

אורשי ג.ש. בע"מ

מעקב | יולי 2025

אנשי קשר:

אביאור דגן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
avior.dagan@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

אורשי ג.ש. בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג A3.il למנפיק ולאגרות החוב (סדרה ד' וסדרה ה') שהנפיקה אורשי ג.ש. בע"מ (להלן: "החברה").
אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אורשי אגח ד	1188549	A3.il	יציב	31.12.2025
אורשי אגח ה	1209014	A3.il	יציב	31.12.2027

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מושפע מסיכון ענפי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה, לצד פרופיל עסקי נמוך ביחס לדירוג, המוגבל בקוטנו של תיק האשראי של החברה ביחס למתחרות בענף. עם זאת, היותו של בנק לאומי בעל מניות בחברה באמצעות לאומי פרטנרס בע"מ (להלן: "לאומי פרטנרס"), אשר נכון למועד הדוח, מחזיקה ב-20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, משפיע לחיוב על הפרופיל העסקי, המוניטין וגמישותה הפיננסית של החברה. פרופיל הסיכון של החברה נתמך במח"מ התיק הקצר, אולם מושפע לשלילה מריכוזיות הלקוחות בתיק האשראי, הבולטת לשלילה נוכח חשיפה ריכוזית ללקוחות ולענף הבנייה והתשתיות (בדומה למרבית החברות בענף). רווחיות החברה סבירה ביחס לדירוג. תיק האשראי מאופיין באיכות נכסים טובה ביחס לדירוג, הנתמכת בשיעור חובות בעייתיים¹ הולם ביחס לדירוג ושיעור וחובות אבודים טוב ביחס לדירוג. המינוף המאזני של החברה טוב ביחס לדירוג ותומך ביכולת ספיגת ההפסדים הבלתי צפויים. פרופיל הנזילות ומגוון מקורות המימון של החברה הולמים ביחס לדירוג, אולם גמישותה הפיננסית נמוכה ביחס לדירוג. תיק לקוחות החברה מאופיין במח"מ קצר התומך בגמישותה הפיננסית ויכול לפצות, במידה מסוימת, על היעדר כרית נזילות מספקת בעת הצורך, אולם תוך פגיעה מסוימת בפרופיל העסקי ובהיקף הרווח.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהשלכות מאקרו-כלכליות צפויות, ביניהן מלחמה מתמשכת, לצד סביבת ריבית ואינפלציה גבוהות ביחס לשנים האחרונות, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאשר צמיחת התיק צפויה להיתמך נוכח ביקושים יציבים לשירותים שהחברה מציעה ללקוחותיה. בד בבד, בשל הערכתנו לעליית סיכון האשראי בענף הפעילות, אנו מניחים עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו, אשר ינוע בטווח של כ-0.6%-0.8%. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים מסך תיק האשראי, ינוע להערכתנו בטווח שבין כ-0.6%-0.7%, ושיעור חובות בעייתיים לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-3.8%-4.1%, כאשר שיעורים אלו יוותרו הולמים ביחס לדירוג. כפועל יוצא, התשואה על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה² ינועו בשנות התחזית בטווחים שבין כ-2.8%-2.9% וכ-4.5%-4.7%, בהתאמה, אשר הולמים ביחס לדירוג. אנו צופים כי הכרית ההונית תוסיף להיבנות כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור, כך שיחס המינוף המאזני תחת הנחות אלו ינוע בטווח שבין כ-22%-23%, יוותר טוב ביחס לדירוג ויתמוך ביכולת ספיגת ההפסדים הבלתי צפויים.

תמיכת בעלים היוותה שיקול נוסף לחיוב בדירוג, אשר להערכתנו מהווה גורם תומך בפרופיל העסקי ובגמישותה הפיננסית של החברה. מנגד, סיכון איש מפתח היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג, נוכח שכבה ניהולית מצומצמת, לצד הזהות בין אנשי המפתח בחברה לבין בעלי השליטה בחברה.

¹ המונח חובות בעייתיים מוגדר ומחושב על ידי מידרוג ואיננו מוגדר או נתון כך בדוחות הכספיים של החברה.

² רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי, ביחס לממוצע הנכסים בתקופה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל הפיננסי ונתוני המפתח של החברה יישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי לצד שמירה על הפרופיל הפיננסי
- שיפור משמעותי בריכוזיות תיק האשראי לצד שמירה על הפרופיל הפיננסי

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית ומתמשכת בהיקפי הפעילות ובמרווחים הפיננסיים, באופן שיפגע ברווחיות החברה
- עלייה משמעותית בשיעורי הכשל ו/או בנזקי האשראי וכנגזרת מכך, פגיעה באיכות הנכסים
- שחיקה משמעותית ביחסי המינוף, בפרופיל הנזילות ובגמישותה הפיננסית של החברה
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה ובביצועיה

אורשי ג.ש. בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪:

2021	2022	2023	2024	31.03.2024	31.03.2025	
14,197	1,251	1,764	1,514	1,049	986	מזומנים ושווי מזומנים
375,130	545,317	401,292	478,584	398,744	497,567	אשראי ללקוחות, נטו
2,865	4,091	5,243	4,723	4,994	4,709	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
310,969	454,691	299,783	369,968	297,320	380,911	חוב פיננסי ברוטו [1]
418,256	579,861	438,252	513,896	433,103	530,873	סך נכסים במאזן
101,347	116,056	128,571	133,682	126,522	136,193	הון המיוחס לבעלי מניות החברה

23,503	35,377	46,489	39,944	9,063	10,496	הכנסות מימון, נטו
156	2,084	4,530	2,418	460	233	הוצאות בגין הפסדי אשראי
9,856	14,628	16,522	13,208	2,915	3,360	רווח נקי
13,045	21,305	26,984	20,947	4,566	5,125	רווח לפני מס והוצאות בגין הפסדי אשראי

6.7%	7.0%	8.3%	7.3%	*7.1%	*6.8%	מרווח פיננסי [2]
24.2%	20.0%	29.3%	26.0%	29.2%	25.7%	הון עצמי לבעלי המניות / סך נכסים
2.8%	2.9%	3.2%	2.8%	*2.7%	*2.6%	תשואה לסך נכסים ממוצעים (ROA)
3.7%	4.3%	5.3%	4.4%	*4.2%	*3.9%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי / נכסים ממוצעים
0.8%	0.7%	1.3%	1.0%	1.2%	0.9%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / תיק אשראי ברוטו **
0.0%	0.4%	0.9%	0.5%	*0.5%	*0.2%	הוצאות בגין הפסדי אשראי / ממוצע תיק אשראי ברוטו **

[1] חובות לבנקים, אגרות חוב, צדדים קשורים ובעלי שליטה והתחייבויות בגין חכירה.

[2] הכנסות מימון לתיק אשראי ברוטו (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה), פחות הוצאות מימון לחוב הפיננסי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה).

* בגילום שנתי.

** תיק אשראי נטו (לזמן קצר וארוך), בתוספת יתרת הפרשה להפסדי אשראי.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, בשל ריכוזיות ענפית ופרופיל הלקוחות, לצד חשיפה גבוהה למחזוריות הכלכלית

החברה פועלת בענף המימון החוץ בנקאי, בתחום ניכיון ממסרים דחויים והלוואות מגובות בטחונות למגזר העסקי ובפרט ל-SME³. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, הנתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, לצד חשיפה לשינויים רגולטוריים, המשפיעים על רמת התחרות, הביקושים והיצירות בענף. לחברה קיים רישיון מורחב למתן אשראי ורישיון למתן שירותים בנכסים פיננסיים, בכפוף לתנאים וההגבלות המקובלים בענף, עד ליום 31 בדצמבר 2027. הענף מאופיין בחשיפה משמעותית לחברות בנייה וקבלנות הפועלות בענפי התשתיות, הבנייה והנדל"ן על נגזרותיהם, המאופיינים בסיכון ענפי גבוה יחסית בשל מאפיינים הומוגניים. כמו כן, הענף מאופיין באסימטריה במידע אל מול לקוחות ומושכים, חלקם בעלי פרופיל סיכון גבוה, אשר עשוי להיות ממותן, במידה מסוימת, באמצעות בטוחות. חסמי הכניסה העיקריים לענף כוללים, בין היתר, הון עצמי ונגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות, וכן אישורים רגולטוריים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, ניסיון, ידע מקצועי ובסיס נתונים, התומכים ביכולת חיתום ובמהירות זמני התגובה.

בשנים האחרונות עבר הענף אסדרה נרחבת שכללה, בין היתר, את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, במסגרתו נקבעה לראשונה מסגרת כוללת להסדרת שוק האשראי החוץ בנקאי, הכוללת החלת משטר רגולטורי על הגופים הפועלים בענף, המפוקח על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחסכון (להלן: "רשות שוק ההון")⁴. בחודשים יולי 2022, דצמבר 2022 ויולי 2023, פרסם סגל הרשות לניירות ערך הודעות לחברות הפועלות בענף, באשר לדרישות הגילוי ובקשר עם מדידת הפסדי אשראי בדוחות הכספיים, אשר החברות המדווחות בענף מחויבות לפרסם בדיווחיהן, וזאת במטרה לשקף את כל המידע הרלוונטי לציבור המשקיעים. בחודש מאי 2022, הפיצה רשות שוק ההון חוזר שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים"⁵ שמטרתו להנחות את נותן השירותים הפיננסיים באימוץ הליכי ניהול סיכונים שיסייעו לו להתמודד באפקטיביות עם הסיכונים השונים אליהם הוא חשוף, על ידי גיבוש מדיניות ותהליכי עבודה לניהול סיכונים, מינוי מנהל סיכונים, הקצאת משאבים לניהול סיכונים וקביעת שגרות דיווח בניהול הסיכונים. בהמשך לפרסומי הרשות לניירות ערך, כמפורט לעיל, בחודשים אוגוסט 2024 וינואר 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך דוח ממצאים⁶, אשר מפרט סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת, המתייחסות לאופן המדידה והגילוי של סעיף לקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות הכספיים של חברות בענף. להערכתנו, הקשחת דרישות הרישוי והפיקוח בענף, כמפורט לעיל, הינה בעלת השפעה חיובית על תחום הפעילות ועל מעמדן של החברות הפועלות בו, בין היתר, לאור הציפייה כי דרישות אלה תובלנה לייצוב ולחזקת הענף, לצמצום מספר הגופים הפועלים בו (בפרט הקטנים) באופן שעשוי לייצר קונסולידציה, לרבות הגברת השקיפות ושיפור דרכי ההתנהלות בו, כפועל יוצא מהגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף.

הפרופיל העסקי נמוך ביחס לדירוג ומוגבל בקוטנה של החברה

נכון ליום 31 במרץ 2025, תיק האשראי ברוטו של החברה עמד על כ-502 מיליון ₪, המשקף גידול של כ-24% בהשוואה לכ-404 מיליון ₪ ליום 31 במרץ 2024. על אף הגידול המשמעותי בתיק האשראי באותה תקופה, אנו מעריכים כי המיצוב העסקי של החברה נותר מוגבל, נוכח תיק אשראי קטן ביחס למתחרות בענף, המשליך על פוטנציאל יצור ההכנסות, מתאפיין בחשיפה משמעותית למרווח פיננסי, ללא מרכיב הכנסות תפעוליות נוספות מהותי, ומודל פעילות הכולל ניכיון ממסרים דחויים והלוואות מגובות בטחונות. בנוסף לשירותי הניכיון וההלוואות, לחברה פעילות בתחום מימון נוסף באמצעות חברת בת - אורשי רכבים בע"מ (להלן: "אורשי רכבים"), הכוללת העמדת פתרונות אשראי ושירותים פיננסיים בעולם הרכב, לרבות באמצעות החזקה במיזמים משותפים. בנוסף, החברה פועלת במסגרת הסכם שיתוף פעולה עם חברת מילגם בע"מ, אשר הינה חברה מובילה במתן שירותים לרשויות מקומיות, העוסקת במתן שירותי פקטורינג ומימון חשבוניות (רכישת זכות לקבל כספים מחייבים מסחריים) וכן מתן שירותי ניכיון שיקים לספקי שירותים

³ Small and Medium-sized Enterprise

⁴ ראוי לציין כי רשות שוק ההון אינה מפקחת על יציבותן של כלל החברות הפועלות בענף, אלא רק על חברות המחזיקות פיקדונות ציבור, ניירות ערך מסחריים סחירים, ערבויות בהיקף העולה על 25 מיליון ₪, או על חברות בעלות חוב ציבורי משמעותי.

⁵ [חוזר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים](#).

⁶ [דוח ריכוז ומצאצא ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי](#).

לרשויות מקומיות או חברות עירוניות, אולם היקף תיק האשראי בגין פעילות זו אינו מהותי ביחס לתיק האשראי של החברה, כאשר החברה פעלה באופן יזום בשנים האחרונות לצמצום פעילות זו.

מודל הפעילות של החברה כולל עבודה מול לקוחות קצה ונש"א, כאשר לאחרונים משקל של כ-27% מתיק האשראי, נכון ליום 31 בדצמבר 2024. אנו סבורים כי עבודה מול נש"א מאפשרת לחברה גידול של תיק האשראי לצד פיזור גיאוגרפי רחב, אך גם עלולה להוות מוקד סיכון לפרופיל העסקי בשל תלות מהותית בלקוחות, אשר עלולה לפגום ביכולת השבת ההכנסות של החברה. נציין, כי יכולת השבת ההכנסות של החברה מתבססת בעיקר על המוניטין שצברה, לאור ניסיון רב והיכרות רחבה עם מרבית הגורמים הפועלים בתחום, לצד תודעת שירות גבוהה וזמני תגובה מהירים. החברה מפעילה כיום שלושה סניפים המשמשים כנקודות שירות - במרכז (בני ברק), בצפון (רמת ישי) ובדרום (באר שבע), המרכזים את פעילותה, תומכים בפיזור הגיאוגרפי ובשיפור הנגישות של לקוחות החברה.

בהתאם למבנה הבעלות, בנק לאומי הינו בעל מניות בחברה באמצעות לאומי פרטנרס, המחזיקה ב-20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה. להערכתנו, לאומי פרטנרס תומכת במיצובה העסקי של החברה ובפרט, במוניטין ובגמישותה הפיננסית, ועשויה להמשיך לתמוך בשיפור תמהיל מקורות המימון של החברה.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהשלכות מאקרו-כלכליות צפויות, ביניהן מלחמה מתמשכת, לצד סביבת ריבית ואינפלציה גבוהות ביחס לשנים האחרונות, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והציבות בענף. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאשר צמיחת התיק צפויה להיתמך נוכח ביקושים יציבים לשירותים שהחברה מציעה ללקוחותיה.

פרופיל הסיכון נתמך במח"מ התיק הקצר, אולם ריכוזיות תיק האשראי בולטת לשלילה ביחס לדירוג

בהתאם לחוזר רשות שוק ההון בנושא "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים", כמפורט לעיל, מינתה החברה מנהלת סיכונים המשמשת גם כקצינת ציות. במסגרת תפקידה, אמונה מנהלת הסיכונים על ניטור ובקרת סיכונים אשראי ורגולציה, תוך כפיפות למנכ"ל החברה ודיווח ישיר לדירקטוריון. להערכת מידורג, החברה מאופיינת במודעות גבוהה לניהול סיכונים ובמעורבות רבה מצד ההנהלה, הליך חיתום קפדני ומעקב שוטף אחר משתני הבקרה והמדידה שהגדירה במדיניות ניהול הסיכונים. עם זאת, פרופיל הסיכון מושפע מריכוזיות תיק האשראי, כפי שמשקף בחשיפה לעשרת הלקוחות הגדולים ולעשרת המושכים הגדולים אשר עמדה על כ-30% וכ-21%, בהתאמה, מתיק האשראי, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, הבולטת לשלילה ביחס לדירוג. בנוסף, תיק האשראי של החברה מאופיין בפיזור ענפי מצומצם (בדומה לענף), כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה חשופה בעיקר לענפי הנדל"ן (כ-35%) והתשתיות (כ-13%). ריכוזיות זו חושפת את החברה להאטה אפשרית בענפי הנדל"ן והתשתיות, המאופיינים ברמת סיכון גבוהה יחסית ומושפעים ממאפיינים הומוגניים. מנגד, מח"מ תיק האשראי הינו קצר, כאשר נכון ליום 31 במרץ 2025, כ-67% מתיק האשראי נפרע תוך 90 ימים, ומאפשר להערכתנו גמישות ניהולית וחיתומית, לתמוך בניהול סיכון הנזילות ולהקטין את החשיפה לשינויים בריבית, אשר תתבטא ביכולת התאמת הריבית כנגד השינוי בסיכון הלקוחות ושינוי אפשרי בעלויות המימון. עם זאת, מח"מ תיק האשראי צפוי להתארך ככל והחברה תעמיק את פעילותה בתחום ההלוואות.

רווחיות החברה סבירה ביחס לדירוג

היקף הרווח הנקי של החברה בשנת 2024 רשם ירידה בהשוואה לשנת 2023, וזאת על אף על גידול בתיק האשראי של החברה לצד ירידה מהותית בהוצאות בגין הפסדי אשראי. הירידה ברווח הנקי נובעת, בין היתר, מעלייה בחלקה של החברה בהפסדי החברות הכלולות ומשחיקה מסוימת ברווח הפיננסי, אשר מושפע, מחד גיסא, מסביבת הריבית הגבוהה ביחס לשנים האחרונות ומהמודל העסקי של החברה, הכולל פעילות מול נש"א; ומאידך גיסא, מושפע לשלילה מעלייה בעלות מקורות המימון. כפועל יוצא, שיעור הכנסות המימון לממוצע תיק האשראי ברוטו עמד על כ-14.0% ברבעון הראשון של שנת 2025, בגילום שנתי, ועל כ-14.2% בשנת 2024 (כ-14.9% בשנת 2023). שיעור עלות מקורות המימון של החברה לחוב הפיננסי הממוצע, עמד על כ-7.3% ברבעון הרבעון של שנת 2025, בגילום שנתי, ועל כ-7.0% בשנת 2024, לעומת כ-6.6% בשנת 2023. לפיכך, המרווח הפיננסי עמד ברבעון הראשון לשנת 2025 על כ-6.8% בגילום שנתי, ועל כ-7.3% בשנת 2024, לעומת כ-8.3% בשנת 2023. שיעורי הרווחיות, הבאים לידי ביטוי בתשואה

על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה, עמדו על כ-2.6% וכ-3.9% ברבעון הראשון לשנת 2025, בגילום שנתי, בהתאמה, ועל כ-2.8% וכ-4.4%, בשנת 2024, בהתאמה, והינם סבירים ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים צמיחה מתונה בהכנסות מימון נטו בניכוי הוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנת 2024. זאת, על רקע תחזית מידרוג לעלייה בהוצאות להפסדי אשראי, לנוכח השלכות המלחמה לצד סביבת ריבית ואינפלציה גבוהות, אשר צפויות להמשיך להשליך על סיכון אשראי הלקוחות. עם זאת, קצב צמיחה חיובי של תיק האשראי במהלך שנות התחזית עשוי לתמוך בגידול מסוים בהכנסות מימון נטו, בניכוי הוצאות להפסדי אשראי. כפועל יוצא, התשואה על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה ינועו בשנות התחזית בטווחים שבין כ-2.8%-2.9% וכ-4.5%-4.7%, בהתאמה, אשר הולמים ביחס לדירוג.

איכות הנכסים טובה ביחס לדירוג

תיק האשראי של החברה מאופיין באיכות נכסים טובה ביחס לדירוג. נכון ליום 31 במרץ 2025, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו עמד על כ-3.9%, המשקף שיעור חובות בעייתיים הולם ביחס לדירוג. מאפייני תיק האשראי גוזרים שיעור הוצאות להפסדי אשראי מתיק אשראי של כ-0.5% בשנת 2024 וכ-0.2% בגילום שנתי לרבעון הראשון של שנת 2025, וכן שיעור יתרת הפרשה לתיק האשראי אשר עמד על כ-0.9% נכון ליום 31 במרץ 2025. כנגזרת מכך, יחס כיסוי יתרת הפרשה כנגד חובות בעייתיים עמד על כ-24% ליום 31 במרץ 2025, המשקף להערכתנו כרית הפרשה נמוכה ביחס לסיכון הצפוי בתיק. בנוסף, אנו בוחנים את שיעור החובות האבודים ביחס לתיק האשראי ברוטו, אשר עמד על כ-0.6% בשנת 2024 וכ-0.2% ברבעון הראשון לשנת 2025, בגילום שנתי. שיעורים אלו טובים ביחס לדירוג ומהווים גורם תומך לאיכות תיק האשראי של החברה. אנו סבורים, כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי, נובע מריכוזיות ענפית גבוהה לענפי הנדל"ן והתשתיות, אשר עלולה לפגוע בכרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי ונוכח מאפייניהם ההומוגניים של ענפים אלו.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת, כאמור לעיל, לצד המשך צמיחה בתיק האשראי, אשר יובילו להערכתנו ללחץ על מדדי הסיכון בתיק. בהתאם לכך, אנו מניחים עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו, אשר ינוע בטווח של כ-0.6%-0.8%, זאת בשל הערכתנו לעליית סיכון האשראי בענף הפעילות. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים מסך תיק האשראי, ינוע להערכתנו בטווח שבין כ-0.6%-0.7%, ושיעור חובות בעייתיים לתיק האשראי ינוע בטווח שבין כ-3.8%-4.1%, כאשר שיעורים אלו יוותרו הולמים ביחס לדירוג.

מינוף מאזני טוב ביחס לדירוג, התומך ביכולת ספיגת ההפסדים הבלתי צפויים

החברה מתאפיינת במינוף מאזני טוב ביחס לדירוג, אשר תומך בפרופיל הסיכון ובגמישותה הפיננסית של החברה ומאפשר לחברה לספוג הפסדים בלתי צפויים, כפי שנמדד ביחס הון עצמי למאזן, אשר עמד על כ-25.7% ליום 31 במרץ 2025. העלייה בשיעור המינוף בהשוואה ליום 31 בדצמבר 2023 (כ-29.3%) נבעה בעיקר מגידול ביתרת תיק האשראי של החברה במהלך שנת 2024. כמו כן, לחברה אמות מידה פיננסיות בקשר עם רמת המינוף אשר כוללות, בין היתר, יחסי מינוף של מעל ל-15.7%, בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ד' וסדרה ה'), כאשר החברה שומרת על מרווח משמעותי מדרישות אלו. כמו כן, החברה שומרת על מרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות בקשר עם רמת מינוף של מעל 20% מול התאגידים הבנקאיים⁷. בטווח התחזית, אנו צופים כי החברה תשמר מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות האפקטיביות הקשורות לרמת המינוף ולהיקף ההון העצמי הנדרש.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות בשנות התחזית כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים של עד 30% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי דירקטוריון החברה⁸, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור. תחת הנחות אלו, יחס המינוף המאזני צפוי לנוע בטווח שבין כ-22%-23% וימשיך להיות טוב ביחס לדירוג.

⁷ נציין, כי לאחר תאריך 31 במרץ 2025 עודכנו אמות המידה הפיננסיות בקשר עם רמת המינוף מול הבנקים ל-17% חלף 20%.

⁸ בחודש מרץ 2025 עודכנה מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, לפיה תחלק החברה בכל רבעון בו רשמה החברה רווח נקי, סכום של 30% מן הרווח הנקי הרבעוני, כך שסכום החלוקות המצטבר לאותה שנה לא יעלה על 30% מסך הרווח הנקי.

לחברה מגוון מקורות מימון ופרופיל נזילות הולמים ביחס לדירוג; מנגד, גמישות פיננסית נמוכה ביחס לדירוג

החברה תלויה במידה מסוימת במערכת הבנקאית למימון פעילותה השוטפת. בהתאם לכך, נכון ליום 31 במרץ 2025, לחברה מקורות מימון משלושה בנקים (מסגרות מחייבות ושאינן מחייבות) בסך כולל של כ-415 מיליון ₪⁹, מתוכם כ-203 מיליון ₪ מנוצלים (כ-101 מיליון ₪ מסגרות חתומות ופנויות), ואגרות חוב (סדרה ד' וסדרה ה') בהיקף של כ-158 מיליון ₪¹⁰. כמו כן, לחברה קיימת מסגרת אשראי נחותה בסך של 30 מיליון ₪, אשר מתוכה 20 מיליון ₪ מנוצלת ליום 31 במרץ 2025.

כפועל יוצא, נכון ליום 31 במרץ 2025, יחס היתרות הנזילות¹¹ ביחס לתשלומי החוב (קרן) ב-12 חודשים הקרובים (כ-72 מיליון ₪) עמד על כ-150% והולם ביחס לדירוג. בנוסף, תיק הלקוחות של החברה מאופיין במח"מ קצר כאמור (כ-67% ממנו נפרע תוך 90 יום), התומך בגמישותה הפיננסית וביכולת התאמת הריבית שגובה החברה כנגד גידול עלויות המימון מהמערכת הבנקאית, ויכול לפצות על היעדר נזילות מספקת בעת הצורך, אולם לתקופת זמן מוגבלת ותוך שחיקה מסוימת בפרופיל העסקי. אנו סבורים, כי לחברה מרווח משמעותי ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות לרמת המינוף ולהיקף ההון הנדרש, אשר צפוי לתמוך בגמישותה הפיננסית של החברה לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף באמצעות בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת המנפיק להרחיב את המימון מהמערכת הבנקאית תוך שעבוד נכסיו. נכון ליום 31 במרץ 2025, יחס זה עמד על כ-50% והינו נמוך ביחס לדירוג.

שיקולים נוספים

תלות מהותית באנשי מפתח

אנו סבורים כי לחברה קיימת תלות במספר מצומצם של אנשי מפתח, אשר הינם בעלי השליטה בחברה, באופן אשר עלול להשפיע על הממשל התאגידי ועל הפרופיל העסקי של החברה כאחד, למרות פעולות שנקטה החברה בשנים האחרונות לצמצום התלות. גורם סיכון זה השפיע לשלילה על דירוג החברה.

תמיכת בעלים מהווה גורם תומך בפרופיל העסקי ובגמישותה הפיננסית של החברה

אנו מניחים נכונות לתמיכה מסוימת של בנק לאומי, אשר הינו בעל מניות בחברה בשרשור, ומחזיק באופן עקיף, נכון למועד הדוח, שיעור של 20% מההון המונפק והנפרע של החברה. בנוסף, אנו מעריכים נכונות לתמיכה מסוימת של בעלי השליטה, כפי שמשתקף בהיסטוריית תמיכה מוכחת של בעלי השליטה בחברה לאורך השנים. תמיכה זו התבטאה באמצעות העמדת אשראי בדרך של הלוואת בעלים הנושאת ריבית, וערבות בעלים מול המממנים הבנקאיים.

שיקולי ESG

הממשל התאגידי בחברה נשען על מנגנוני בקרה ופיקוח, ובראשם דירקטוריון החברה, המונה שישה חברים, אשר ארבעה מתוכם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, ובהם שני דירקטורים חיצוניים ודירקטור בלתי תלוי. לחברה קיימת מנהלת סיכונים המכהנת גם כקצינת אכיפה וציות בחברה. במסגרת תפקידה, פועלת לניטור ולבקרת סיכונים אשראי ורגולציה. בנוסף, לחברה קיימת ועדת אשראי אשר בראשה עומד דח"צ. ועדת האשראי מונה ארבעה חברים, מתוכם שני דירקטורים חיצוניים. הוועדה מתכנסת על פי דרישה, באם הובא לידיעת ההנהלה מידע המצריך את כינוסה. הוועדה סוקרת את תיק האשראי, לקוחות ומושכים, וכן דנה בהתקשרויות ועסקאות חדשות המובאות לפתחה, בהתאם לצורך. יתר על כן, החברה מבצעת בקרה תקופתית ומקיפה של תיק האשראי ובפרט ניתוח של התיק אל מול תקופות עבר ואל מול מדיניות האשראי שקבעה החברה, ושל אמות המידה הפיננסיות שהחברה התחייבה לעמוד בהן. כמו כן, לחברה קיים מבקר פנים, הכפוף ליו"ר ועדת הביקורת של החברה. להערכתנו, שיקולי ESG משפיעים לרעה על דירוג החברה.

⁹ נציין, כי נכון למועד עדכני, סך המסגרות משלושת הבנקים מסתכמות לכ-500 מיליון ₪ חלף 415 מיליון ₪.

¹⁰ בחודש יוני 2024 בוצע פירעון נוסף, כך שעובר למועד הדוח, יתרת אגרות החוב (סדרה ד') עומדת על כ-25.5 מיליון ₪ ויתרת אגרות החוב (סדרה ה') עומדת על כ-96.3 מיליון ₪.

¹¹ היתרות הנזילות כוללות מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות אשראי חתומות ופנויות.

מידרוג מניחה חשיפה שלילית של החברה לסיכונים ממשל תאגידי, כאשר סיכון תלות מהותית באנשי מפתח גולם כאמור בשיקולים הנוספים, כמצוין לעיל. כמו כן, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה.

מטריצת הדירוג:

ליום 31.03.2025				תחזית מידרוג [1]	
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה
פרופיל עסקי	ענף פעילות	סיכון ענפי	-	Baa.il	-
	פרופיל עסקי	מיצוב עסקי ופיזור קווי עסקים	-	Ba.il	-
	פרופיל סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	-	B.il	-
		ניהול סיכונים	-	A.il	-
פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	2.6%	A.il	2.9%-2.8%
		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסים	3.9%	Baa.il	4.7%-4.5%
		חובות בעייתיים לסך תיק אשראי ברוטו	3.9%	A.il	4.1%-3.8%
	איכות נכסים	חובות אבודים לסך תיק אשראי ברוטו	0.2%	Aaa.il	0.7%-0.6%
		הון עצמי לסך נכסים מנוהלים	25.7%	Aa.il	23%-22%
	יחס כיסוי הנזילות	150%	A.il	200%-120%	
	מימון ונזילות	נכסי מנפיק משועבדים לסך נכסים מוחשיים	~50%	Baa.il	~50%
		מגוון מקורות מימון	-	A.il	-
	מדיניות פיננסית	מדיניות פיננסית	-	A.il	-
	דירוג נגזר				
דירוג בפועל					A3.il

[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

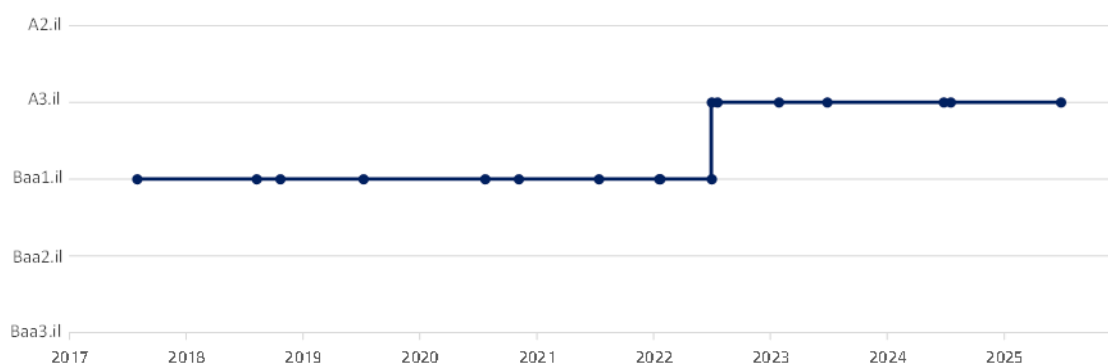
אורשי ג.ש. בע"מ הינה חברה פרטית אשר התאגדה ביום 24 במאי 2004, והחלה את פעילותה העסקית במתן שירותי ניכיון ממסרים דחויים ללקוחות מסחריים ו/או עוסקים מורשים, החל משנת 2011. בעלי השליטה בחברה הינם מר שי לביא, יו"ר הדירקטוריון, המחזיק בכ-49.6% מהון המניות של החברה, ומר גלעד אלגור, מנכ"ל ודירקטור בחברה, המחזיק בכ-30.4% בחברה. החל מיום 2 בדצמבר 2021, לאומי פרטנרס מחזיקה ב-20% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה, בהתאם להסכם רכישת והקצאת מניות מיום 29 ביוני 2021. לחברה שלושה סניפי מכירה ברחבי הארץ, כאשר הסניף הראשי נמצא בבני ברק.

לחברה החזקה ב-50% מהון המניות המונפק ומזכויות ההצבעה בחברת אורשי פקטורינג בע"מ, אשר פעילותה הינה במסגרת מיזם משותף של החברה עם מילגם בע"מ, למתן שירותים לרשויות מקומיות, ובמתן פתרונות אשראי לגורמים שהינם ספקי שירותים ומוצרים לרשויות מקומיות או חברות עירוניות. לחברה קיים רישיון מורחב למתן אשראי ורישיון למתן שירותים בנכסים פיננסיים, בכפוף לתנאים וההגבלות המקובלים בענף, עד ליום 31 בדצמבר 2027. בנוסף, אושרו הענקת הרישיונות גם עבור אורשי ש.ל. נכסים בע"מ, חברת בת של החברה, וגם עבור אורשי פקטורינג בע"מ, חברה כלולה של החברה.

בחודש יוני 2021, התקשרה החברה בהסכם אשר הושלם במועד האמור עם חברת BlueVine, חברה פרטית המאוגדת בארה"ב, אשר מתמחה במתן אשראי עסקי אוטומטי ודיגיטלי ושירותים פיננסיים נוספים, ועם הפניקס, להקמת מיזם משותף אשר יעסוק במתן אשראי אוטומטי ודיגיטלי לעסקים קטנים ובינוניים בישראל, באמצעות חברת המיזם. בהתאם להסכם, הוקצו לחברה 27.5% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת המיזם ומזכויות ההצבעה בו, בדילול מלא. בתמורה להקצאת המניות כאמור, שילמה החברה כ-3.25 מיליון דולר ארה"ב.

בחודש אוגוסט 2021, הקימה החברה את אורשי רכבים בע"מ, חברת בת של החברה, העוסקת במתן פתרונות אשראי ושירותים פיננסיים בעולם הרכבים, לרבות באמצעות החזקה במיזמים משותפים בתחום זה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אורשי ג.ש. בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2021](#)

[שחיקה באיכות הנכסים ונגישות נמוכה לשוק ההון מהווים גורם שלילי בסיכון האשראי של חברות מימון חוץ בנקאי - דו"ח מיוחד, יוני 2023](#)

[חולשות בממשל התאגידי וניהול הסיכונים מהווים גורם שלילי בסיכון האשראי של חברות מימון חוץ בנקאי - דו"ח מיוחד, אוגוסט 2022](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[דירוג חובות נחותים, מכשירים היברידיים ומניות בכורה בתחום מימון תאגידי - דוח מתודולוגי, דצמבר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

03.07.2025	תאריך דוח הדירוג:
16.07.2024	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
31.07.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אורשי ג.ש. בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אורשי ג.ש. 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 גבוה 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.

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

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדיון החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמין ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצד (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.