

# רבד בע"מ

## מעקב | אפריל 2018

**אנשי קשר:**  
אורית תשובה, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

[orit.teshuva@midroog.co.il](mailto:orit.teshuva@midroog.co.il)

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

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

---

## רד בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרות
------------------	---------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il לאגרות חוב (א'-ג') שהנפיקה רד בע"מ. אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדרגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2020	יציב	Baa1.il	5260070	א' *
02.10.2022	יציב	Baa1.il	5260088	ב'
28.02.2024	יציב	Baa1.il	5260096	ג'

\*אג"ח א' נושאת בטוחה בדרך של שעבוד חלק מזכויות החברה בנכסים "פלטונים" ו"בית אגיש-רד"

### שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג משקף, מחד, את ענף פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב למשרדים ומסחר. ומנגד, פעילות בתחום בתי האבות באנגליה, פעילות החשופה לסיכונים תפעוליים ורגולטוריים; פיזור הפעילות על פני מספר מדינות וביניהן ישראל, אנגליה, אירלנד ושווייץ; פיזור נכסי ההולם את רמת הדירוג, כך שבתיק הנכסים המניבים הנכס העיקרי המניב של החברה מהווה כ-13% מהשווי הכולל של נכסי החברה ושלושת הנכסים העיקריים מהווים כ-27% מהשווי הכולל של נכסי החברה; פיזור שוכרים ההולם את רמת הדירוג, בהתאם לדיווחי החברה, השוכר העיקרי מהווה כ-14% מסך ההכנסה, חלק חברה, ושלושת השוכרים העיקריים מהווים יחדיו כ-29% מסך ההכנסה, חלק חברה; נכסים מניבים בעלי הכנסה יציבה ושיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן; יחסי איתנות ההולמים את רמת הדירוג, נכון ליום ה-31.12.2017 יחס חוב נטו ל-CAP נטו הינו כ-56%, כאשר היה ומוסיפים את החוב היחסי של החברה בחברות המוצגות על פי שווי מאזני, יחס זה עומד על כ-65%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי האיתנות צפויים להשתפר ולהיות בטווח של 59%-62% חוב נטו ל-CAP נטו, יחסים הבולטים לחיוב לרמת הדירוג (יחס המשקלל איחוד יחסי של חובות החברות המוצגות בשיטת השווי המאזני); נכון ליום ה-31.12.2017 יחס חוב נטו ל-FFO הינו 40 שנים וכאשר מתחשבים בחוב היחסי של החברות המוצגות על פי שווי מאזני ובתזרים ה-FFO שהן מייצרות, יחס זה עומד על כ-25 שנים. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי הכיסוי צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג ולנוע בטווח של 40-50 שנים (בהתחשב בחלק יחסי של חברות המוצגות בשווי מאזני); גמישות פיננסית מוגבלת לאור מספר מצומצם של נכסים לא משועבדים ונזילות פיננסית שצפויה להלום את שירות חוב האג"ח לאור, בין היתר, מכירת נכסים עתידית.

יצוין כי סדרת אג"ח א' נושאת בטוחה בדרך של שעבוד חלק מזכויות החברה בנכסים "פלטונים" ו"בית אגיש-רד". נציין כי על אף שיעור LTV נמוך של כ-40% וחוזק הבטוחה, להערכתנו, אין בטוחה זו מביאה לדירוג שונה ביחס לסדרות האג"ח האחרות של החברה. זאת לאור יחס השבחה אשר אינו עולה על 1.6 ביחס לחוב הבלתי מובטח בהתאם למתודולוגיית הדירוג הרלבנטית.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח ירידה בהיקף ה-FFO. זאת בעיקר לאור מכירה של כ-5 נכסים מניבים במהלך השנים 2018-2019. כאשר, נכון למועד דו"ח זה, מומש הנכס קיימברידג' שבאנגליה. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח מימון מחדש של הלוואות על מספר נכסים. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח יציבות בהכנסות הנכסים המניבים הקיימים ושמירה על שיעורי תפוסה יציבים. יחד עם זאת, נלקחו בחשבון, בין היתר, תרחישי רגישות על היקף ה-NOI ושיעור ההיוון המשוקלל של נכסי החברה. נכון ל-31.12.2017, ולאחר הוספת החוב היחסי של החברה בחברות המוצגות לפי השווי המאזני, יחס החוב נטו ל-CAP נטו הינו 65%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי איתנות אלו צפויים להשתפר ולהיות בטווח של כ-59%-62% חוב נטו ל-CAP נטו, ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג. כאמור,

תרחיש הבסיס מניח ירידה בהיקף ה-FFO. זאת בעיקר לאור מכירת נכסי נדל"ן מניב, בהתאם לדיווחי החברה. כך, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג היקף ה-FFO צפוי להיות בטווח של 9-13 מ' שווי יחסי הכיסוי צפויים לבלוט לשלילה ביחס לרמת הדירוג ולנוע בטווח של 40-50 שנים, לאחר איחוד תזרים שוטף מחברות המוצגות על פי שווי מאזני. יחד עם זאת, לאור מימוש הנכסים, לחברה צפויות יתרות נזילות משמעותיות. נציין כי, בהתאם לתחזיות החברה, ככל שנזילות זו תשמש לפירעונות התחייבויות החברה או לרכישת נכסים חדשים היקף ה-FFO צפוי לעלות בשנות התחזית.

**רד בע"מ - נתונים עיקריים**

מטבע: אלפי ₪	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
סך הכנסות	28,140	29,420	24,655	36,967
רווח גולמי	19,169	19,724	18,800	30,316
התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	17,996	16,072	9,191	5,913
EBITDA	13,832	14,641	12,213	23,953
רווח נקי (הפסד)	16,198	7,389	24,363	12,579
יתרות נזילות (בנטרול פקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש)	17,271	139,928	46,350	22,198
חוב פיננסי *	255,973	315,286	400,281	358,544
חוב פיננסי נטו	238,702	175,358	353,931	336,346
CAP	568,685	612,878	693,974	653,275
CAP נטו	551,414	472,950	647,624	631,077
הון עצמי וזכויות מיעוט	284,814	272,847	266,494	274,105
סך מאזן (בנטרול פקדונות ומזומנים מוגבלים בשימוש)	576,440	624,369	784,755	706,093
חוב פיננסי ל-CAP	45%	51%	58%	55%
חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו	43%	37%	55%	53%
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן בניכוי מקדמות	49%	44%	34%	39%
FFO	7,161	1,198	3,370	8,372
חוב פיננסי ל-FFO	36	263	119	43
חוב פיננסי נטו ל-FFO	33	146	105	40

\* בשנים 2016, 2017 החוב הפיננסי מנטרול מהלוואות בעלים מהמיעוט שניתנו, בין היתר, במסגרת עסקת רכישת הקרקע באנטוקולסקי וכן בחברות אחרות המאוחדות ואינן מוחזקות על-ידי החברה בשיעור של 100%.

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

## מצבת נכסים מניבה הנמצאת במגמת קיטון לצד גידול בפעילות בתי האבות, אשר הינה פעילות תפעולית המעלה את רמת הסיכון בפרופיל פעילות החברה

החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אנגליה, אירלנד ושוויץ. בנוסף, החברה פועלת בתחום בתי האבות באנגליה ומחזיקה ומנהלת כ- 19 בתי אבות סיעודיים באנגליה יחד עם שותף, חברת בית הזהב. נכון ליום ה- 31.12.2017 מצבת הנכסים המניבים של החברה מונה כ-12 נכסים מניבים. כאשר, לאחר תאריך המאזן החברה מכרה את הנכס קיימברידג' שבאנגליה ובנוסף, בהתאם לדיווחיה, בכונת החברה למכור עוד ארבעה נכסים מניבים. בהתאם לכך, צפויה ירידה משמעותית בהיקף ה- NOI של החברה. נכסי הנדל"ן המניב הינם נכסים יציבים בהכנסותיהם אשר מציגים שיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן. כך, נכון ליום ה- 31.12.2017 שיעור התפוסה בנכסים הינו גבוה מ- 95% בנכסי הנדל"ן המניב. בנוסף, פיזור הנכסים הינו בולט לחיוב לרמת הדירוג, כך שחלקו של הנכס העיקרי בשווי הכולל הינו כ- 13% וחלקם של שלושת הנכסים העיקריים הינו כ-27%. בנוסף, לחברה פיזור שוכרים אשר הולם את רמת הדירוג, כאשר שוכר עיקרי של החברה מהווה כ- 14% מהכנסות החברה ושלושת שוכרים עיקריים מהווים כ-29% מהכנסות החברה, בנכסי הנדל"ן המניב בלבד. יחד עם זאת, חשוב לציין כי בחלק מהנכסים קיים שוכר יחיד, אך סיכון זה לרב ממותן ע"י חוזה ארוך טווח. כך למשל, רשת המרכולים Aldi, השוכר בנכסים סנדיפורד וקהיר, מהווה כ- 11% מסך ההכנסות חלק החברה, והינו שוכר יחיד בנכסים אלו, עם חוזי שכירות המסתיימים בשנים 2029 ו-2035 בהתאמה. החברה החלה לפעול בתחום בתי האבות בשנת 2013 כאשר רכשה כשישה בתי אבות סיעודיים בשיתוף עם בית הזהב, שותף בעל ניסיון בתחום פעילות זה אשר ממתן במידה מסוימת את הסיכון בפעילות זו. במהלך שנת 2017 החברה הגדילה את היקף פעילותה בתחום ורכשה יחד עם בית הזהב עוד כ- 13 בתי אבות סיעודיים. לאור היקף הרכישות ומכירת נכסי הנדל"ן המניב, להערכת מידרוג, בטווח התחזית חלק משמעותי מהכנסות החברה ינבע מפעילות בתי האבות. פעילות זו כוללת עלויות תפעול וניהול שוטפות בהיקף משמעותי. בנוסף, תזרים החברה מנכסים אלו תלוי בשיעורי תפוסה ורגולציה תנודתיים. על פי כך, להערכת מידרוג פעילות זו חשופה לסיכונים תפעוליים ורגולטוריים באופן המשלך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

בנוסף, החברה מחזיקה בשרשור (באמצעות שותפות בה מחזיקה החברה 85%) את השליטה (החזקה בשרשור של 51%) בחברת בי. אי. טי ייזום ופיתוח נדל"ן בע"מ שבבעלותה קרקע המיועדת לייזום בתל אביב (להלן: "BIT") כאשר השותפה לשליטה הינה חברה פרטית בבעלות מלאה של חברת Mavistan (להלן: "החברה הזרה"). להערכת מידרוג, בדומה לתחום תפעול בתי האבות גם תחום הייזום למגורים נושא בחובו סיכונים אשר מגדילים את פרופיל הסיכון של החברה.

## יחסי איתנות הבולטים לחיוב לרמת הדירוג אל מול יחסי כיסוי איטיים ביחס לרמת הדירוג

נכון ליום ה- 31.12.2017 יחס חוב נטו ל-FFO הינו 40 שנים, יחס ההולם את רמת הדירוג. נציין כי לחברה מספר נכסים, וביניהם תיק נכסי בתי האבות באנגליה, המוצגים על פי שווי מאזני בדוחות הכספיים. בהתייחס לחוב היחסי של החברות המוצגות על פי שווי מאזני ותזרים ה- FFO שהן מייצרות, יחס זה עומד על כ-25 שנים, יחס ההולם את רמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-FFO צפוי לרדת בשנות התחזית, בעיקר לאור מכירת מספר נכסי נדל"ן מניב. כך, היקף ה- FFO צפוי לנוע בטווח של 9-13 מ' ש, לאחר איחוד תזרים ה-FFO מחברות המוצגות על פי שווי מאזני. כאמור, בהתאם לתחזיות החברה, ככל שיתרות הנזילות המשמעותיות הצפויות ממימוש הנכסים, ישמש את החברה לרכישת נכסים או לפירעון התחייבויות פיננסיות, היקף ה- FFO צפוי לעלות בשנות התחזית. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח כי יחסי הכיסוי צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג ולנוע בטווח של 40-50 שנים, לאחר איחוד תזרים שוטף מחברות המוצגות על פי שווי מאזני. יחסי האיתנות של החברה בולטים לחיוב לרמת הדירוג. נכון ליום ה- 31.12.2017, יחס החוב נטו ל- CAP נטו הינו כ- 65% (כולל חלק החברה בחברות המוצגות בשיטת השווי המאזני). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, המניח בין היתר, מימון מחדש של מספר הלוואות, ומכירת נכסים, יחסי האיתנות צפויים לבלוט לחיוב לרמת הדירוג, ולעמוד על כ- 59%-62% חוב נטו ל- CAP נטו.

## גמישות מוגבלת לאור מספר מצומצם של נכסים לא משועבדים, ונזילות פיננסית ההולמת את רמת הדירוג ככל ותבצע מכירת הנכסים, בהתאם לתחזית החברה

נכון ליום ה- 31.12.2017 יתרות נזילות של החברה מסתכמות בכ-22 מ' ש"ח. כאשר, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף יתרות הנזילות צפוי לעלות באופן משמעותי עקב עסקאות מימוש נכסי נדל"ן מניב. כך, נכון למועד הדוח, ולאחר מימוש החזקת החברה בנכס המניב קימברידג' באנגליה, לחברה מספר מצומצם של שטחי משרדים לא משועבדים בנכסים בית אגיש ופלינום, שטחים אלו מוגדרים בדוחות החברה ואינם חלק מהבטוחה למחזיקי אג"ח א'. כך גם, קיימת לחברה גמישות נוספת לאור שיעור מינוף נמוך על הנכסים המשועבדים של כ-46% LTV, ממוצע משוקלל, ללא הנכסים בארץ המהווים בטוחה לטובת אג"ח א', העשוי לאפשר נזילות נוספת בגין הגדלת המימון על נכסים אלו. לחברה פירעונות אג"ח בהיקף של כ-20 מ' ש"ח בשנת 2018 וכ-36 מ' ש"ח בשנת 2019. להערכת מידרוג, על אף הירידה בתזרים השוטף ולאור ציפיות לגידול ביותרות הנזילות של החברה בגין מכירת הנכסים, נזילות וגמישות החברה מספקות לצורך שירות האג"ח.

### להלן לוח הסילוקין של החברה:



### אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול בהיקף הנכסים הלא משועבדים
- גידול בהיקף ההון העצמי
- עליה בהיקף ה- FFO ושיפור משמעותי ביחסי הכיסוי

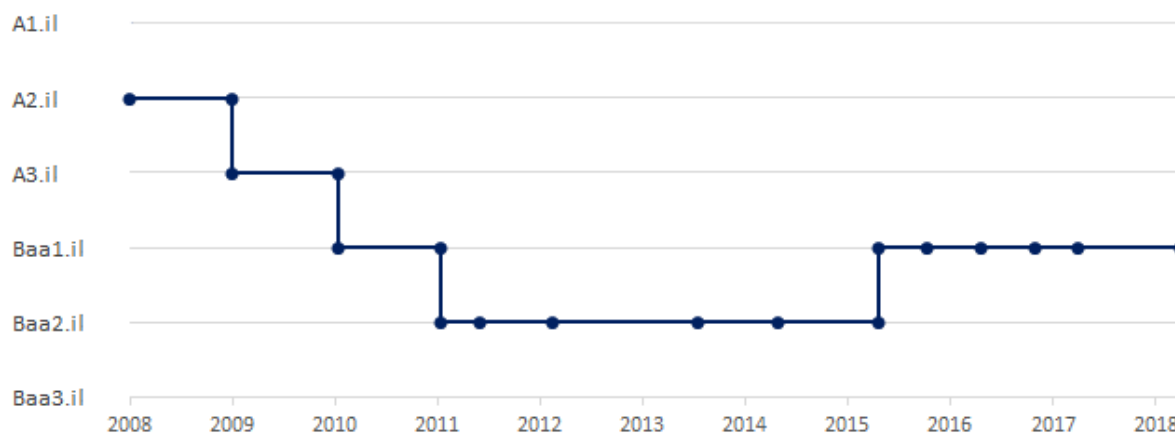
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- עלייה בשיעור החוב ל-CAP מעבר לרמה של 70% על בסיס איחוד יחסי של חברות המוצגות בשווי מאזני
- אי עמידה בתחזיות החברה לגבי פיתוח ומימוש פרויקט היזום
- שחיקה בהון העצמי והרעה בתזרים השירי אשר החברה מייצרת מנכסיה
- הרעה ביחסי הכיסוי של החברה

### אודות החברה

רדב פועלת בתחום הנדל"ן המניב ועוסקת באיתור, רכישה, תפעול והשבחה של נכסים מניבים בישראל ובחו"ל וכן משנת 2013 עוסקת בתחום הפעלת בתי אבות סיעודיים באנגליה בשיתוף עם חברת "בית הזהב", בחלקים שווים. כמו כן, בשנת 2016 השלימה החברה רכישה של קרקע לייזום למגורים בישראל. החברה הוקמה בשנת 1951 כחברה פרטית ובשנת 1993 נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. נכון לאפריל 2018, לחברה 11 נכסים מניבים במערב אירופה ובישראל וכן 19 בתי אבות באנגליה עם שותף, כאמור לעיל. החל משנת 2007, בעל המניות העיקרי בחברה הינו מר יגאל אהובי, המחזיק (במישרין ובעקיפין) בכ- 65.09% ממניות החברה ומשמש גם כיו"ר פעיל.

### היסטוריית הדירוג



**דוחות קשורים**[רבד בע"מ - מעקב - אפריל 2017](#)[דירוג חברות נדל"ן מניב - פברואר 2016](#)[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - ספטמבר 2017](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)[www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il) הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

24.04.2018	תאריך דוח הדירוג:
24.04.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
13.12.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
רבד בע"מ	שם יוזם הדירוג:
רבד 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 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>