

# חברת גב ים לקרקעות בע"מ

## מעקב | אוגוסט 2016

### אנשי קשר

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

[Annaa@midroog.co.il](mailto:Annaa@midroog.co.il)

אילון גרפונקל, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני

[Eylong@midroog.co.il](mailto:Eylong@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

[Rang@midroog.co.il](mailto:Rang@midroog.co.il)

## חברת גב ים לקרקעות בע"מ

אופק הדירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות אג"ח ה' ו' ו-ז'
-------------------	--------	-----------------------------

מידרוג מודיעה על אישור מחדש של דירוג Aa3.il באופק יציב לסדרות האג"ח ה', ו' ו-ז' שבמחזור, אותן הנפיקה חברת גב ים לקרקעות בע"מ מקבוצת נכסים ובניין (להלן: "גב ים" או "החברה").

להלן פירוט האג"ח במחזור של החברה:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	תאריך פירעון סופי
ה'	7590110	Aa3.il	יציב	31.03.2018
ו'	7590128	Aa3.il	יציב	31.03.2026
ז'	7590144	Aa3.il	יציב	30.10.2017

**הדירוג נתמך, בין היתר,** במצבת נכסים מניבים איכותית, המפוזרת באזורי ביקוש בישראל. לאורך השנים החברה שומרת על שיעורי תפוסה גבוהים במצבת נכסיה, העומדים נכון ליום 30.06.2016 על כ- 98%, כאשר לחלק מנכסי החברה יתרונות יחסיים על מתחריהם בשל סביבת העבודה, התשתיות והשירותים הנלווים שניתנים לשוכרים. החברה פועלת להרחבת תיק הנכסים שלה במתחמים קיימים וחדשים, תוך שמירה על יתרונה היחסי במתן שירותים נלווים אלו. אף על פי כן, החברה מממשת מפעם לפעם נכסים אשר להערכתה מיצו את הפוטנציאל הגלום בהם; פיזור סביר של שוכרים בעלי חוסן פיננסי מסייע להקטנת פרופיל הסיכון. בנוסף, מועד סיום החוזים הקיימים הינו סביר באופן התומך ביציבות ההכנסות; נזילות וגמישות פיננסית בולטים לטובה לאורך זמן, נכון ליום 30.06.2016 לחברה נכסים לא משועבדים בשווי של כ- 4.5 מיליארד (חלק החברה בשווי נמוך יותר); יחסי כיסוי בולטים לטובה לאורך זמן, נכון ליום 30.06.2016 יחס החוב נטו ל-FFO בגילום שנתי עומד על כ-13 שנים; אסטרטגיית מימון ורמות מינוף סולידיות; פוטנציאל השבחה והגדלת התזרים הפרמננטי מתוך זכויות בנייה קיימות על קרקעות שבבעלות החברה, ללא צורך בהשקעת מקורות ניכרים למטרת רכישת קרקעות. נכון למועד הדו"ח, החברה נמצאת בשלבי הקמה שונים של מספר פרויקטים, ביניהם, פרויקט מת"מ- ים בפארק מת"מ, פרויקט תוצרת הארץ בתל אביב יחד עם חברת אמות השקעות בע"מ (בחלקים שווים), הבניין השלישי בפארק גב-ים נגב ועוד. להערכת מידרוג, השלמת הנכסים בייזום ואכלוסם בטווח הבינוני- ארוך צפויה לתרום לגידול בהיקף ההכנסות והיקף ה-FFO של החברה; מנגד, פעילות החברה מרוכזת בישראל בלבד וחשופה לכלכלתה; חלק ניכר מה- NOI ושווי הנכסים עודו מרוכז במספר מתחמים מרכזיים; לחברה חשיפה להשכרות שטחים לחברות בענף ההיי-טק אשר אחראיות על חלק משמעותי מדמי השכירות, נכון ליום 30.06.2016, העלולה להגביר את רמת הסיכון בעתות משבר. חשיפה זו מתמתנת בשל הפרופיל העסקי של החברה, הכולל חוזים עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית גבוהה, בפיזור משמעותי, הכולל מגוון תחומים מתוך תעשיית ההיי-טק לעומת השכרת שטחים לחברות סטארט אפ; חלוקת דיבידנדים בהיקף מהותי ביחס לתזרים הפרמננטי; לאור מגמות ההיצע והביקוש של שוק המשרדים, מידרוג מעריכה שכל שתחול האטה במשק עלול להיווצר לחץ מסוים על המחירים. אולם, מיצוב ואיכות תיק הנכסים של החברה צפוי לתרום לשמירת ערכם של הנכסים. בנוסף תנופת הייזום של החברה תתרום להעלאת ה-NOI באופן שימתן השפעה זו. יצוין כי לאור השתייכות החברה לקבוצת אי.די.בי וההגבלות החלות על החזקה בחברות בנות משכבה שלישית ורביעית, על הקבוצה להסדיר בשנים הבאות את מבנה ההחזקות בחברה בהתאם לחוק הריכוזיות.

1 מר יוסף זינגר המשמש כד"ר בחברת דיסקונט השקעות בע"מ, אשר באופן עקיף (באמצעות חברת חברה לנכסים ולבנין) בשליטה בחברה המדורגת, הינו בעל מניות המחזיקה במניות במידרוג בע"מ ומכהן בה כדירקטור. לבעלי המניות של מידרוג אין כל נגיעה לדירוגים הנקבעים על-ידי מידרוג.

**תרחיש הבסיס של מידרוג** לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסים הקיימים של החברה בשנים האחרונות. כמו כן, תרחיש הבסיס לוקח בחשבון צמיחה בהיקף ה- NOI של החברה בטווח הקצר - בינוני וזאת, בין היתר, בשל השלמת הקמתו ואכלוסו של המבנה הלוגיסטי במודיעין, רכישת הקרקע בחולון שכוללת מספר נכסים מניבים המושכרים במלואם ונכסים נוספים שהיזום בהם צפוי להסתיים בטווח הבינוני. יש לציין כי תרחיש הבסיס לא לוקח בחשבון גידול ב- NOI בשל רכישת נכסים נוספים. יחסי האיתנות של החברה צפויים להיותר בולטים לחיוב לדירוג, יחסי חוב נטו ל- CAP נטו של בין 44%-48%. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי בטווח הקצר-בינוני יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיותר הולמים לדירוג חוב נטו ל- FFO של בין 10-13 שנים) והיקף ה- FFO צפוי לעמוד על מעל ל-220 מיליון ₪ לשנה, להערכת מידרוג. היקף ה- FFO של החברה אף צפוי לגדול לאחר אכלוס והנבה מלאים של נכסים בייזום וזאת ללא שינוי מהותי בהיקף החוב הפיננסי הנוכחי של החברה. מידרוג התחשבה בתרחישי רגישות להיקף ה- NOI, בין היתר, כתוצאה מהתגברות התחרות בתחום השכרת שטחי המסחר והמשרדים בישראל. אולם יחסיה הפיננסיים של החברה עדיין צפויים להלום את הדירוג.

### פירוט גורמי מפתח בדירוג

#### מצבת נכסים איכותית באזורי ביקוש מייצרת תזרים משמעותי לשירות החוב וכוללת מתחמים מובילים בתחום הנדל"ן המניב בישראל

לחברה תיק נכסים איכותי, באזורי ביקוש ברחבי הארץ. הנכסים מאוכלסים בתפוסות גבוהות לאורך זמן ומושכרים לכ-450 שוכרים באורך חוזים ממוצע ביחס לענף. מרבית השוכרים הינם חברות בשלות ולעיתים אף חברות בינלאומיות, המדרוגות בדרגת השקעה בינלאומית, אף על פי שחלק משמעותי מההכנסות נובעות משוכרים מענף ההי-טק. התפוסה המשוקללת עומדת, נכון ליום-30.06.2016, על כ-98%. על פי נתוני החברה, ה- NOI שנבע מנכסים אלו בחציון השני של שנת 2016 הסתכם בכ-196 מיליוני ₪ לעומת 186 מיליוני ₪ בחציון מקביל אשתקד. הגידול ב- NOI נובע בין היתר מהשלמת הקמתם ואכלוסם של נכסים מניבים בייזום במהלך שנת 2015 ובמחצית הראשונה של שנת 2016. סכום זה אף צפוי לגדול עוד וזאת בעקבות השלמה ואכלוסם של נכסים מניבים בפיתוח כגון המבנה הלוגיסטי במודיעין, רכישה של נכסים מניבים בחולון, נכסים נוספים הנמצאים בפיתוח והנבה מלאה של נכסים שאכלוסם הושלם במהלך שנת 2016. מיקום ופיזור הנכסים מוסיף גם הוא לאיכות תיק הנכסים של החברה, כאשר המתחמים העיקריים שלה בולטים בסביבתם, וממוקמים באזורי תעשייה ברחבי הארץ, כגון פארק מת"ם בחיפה, הכולל כ-20 מבנים המושכרים בתפוסה של כ-98%, מרכז גב ים בהרצליה, הכולל 6 מבנים, המושכרים בתפוסה של כ-99% ומתחם הרצליה צפון, הכולל שישה מבנים בתפוסה של כ-96%.

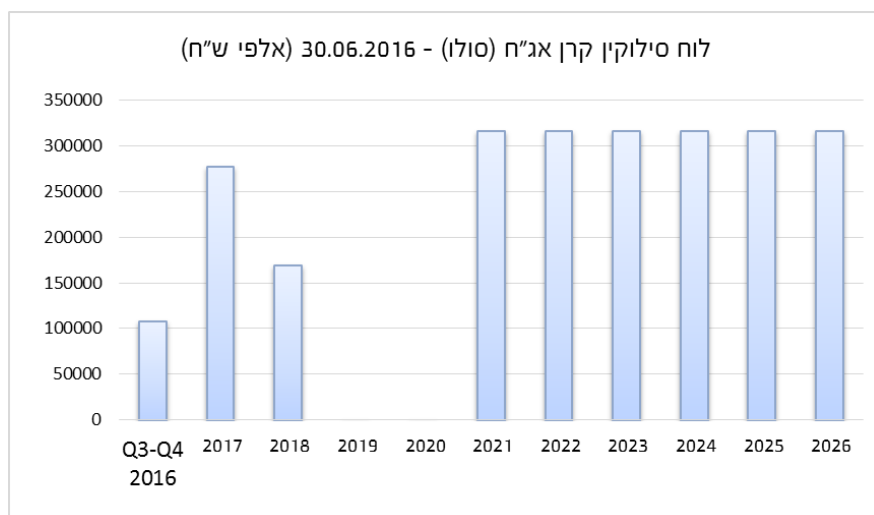
החברה מספקת שירותים נלווים ללקוחותיה, הכוללים אספקת תשתיות ויצירת סביבת עבודה כוללת לשוכרים ולעובדיהם כאחד, בחלק ניכר ממקבצי הנכסים שלה. שירותים אלו כוללים תקשורת, חשמל, חנייה, צרכי תשתית ספציפיים, אבטחה, שירותי ניהול, שטחי מסחר כגון מסעדות ובנקים ועוד. הבטחת השירותים הנלווים יוצרת יתרון איכותי, תורמת למיצוב הנכסים, חיזוק מוניטין החברה, השכרת השטחים ושימור השוכרים לאורך זמן. עובדה זו באה לידי ביטוי בפועל בפרופיל השוכרים, הכולל חברות יציבות, חלקן מדרוגות בדירוג השקעה בינלאומי, מימשי אופציות להארכת וחידוש חוזי שכירות על ידי שוכרים קיימים וכן השקעות השוכרים בעבודות ההתאמה במושכר. באופן זה מבטיחה החברה את המשכיות ויציבות תזרימי המזומנים הנובעים לה מלקוחות קיימים ומגדילה את הביקושים לשטחי ההשכרה שברשותה. כפי שצוין לעיל, לאור מגמות ההיצע וביקוש של שוק המשרדים נכון למועד הדירוג, מידרוג מעריכה, שככל שתחול האטה במשק עלול להיווצר לחץ מסוים על המחירים. מנגד, הגדלת מצבת הנכסים של החברה על ידי ייזום נכסים מניבים והגידול ב- NOI בנכסים קיימים ( הגידול ב- NOI מנכסים אלה במחצית הראשונה של שנת 2016 עמד על 1.6% לעומת התקופה המקבילה אשתקד) ממתנת השפעה זו כפי שניתן לראות להלן.

## פוטנציאל השבחה והגדלת התזרים הפרמננטי מתוך זכויות הבנייה הקיימות, ללא צורך בהשקעת מקורות ניכרים למטרת רכישת קרקעות והרחבת הפעילות

לחברה זכויות בנייה בהיקפים משמעותיים לבניית מאות אלפי מ"ר באזורי ביקוש שונים בארץ, וכן החזקה בקרקעות הרשומות בספרים ופרויקטים בייזום, המיועדים להשכרה בתחום המשרדים, התעשייה והלוגיסטיקה. הזכויות הנ"ל צפויות לשמש להרחבת היקף הפעילות, התזרים הפרמננטי, הפיזור ומצבת הנכסים המניבה, ללא צורך בהשקעה מהותית ברכישת קרקעות ולעיתים תוך ניצול המיצוב הגבוה של הנכסים הקיימים במתחמים ויתרונות מובנים לגודל הנכסים הקיימים. החברה מפתחת את נכסיה באופן מדורג, כך שלא קיים מלאי ניכר של שטחים להשכרה וכך שהיקף הייזום של החברה נותר בטווח ההולם את הדירוג, באופן התורם להקטנת פרופיל הסיכון הכרוך בייזום נכסים מניבים. כך למשל, כיום החברה מצויה בהליכי פיתוח של כ-4 נכסים מניבים ושני חניונים נוספים במתחמים קיימים וחדשים. כפי שצוין לעיל, החברה נמצאת בפיתוח הבניין השלישי בפארק גב-ים נגב בבאר שבע, הבניין הרביעי בפארק גב-ים רחובות ובניין מת"מ ים בפארק מת"מ. מלבד פיתוח פארקים קיימים, החברה נמצאת בשלבים ראשונים של פיתוח פרויקט תוצרת הארץ בתל אביב יחד עם חברת אמות השקעות בע"מ (בחלקים שווים). השלמתם של הנכסים בייזום צפויה להתקיים בין השנים 2019-2017 ולתרום באופן משמעותי להיקף ההכנסות ולתזרים הפרמננטי של החברה.

### יתרות נזילות משמעותיות וגמישות בולטת לטובה יחסית לענף

נכון ל-30.06.2016, לחברה חוב אג"ח בהיקף של כ-2.4 מיליארד ₪ ברמת הסולו. כמו כן, בחודש אוגוסט 2016 חברת מת"מ מרכז תעשיות מדע חיפה בע"מ, חברה בת של החברה (50.1%) גייסה סדרת אג"ח (למשקיעים מסווגים בלבד) בסכום של 400 מיליון ₪. יתרת הנזילות של החברה (לפי הדוחות המאוחדים של החברה) נכון ליום 30.06.2016, עומדת על כ-731 מיליון ₪. חלות קרן האג"ח (סולו) ליתרת שנת 2016 עומדת על כ-107 מיליון ₪ ובשנת 2017 על כ-276 מיליון ₪. לחברה גמישות פיננסית טובה, הנובעת מיתרה משמעותית של נכסים לא משועבדים, בהיקף של כ-4.5 מיליארד ₪ (חלק החברה בשווי נמוך יותר). מלבד התזרים הפרמננטי, לחברה נגישות טובה לשוק ההון כמו כן, עד כה ככל שנדרש קיבלה מימון בתנאים טובים גם מהמערכת הבנקאית. אולם, לאור השתייכותה של החברה לקבוצת אי.די.בי, תיתכן השפעה מסוימת על נגישותה לבנקים בישראל עקב מגבלת לווה בודד. להערכת מידרוג, יתרות הנזילות והגמישות הפיננסית של החברה בולטות לטובה יחסית לענף.



נתונים פיננסיים עיקריים על פי דוחות כספיים מאוחדים של החברה\*

31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	31.12.2015	30.06.2016	נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ש"ח - גב"ש
356,095	372,796	199,538	402,868	209,117	סה"כ הכנסות שוטפות
329,969	345,706	185,107	373,015	193,866	**NOI
93%	93%	93%	93%	93%	שיעור NOI
299,586	317,567	169,974	345,339	179,258	EBITDA בנטרול שערכים
183,932	133,240	137,259	191,649	153,867	שינוי בשווי ההון של נדל"ן להשקעה
240,975	253,801	204,889	332,974	256,400	רווח נקי (לאחר מס)
3,108,401	3,132,139	3,142,552	2,967,462	3,227,372	חוב פיננסי
718,432	787,973	666,996	621,071	731,672	יתרות נזילות
2,389,969	2,344,166	2,475,556	2,346,391	2,495,700	חוב פיננסי נטו
5,838,556	6,037,847	6,161,463	6,147,509	6,488,430	Cap
5,120,124	5,249,874	5,494,467	5,526,438	5,756,758	נטו Cap
2,107,326	2,231,136	2,296,065	2,424,108	2,501,142	הון עצמי זכויות מיעוט
1,504,687	1,591,423	1,646,838	1,748,002	1,806,130	הון עצמי ללא זכויות מיעוט
5,991,580	6,204,564	6,328,366	6,389,577	6,727,487	סך מאזן
35.2%	36.0%	36.3%	37.9%	37.2%	הון עצמי לסך מאזן
53.2%	51.9%	51.0%	48.3%	49.7%	חוב ל-CAP
46.7%	44.7%	45.1%	42.5%	43.4%	חוב נטו ל-CAP נטו
176,978	176,377	104,203	225,856	97,680	*** FFO
17.6	17.8		13.1		חוב ל-FFO
13.5	13.3		10.4		חוב נטו ל-FFO בגילום שנתי
2.4	2.4	2.8	2.7	3.2	EBITDA/לתשלמי ריבית נטו

\* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות הכספיים על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר. \*\* היקף ה- NOI לא כולל תוספת פחת בגין נכסים \*\*\*יש לציין כי חישוב ה-FFO נעשה על פי תחשיב מידרוג ושונה מחישוב החברה כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים. תחשיב ה-FFO של מידרוג מחושב לפי תזרים מזומנים מפעילות לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים.

## אופק הדירוג

### גורמים העשויים לשפר את הדירוג

- שיפור משמעותי בפיזור ברמת הנכסים והקטנת התלות במתחמים ספציפיים, תוך שמירה על רמות המינוף ויחסי הכיסוי הנוכחיים
- הקטנת הדיבידנד ביחס לתזרים הפרמננטי (FFO) באופן משמעותי וגידול משמעותי בהיקף ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות

### גורמים העלולים לפגוע בדירוג

- שינויים מהותיים בניהול ואסטרטגיית החברה, דוגמת כניסה לפרויקטים יזמיים המעלים את פרופיל הסיכון באופן משמעותי
- היחלשות לאורך זמן של יחסי האיתנות והכיסוי של החברה או קיטון משמעותי בנזילות ובגמישות הפיננסית

## היסטוריית דירוג



## פרופיל החברה

גב ים הינה חברה ציבורית אשר הוקמה בדצמבר 1928. החברה מצויה בשליטת החברה לנכסים ולבנין בע"מ (69.06%), מקבוצת אי די בי. החברה פועלת בישראל בהחזקה, ניהול, תפעול, ייזום ופיתוח של נכסים מניבים בתחום המשרדים, תעשייה ולוגיסטיקה וכן, במידה פחותה יותר בייזום פרויקטים למגורים. לחברה מצבת נכסים מניבים ובהקמה בשווי של כ-5.5 מיליארד ₪, המושכרים לכ-450 שוכרים. מיקוד הפעילות הינו במתחמים הכוללים מספר בניינים (פארקים) ובנייה ייעודית עבור שוכרים ספציפיים. החברה מחזיקה במספר מתחמים בולטים בתחום השכרה למשרדים ולתעשיית ההיי-טק בישראל אותם ייזמה.

## דוחות קשורים:

[חברת גב ים לקרקעות בע"מ - דוח עדכון פעולת דירוג - מרץ 2016](#)

[חברת גב ים לקרקעות בע"מ - דוח מעקב - יוני 2015](#)

[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:

31/08/2016	תאריך דוח הדירוג:
30/03/2016	תאריך דוח קודם:
31/08/2011	תאריך מתן דירוג ראשוני:
חברת גב-ים לקרקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
חברת גב-ים לקרקעות בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

## מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע אשר התקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

**סולם דירוג מקומי לזמן ארוך**

<b>Aaa.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>Aa.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>A.il</b>	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוטת של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
<b>Baa.il</b>	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.
<b>Ba.il</b>	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>B.il</b>	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.
<b>Caa.il</b>	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.
<b>Ca.il</b>	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.
<b>C.il</b>	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").

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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 סיכויי 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 מניפק, 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 בחקיקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממטודולוגיה 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 מהמטודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים 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 בנינה), 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 עבודת ועדת הדירוג שלה.