי ותרמה לשיפור הפרופיל הפיננסי בחברה. כך למשל בשנת 2012 היקף ההון עמד על כ-190 מ' ש"ח ובהשוואה להיקף היום הנתון מראה על גידול של כ-60%, זאת למרות



ההשפעה השלילית על היקף ההון בעקבות שחיקת מטבע האירו בשנים האחרונות. כמו כן, מידרוג רואה שיפור ביחסי האיתנות לאורך השנים (על בסיס איחוד החלק היחסי בחוב של חברות מוחזקות, שאינו בא לידי ביטוי בדוחות המאוחדים). בהתחשב בתוכניות החברה לפעול לגיוס חוב אג"ח נוסף ורכישת נכסים מניבים נוספים תתכן שחיקה בטווח הקצר ביחסי האיתנות, אולם הדירוג לוקח בחשבון את מדיניות החברה לפעול בדרכים שונות להורדת המינוף בטווח הבינוני כך שהנ"ל יהלמו גם דירוג גבוה יותר.

יתרות נזילות טובות ביחס לצרכי שירות החוב; הצפי להמשך השיפור ב-FFO וביחסי הכיסוי מפחית את התלות במחזור חוב אג"ח

יתרות הנזילות של החברה ליום 30/09/2015 עומדות על כ-135 מיליון ₪. היקף האג"ח של החברה עמד על כ-260 מיליון ₪. לאחר תאריך המאזן, החברה פרעה סופית את אג"ח א' (יתרת האג"ח עמדה על כ-24 מ' ₪). היקף הפירעון השנתי טרם הגיוס הצפוי עומד על כ-47 מ' ₪ לשנה. בהתאם לזאת, לחברה יתרות נזילות גבוהות 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 משמעותית עם המשך ייצוב המלון בפרנקפורט תוך כדי שיפור יחסי הכיסוי כבר בטווח הקצר), מחזורי חוב אפשריים בטווח הבינוני בגרמניה ובישראל ונגישות לשוק ההון, באופן התומך ביכולת שירות החוב בעתיד הנראה לעין.



ש.ר. שלמה נדל"ן בע"מ - יחסים פיננסיים עיקריים

31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	30.09.2015	נתונים פיננסיים-אלפי ש"ח
29,093	36,473	39,738	37,394	NOI
5,223	-608	12,339	9,512	שינוי שווי הוגן נדל"ן להשקעה
21,205	25,900	36,167	37,463	EBITDA בנטרול שערוכים
11,138	26,762	17,775	13,219	רווח (הפסד) נקי
309,558	624,881	888,815	882,017	חוב פיננסי כולל חוב לבעל השליטה
10,231	83,356	76,166	135,852	יתרות נזילות
299,327	541,525	812,649	746,165	חוב פיננסי נטו
191,563	248,368	291,694	301,992	הון עצמי
192,888	255,671	298,917	302,602	הון עצמי וזכויות מיעוט
560,777	992,265	1,365,058	1,278,167	סך מאזן
521,277	906,594	1,229,341	1,222,423	Cap
511,046	823,238	1,153,175	1,086,571	Cap נטו
11,495	33,860	2,501	19,352	FFO*
34.4%	25.8%	21.9%	23.7%	הון עצמי וזכויות מיעוט למאזן
59.4%	68.9%	72.3%	72.2%	חוב ל-Cap
58.6%	65.8%	70.5%	68.7%	חוב נטו ל-Cap נטו
27	18	355	34	חוב פיננסי ל- FFO בגילום שנתי
26	16	325	29	חוב פיננסי נטו ל- FFO בגילום שנתי
14.1	20.9	22.5	14.9	חוב פיננסי נטו ל- EBITDA בנטרול שערוכים

* ה- FFO כולל התאמה להחזר הלוואות בעלים ומשיכת דיבידנדים מחברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני.

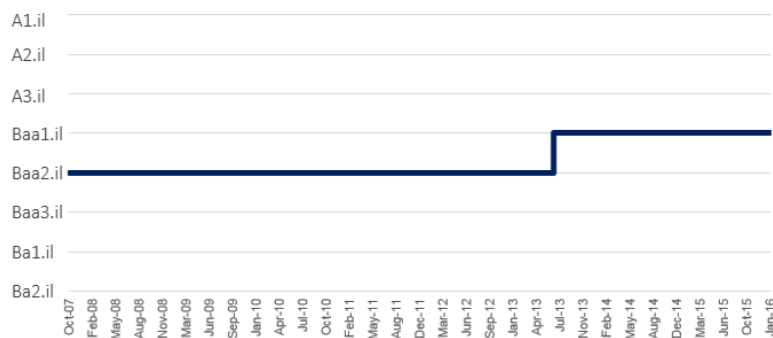
גורמים אשר עשויים לשפר את הדירוג

- שיפור ביחסי האיתנות והגדלת היקף ההון העצמי אף מעבר לתחזיות החברה.
- שיפור בהיקף הפעילות, תוך מתן דגש על התייצבות המלון בפרנקפורט.
- הגדלת מרכיב ההכנסה הקבועה בחברה תוך הורדת החשיפה לפעילות מלונאית תפעולית.
- שיפור בגמישות הפיננסית.

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג ובאופק הדירוג

- שחיקה ביחסי האיתנות.
- חריגה משמעותית מתחזיות החברה בנוגע לתוצאות הפעילות המלונאית.
- פגיעה משמעותית בנזילות החברה.
- כניסה להשקעות או ייזום משמעותי באופן המגדיל את פרופיל הסיכון.

היסטוריית דירוג



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.

מחקרים מתודולוגיים

[ניתוח חברות נדל"ן - דוח מתודולוגי](#) - אוגוסט 2009.

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

דו"ח קודם: 07 ביולי 2015

תאריך דו"ח: 12 בינואר 2016

מונחים פיננסיים עיקריים

הוצאות מימון מדוח רווח והפסד.	הוצאות ריבית <i>Interest</i>
הוצאות מימון מדוח רווח והפסד לאחר התאמות להוצאות מימון שאינן תזרימיות מתוך דוח תזרים מזומנים.	הוצאות ריבית תזרימיות <i>Cash Interest</i>
רווח לפני מס + מימון + הוצאות/רווחים חד פעמיים.	רווח תפעולי <i>EBIT</i>
רווח תפעולי + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני הפחתות <i>EBITA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים.	רווח תפעולי לפני פחת והפחתות <i>EBITDA</i>
רווח תפעולי + פחת + הפחתות של נכסים לא מוחשיים + דמי שכירות + דמי חכירה תפעוליים.	רווח תפעולי לפני פחת, הפחתות ודמי שכירות/חכירה <i>EBITDAR</i>
סך נכסי החברה במאזן.	נכסים <i>Assets</i>
חוב לזמן קצר + חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך + חוב לזמן ארוך + התחייבויות בגין חכירה תפעולית.	חוב פיננסי <i>Debt</i>
חוב פיננסי - מזומן ושווי מזומן - השקעות לזמן קצר.	חוב פיננסי נטו <i>Net Debt</i>
חוב + סך ההון העצמי במאזן (כולל זכויות מיעוט) + מסים נדחים לזמן ארוך במאזן.	בסיס ההון <i>Capitalization (CAP)</i>
השקעות ברוטו בציוד, במכונות ובנכסים בלתי מוחשיים.	השקעות הוניות <i>Capital Expenditures (Capex)</i>
תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.	מקורות מפעילות * <i>Funds From Operation (FFO)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפי דוחות מאוחדים על תזרימי מזומנים.	תזרים מזומנים מפעילות שוטפת * <i>Cash Flow from Operation (CFO)</i>
מקורות מפעילות (FFO) בניכוי דיבידנדים ששולמו לבעלי המניות.	תזרים מזומנים פנוי * <i>Retained Cash Flow (RCF)</i>
תזרים מזומנים מפעילות שוטפת (CFO) - השקעה הוניות - דיבידנדים.	תזרים מזומנים חופשי * <i>Free Cash Flow (FCF)</i>

* יש לשים לב כי בדוחות IFRS, תשלומים ותקבולים של ריבית, מס ודיבידנד שהתקבל ממוחזקות יכללו בחישוב תזרימי המזומנים השוטפים גם אם אינם נרשמים בתזרים מפעילות שוטפת.

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 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.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום¹, בקרות שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

¹ להגדרת חוב פגום הנכם מוזמנים בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, 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 תחייבות 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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין, למעט אם נקבעה אחריותם במפורש על פי דין, 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 שהחוק לא 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 נכון למועד עריכתו, והוא 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 עבודת ועדת הדירוג שלה.