

ענף קמעונאות המזון בישראל

דוח מיוחד | אוקטובר 2024

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינוי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

צביקה ארליכמן
אנליסט בכיר

Tzvika.e@midroog.co.il

ליאת קדיש, רו"ח, סמנכ"ל
ראש תחום מימון תאגידים

liatk@midroog.co.il

ענף קמעונאות המזון בישראל: העלאות מחירים הניעו את הגידול במחזורי המכירות, אך כיצד זה מתיישב עם התחרות העזה בשוק? הרווחיות נתונה ללחצים ושיפורה יגיע ממהלכי התייעלות

תקציר:

- השנתיים האחרונות אופיינו בעליית מחירי המזון ברשתות הקמעונאיות בעיקר נוכח עלייה במחירי הייבוא ועיכובים בשרשראות האספקה, המשך גידול בהוצאות התפעוליות הקבועות וסביבת ריבית ואינפלציה גבוהות. גורמים אלו יוסיפו להשפיע על סביבת הפעילות של רשתות המזון בטווח הקצר והבינוני ויתמצצו התייעלות במטרה לשמור על תחרותיות.
- להערכתנו שוק קמעונאות המזון בישראל מאופיין בתחרות גבוהה ואינטנסיבית. בפורמט הדיסקאונט תחרות עזה שעתידה להמשיך באותן עוצמות בטווח הבינוני-ארוך. בפורמט השכונתיות, כניסת רשתות בינ"ל והמשך פתיחת חנויות הנוחות של שחקניות שווק הדלקים במרכזי הערים, מהוות קטליזטור לעלייה בתחרות.
- להערכת מידרוג, הסיכון העסקי בענף קמעונאות המזון בישראל הינו בינוני ומושפע לחיוב מסביבת ביקושים יציבה ועמידה באופן יחסי בפני מחזוריות כלכלית. מנגד, הסיכון מושפע לשלילה מתחרות גבוהה בענף שמתבטאת באזורי תחרות.
- הצמיחה הריאלית בענף הנה מוגבלת כששיעור הצמיחה הפנימית (צמיחת מכירות חנויות זהות) הנו מתון לאורך זמן נוכח היותו ענף דפנסיבי. יכולתן של השחקניות בענף להגדיל נתחי שוק הנה באמצעות סינרגיה בערוצים משלימים, בקטגוריית המותג הפרטי ופלטפורמת האון-ליין. להערכתנו המותג הפרטי מהווה נתח של כ-25%-30% ממכירות הרשתות הגדולות, בשילוב עם מכירות האון-ליין ימשיכו להוות את מנועי הצמיחה העיקריים.
- קצב חדירת טכנולוגיית AI (בינה מלאכותית) בתחום המזון בשוק המקומי נמוכה בשלב זה למול שחקניות בינ"ל. קמעונאיות המזון בעולם משקיעות משאבים רבים בטכנולוגיה זו לצורך ייצור יתרונות יחסיים בענף כדוגמת בקרת איכות, חיזוי ביקוש והתאמת חוויות ללקוחות. אלו יקבלו להערכתנו ביטוי בשוק המקומי רק בטווח הבינוני-הארוך.
- "אין חדש תחת השמש" - לאורך זמן שיעורי הרווחיות של הקמעונאיות בענף צפויים להיות בדומה לממוצע הרב שנתי עם שיעור רווח תפעולי בטווח של 3.5%-4.0%, כשתוצאות שנת 2024 צפויות להערכתנו להיות בטווח העליון של יחס זה. השונות בין השחקניות בענף נובעת מבידול הצעת הערך, פורמטים שונים ועילות תפעוליות אשר מאפיינות את חלקן.
- הנהלה - כניסת בעלי שליטה חדשים לשופרסל, מעידים על רצון לייצר התייעלות שעתידה להשפיע על השוק בכללותו וליצור מומנטום חיובי בענף.

צמיחת מכירות חנויות זהות מוגבלת לאורך זמן, קטומה בשיעור הגידול באוכלוסייה ובסטגנציה בשטחי המסחר

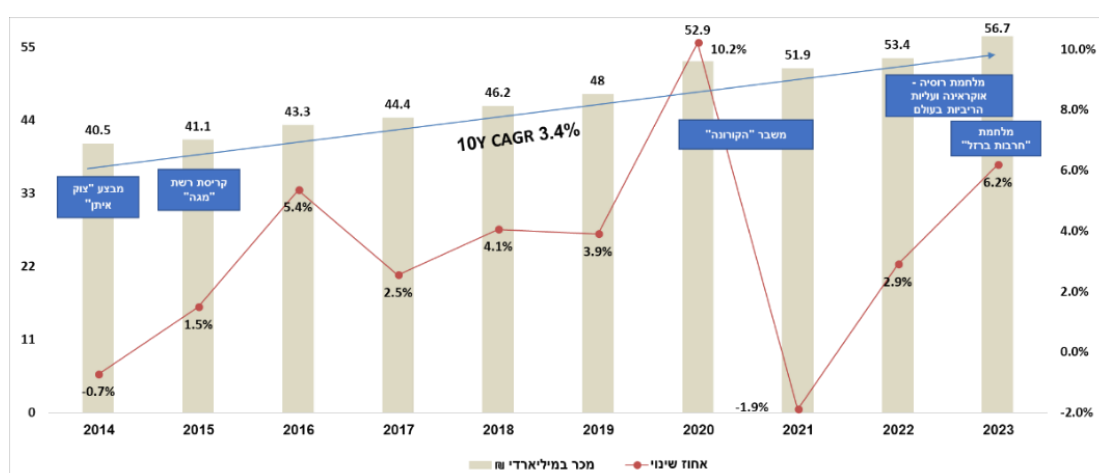
בעשור האחרון, היקף המכירות של קמעונאות המזון צמח בעיקר כתוצאה מגידול טבעי באוכלוסייה בישראל ועלייה ברמת החיים בישראל. על פי נתוני סטורנקסט¹, היקף הפדיונות של מוצרי הצריכה המהירה (FMCG) בשוק המזון המבורקד בישראל בשנת 2023, הסתכם לשיא של כ-56.7 מיליארד ש"ח, גידול של כ-6.2% בהשוואה לשנת 2022, כאשר תחום המזון, מוביל את הצמיחה ומהווה נתח של כ-87% ממכר זה נכון לשנת 2023. המגמה עבור הענף הייתה חיובית נוכח מספר גורמים: שיעורי אינפלציה גבוהים, גידול אוכלוסייה טבעי וגידול מסוים בביקושים בתחילת מלחמת "חרבות-ברזל". שיעור הגידול השנתי הממוצע (CAGR) של פדיונות מוצרי הצריכה המהירה בין התקופות 2021-2023 הינו כ-2.6% (בנטרול קצב האינפלציה).

על פי נתוני בנק ישראל, סך הצריכה הפרטית במשק² בחציון ראשון 2024 עלתה בכ-0.1% למול תקופה מקבילה אשתקד (כ-1.5% מיוחס למזון ומשקאות וטבק בתקופה זו), בהמשך לירידה שנרשמה בשנת 2023 בשיעור של כ-0.7%, זאת לאחר גידול של כ-7.4% בשנת 2022. כאשר סעיף מזון, משקאות וטבק גדל בשנת 2023 בכ-0.7% לעומת שנת 2022.

על פי נתוני סטורנקסט, במחצית הראשונה של שנת 2024 נרשמה עלייה של 5.8% בפדיונות של שוק המזון המבורקד, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. השינוי הריאלי במכר הכספי בשוק המזון המבורקד עמד על כ-1.5% בהתחשב במדד המחירים לצרכן שעמד על כ-4.3% לאותו מועד. שיעור הצמיחה השנתי הממוצע בפדיונות שוק המזון הקמעונאי (במחירים קבועים) עומד על כ-4.3% בין השנים 2019-2023 והוא משקף את הגידול באוכלוסייה ואת האינפלציה כאמור.

גידול פנימי בפדיונות (SSS) הינו אתגר לא מבוטל בסביבה העסקית בה פועלות הרשתות בשנים רגילות, והוא מוסבר בעיקר בקצב צמיחת הביקושים, ברמת התחרות ובמיתוג הרשת תוך התמקדות בהצעת ערך ייחודית לכל פורמט. במחצית הראשונה לשנת 2024, רשמו חברות הקמעונאות³ הציבוריות בממוצע צמיחה בחנויות זהות (SSS) בשיעור של כ-6.1% זאת לאחר צמיחה שנתית בשיעור של כ-3.8% בשנת 2023. הצמיחה החיובית לאותן תקופות נובעת משני גורמים עיקריים: 1. גידול טבעי של האוכלוסייה. 2. גידול בשיעור האינפלציה בגין עליות המחירים במגוון מוצרים, כך לפי נתוני בנק ישראל האינפלציה לסוף שנת 2023 עמדה על כ-3.3% וצופה לסוף 2024 שיעור אינפלציה של כ-3.0%. אנו מניחים לאורך טווח צמיחה בחנויות זהות של 3.0%-3.5% בהתאם לקצב גידול האוכלוסייה והתאמות אינפלציוניות.

תרשים 1: המכר הכספי בשוק FMCG בישראל בשנים 2014-2023, במיליארדי ש"ח ושיעור שינוי

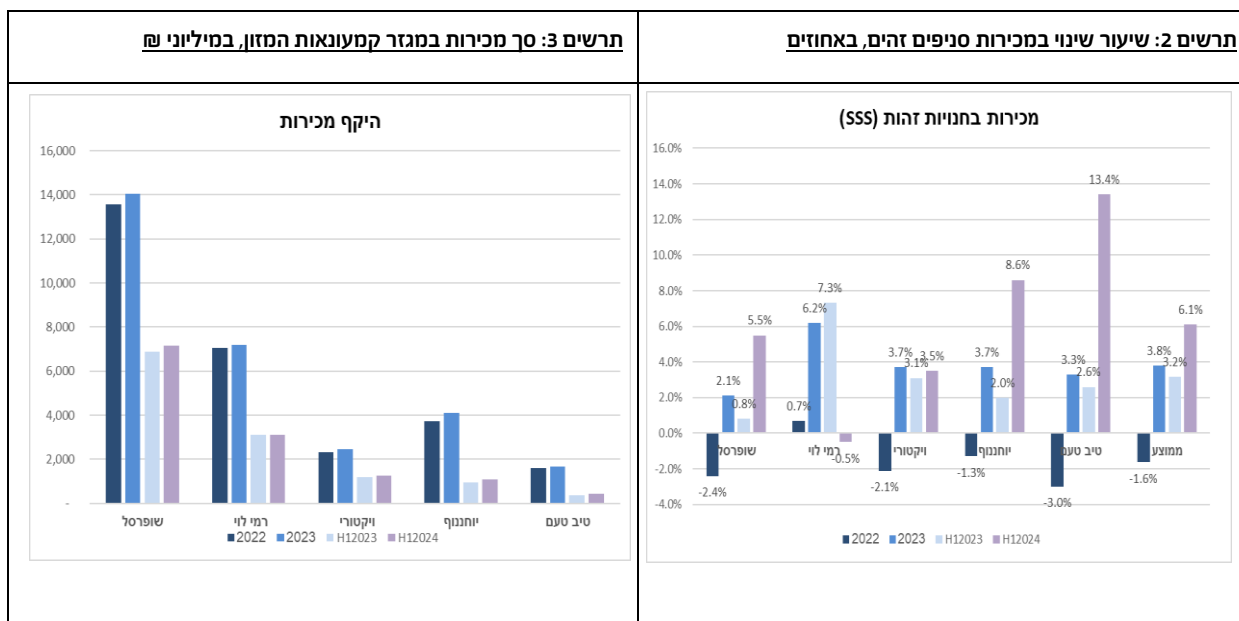


מקור: נתוני סטורנקסט ועיבודי מידרג.

¹ עפ"י נתוני סטורנקסט 2023.

² למ"ס נתוני צריכה פרטית

³ על סמך דוחות כספיים של החברות הציבוריות



מקור: דוחות כספיים לציבור, עיבוד מידרוג

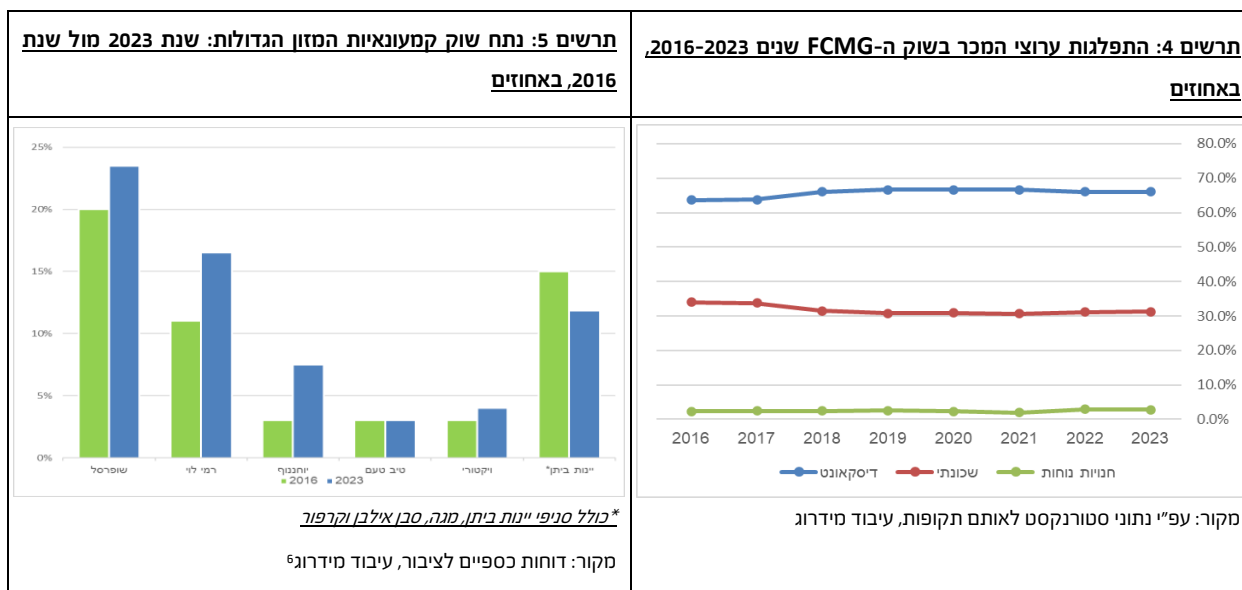
הביזור הענפי גדל עם התחזקות רשתות קטנות/בינוניות, אולם הריכוזיות בשוק המאורגן עודנה גבוהה יחסית

ענף קמעונאות המזון בישראל מורכב ממספר רב של שחקנים קטנים וממספר מועט של שחקנים גדולים. אלו פועלים על פני מגוון קטגוריות וערוצי שיווק, כגון רשתות שיווק ארציות, רשתות שיווק קטנות ואזוריות, לצד חנויות נוחות, מכולות שכונתיות, שווקים ועוד. המגמה הבולטת במפת המתחרות בענף בעשור האחרון הינה התחזקות הרשתות הקטנות-בינוניות על חשבון הרשתות הגדולות. נכון לשנת 2023 קמעונאות המזון הציבוריות בישראל חלשו על נתח שוק של כ-67% מסך שוק המזון⁴, ומאופיינות במיצוב עסקי חזק הנתמך במותג קמעונאי חזק ופריסה ארצית רחבה. שופרסל השחקנית המובילה בשוק שמרה לאורך העשור האחרון על נתח שוק בטווח של 20%-25%. שלוש הרשתות המובילות בגודלן (שופרסל, רמי לוי וקבוצת יינות ביתן) החזיקו יחד כ-52% מנתח שוק המזון המאורגן נכון לשנת 2023 (כ-55% מנתח השוק המאורגן בשנת 2016). השוק הנו ריכוזי אם כי לאורך העשור האחרון נרשמה ירידה מסוימת בריכוזיות הרשתות הגדולות עם התפרקות רשת מגה⁵, שסניפיה נמכרו לרשתות אחרות וחלקם נסגרו. מנגד, חל גידול בנתח השוק של רשתות כגון רמי לוי, ויקטורי ויוחננוף, שצמחו בין השאר באמצעות רכישת סניפים של רשתות קטנות וכן רכישת חלק מסניפי מגה. קונסולידציה כאמור ובלימת הגידול בשטחי המסחר מסתגלות את התחרות הגבוהה האינהרנטית בענף.

פורמט חנויות הדיסקאונט קטן על חשבון הערוץ השכונתי לאורך השנתיים האחרונות. עם זאת פורמט הדיסקאונט ממשיך להוביל בפער ניכר את המכר הכספי בשוק מוצרי הצריכה המהירה לעומת הפורמט השכונתי, עם נתח מכירות של כ-66%. לצד זאת, הפורמט של חנויות במרכזי ערים ובשכונות מוסיף לצבור תאוצה כאמור, בין היתר, בשל מתן מענה לנוחות הצרכן תוך התגברות התחרות המקומית בטריטוריה זו.

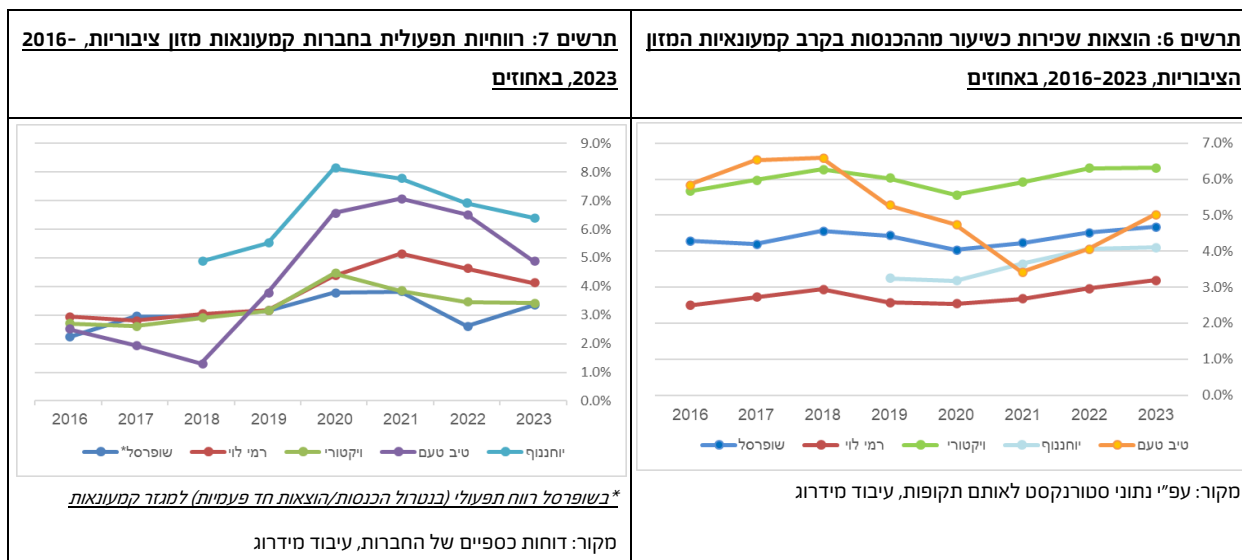
⁴ נתחי השוק מהדוחות הכספיים של החברות

⁵ רשת מגה נכנסה להקפאת הליכים ב-17 בינואר 2016 וב-28 ליוני 2016 נמכרה ליינות ביתן



הרווחיות בענף קמעונאות המזון נמוכה יחסית ליתר ענפי המשק, גם בתקופות היציבות בענף ומשקפת צמיחה מתונה וגמישות תפעולית נמוכה יחסית בשל מרכיב גבוה של הוצאות קבועות

צמיחת המכירות בחנויות זהות כאמור משפיעה באופן משמעותי על הרווחיות של רשתות קמעונאיות בכלל, ובתחום המזון בפרט. חשיבות היעילות התפעולית גבוהה אף היא לנוכח הרכב העלויות התפעוליות של הרשתות, אשר כוללות בעיקר הוצאות שכירות ותחזוקה קבועות להפעלת הסניפים ושכר עבודה הנגזר גם משכר המינימום במשק. כמו כן, גודלה וחוזקה של הרשת (מבחינת כמות הסניפים, שטחי המסחר וכדומה) משפיעים על כוח המיקוח מול הספקים ובכך מאפשרים להוזיל את עלויות הרכש ולשפר את רמת הרווחיות שלה.



⁶ הגידול בנתח שוק שופרסל בין השנים 2016 ל-2023 הנו נוכח השלמת מיזוג בי דראגסטורס בע"מ (Be) ביולי 2020 לתוך שופרסל.

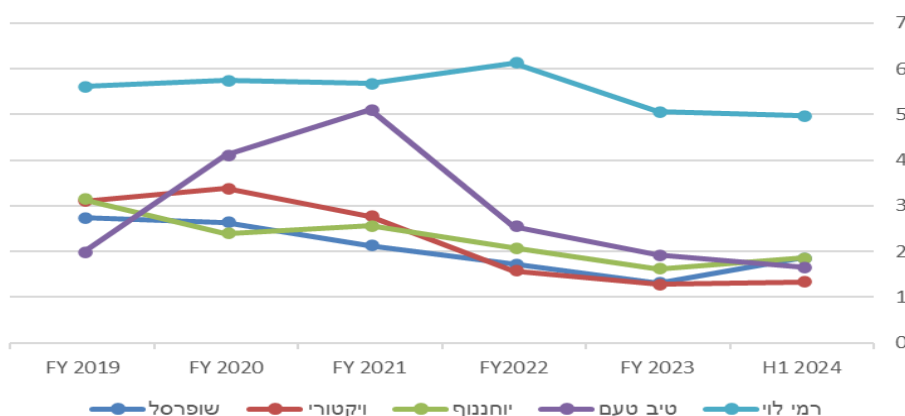
צורכי המימון בקרב קמעונאיות המזון הינם בעיקר לצורך רכישת סניפים והשקעות בשרשרת האספקה

ההשקעות ההוניות בענף כוללות הקמה ותחזוקה שוטפת של סניפים, רכישת סניפים והשקעות במחסנים ובמרכזים לוגיסטיים. השקעות אלו דורשות לעיתים מימון בחוב והגדלת מינוף, גם באמצעות אשראי ספקים. מנגד, רשתות השיווק נהנות מתנאי תשלום קצרים מצד הלקוחות המקלים על מימון ההון החוזר ועל ההתרחבות. ככלל, בעת צמיחה חיובית בהכנסות, הנובעת מגידול פנימי, תזרים המזומנים השוטף של החברה הינו חיובי ואמור לספק את צורכי ההשקעות השוטפות, לצד המימון העיקרי - אשראי הספקים. בנוסף, רכישות שבוצעו לאחרונה הגדילו אף הן את מינוף השחקניות בענף. להערכת מידרוג, קיימת שונות ברמות הגמישות הפיננסית בין קמעונאיות המזון, מאחר ולחלקן אין חוב פיננסי משמעותי מלבד התחייבויות החכירה.

מומנטום חיובי לשוק

נראה כי המגמות בענף בשנים האחרונות, שכללו בין היתר יציאת שחקן מרכזי ושינוי הבעלות על הסניפים, הינן בעלות השפעה חיובית על שווי השוק של החברות הצבוריות בתחום קמעונאות המזון, כפי שנמדד בעליה ביחס שווי שוק להון העצמי. שווי שוק גבוה לעומת ההון העצמי של החברה עשוי להעיד על אמון המשקיעים בחברה בשל חוזק המותג, פוטנציאל הצמיחה של הרשת ורמות הרווחיות שלה בהשוואה לממוצע הענף. בשנים האחרונות נעשו מספר עסקאות מהותיות בענף, כאשר הבולטת ביניהן נעשתה בפברואר 2024 בעת השלמת הרכישה של 24.99% מהון המניות המונפק של שופרסל ע"י האחים שלום ויוסי אמיר, בעלי פרשמרקט לשעבר. להערכת מידרוג, רכישת החברה ע"י שחקנים בעלי ניסיון וטרק רקורד בענף קמעונאות המזון לצד תוכנית התייעלות ואג'נדות ניהוליות חדשות, הינה צעד חיובי עבור רשת שופרסל ועבור רשתות שיווק המזון ככלל.

תרשים 8: שווי שוק/הון עצמי של חברות קמעונאות מזון ציבוריות בישראל בשנים 2019-2023 ולמחצית 2024



מקור: מאיה, דוחות כספיים של החברות

המותג הפרטי כמנוע צמיחה לשחקניות בענף

המותג הפרטי מקנה לקמעונאים כוח מיקוח לשיפור תנאי הסחר מול הספקים, דרך קידום מוצרים של יצרני מזון מהשורה השנייה והשלישית, תוך שימוש בשטחי המדף של קמעונאית המזון תחת הלוגו שלה, וקבלת הנחות. שופרסל חולשת על נתח השוק הדומיננטי ביותר במותג הפרטי והנה מובילת השוק בקטגוריה זו. בשנת 2023, אחוז השינוי במכר מותג פרטי בתחום המזון רשם עלייה של כ-5.5%. נתחם של המותגים הפרטיים מהמכר הכספי צמח מכ-6.9% בשנת 2019 לכ-7.3% בשנת 2023⁷. לאורך שנים נתח השוק של המותג הפרטי בישראל נותר נמוך יחסית למקובל באירופה ובארצות הברית, שם נתח המותג הפרטי עומד בטווח שבין 20%-40% מהמכירות הקמעונאיות. להערכתנו, מאפייני זה קשור בין השאר בהתגברות הייבוא של מוצרי מזון בשנים האחרונות, בחוזקן של יצרניות המזון המקומיות, באתגרים ניהוליים מצד הרשתות וכן בהרגלי הצריכה המקומיים.

⁷ סטורקנסט, סיכום שנה 2023

מידרוג מניחה כי המשך תנאים פיננסיים הדוקים, התערבות מצד גורמים מדיניים, פתיחת השוק ליבוא חופשי, חיזוק המותגים הפרטיים ועליות מחירים מצד ספקיות המזון הגדולות, לצד התנגדות ציבורית לפעולות אלו, עשויות להוביל לקיטון בנתחן של עשרת הספקיות הגדולות. כמו כן, הפחתת רגולציה ופתיחת השוק לייבוא חופשי יותר, עשויה גם כן להגביר את התחרותיות בענף.

מידרוג מניחה כי מכירות האון-ליין של קמעונאיות המזון בישראל יוסיפו לגדול אולם חלקן במכירות הענף יותרו נמוכים יחסית לקטגוריות קמעונאיות אחרות כגון אופנה

בשנים האחרונות פעילות האון-ליין של הרשתות התחזקה, בין היתר גם בעקבות מגפת הקורונה, ובדומה למגמות במדינות מתקדמות אחרות. הרווחיות מפעילות האון-ליין מאופיינת ברווחיות נמוכה מרווחיות הסניפים, נוכח הוצאות תפעוליות כבדות בדמות משלוחים, לוגיסטיקה, מלקטים, תפעול האתרים והאפליקציות, לצד השקעות הוניות להקמת ושיפור תשתיות האון-ליין. נתח המכר (הכספי) של ערוץ האון-ליין לפי השוק המבורקד (FMCG) ירד בשנת 2023 לכ-6.3% לעומת כ-6.9% בשנת 2022. הירידה בנתח השוק של האון-ליין נצפתה לאורך מרבית חודשי שנת 2023 וירידה משמעותית חלה באופן נקודתי בחודש אוקטובר (חגים ופרוץ המלחמה).

מידרוג מניחה כי על אף הרווחיות הנמוכה של הרשתות לעת עתה והצורך בהשקעות הוניות בפעילות האון-ליין, החברות ימשיכו להקצות משאבים על מנת להגדיל את נתח האון-ליין מסך מכירותיהן על מנת להתמודד עם התמורות בשינוי אופי הצריכה של הצרכנים ובמטרה להגדיל את הרווחיות בשנים הקרובות ולתרום למיצוב העסקי שלהן.

בהשוואה לשוק הבינ"ל, מכירות המזון המקוון בארצות הברית בשנת 2024 גדלו בהשוואה לשנה שעברה, כאשר מכירות המזון המקוון בארצות הברית בשנת 2023 הגיעו ל-95.8 מיליארד דולר⁸. מודיס מציינת כי הצרכנים בארה"ב ממשיכים לקנות יותר ויותר מוצרים באינטרנט, ולהערכתה חדירת הקניות המקוונות לתחום הקמעונאות (מזון ואופנה) תעבור את ה-30% בשלוש השנים הקרובות⁹.

קמעונאיות המזון בעולם משקיעות משאבים רבים על מנת להתמודד עם שינוי הטכנולוגיה וליהנות מיתרונות יחסים בענף

סקירת מודיס¹⁰ מפברואר 2024 על ענף קמעונאות המזון באירופה מעלה כי מאז הקורונה, חברות קמעונאות המזון בעולם, בעיקר אלו הגדולות, השקיעו משאבים רבים בטכנולוגיות לרבות AI (בינה מלאכותית). הדוח מדגיש כי הדיגיטציה קריטית הן לפעילות התפעולית, והן לניהול ולאיסוף המידע הרחב. מודיס מדגישים כי באמצעות יכולות טכנולוגיות מתקדמות יכולות רשתות שיווק המזון לאבחן את צרכי הלקוחות ולכייל את הפרסומות וההצעות באופן אינדיבידואלי. כמו כן, הדוח מעלה כי טכנולוגיית הבינה המלאכותית מסייעת לחברות לחזות ביקושים ולמטב את שרשרת האספקה בהתאם.

החברות בענף שיווק המזון בישראל השקיעו במספר אמצעים טכנולוגיים כגון מחסנים אוטומטים ורובוטיים לאחסנה וליקוט (מרלו"ג), עגלות חכמות ללא צורך במעבר בקופה, קופות בשירות עצמי, תוכנות לניהול מלאי וניתוח בינה מלאכותית של צרכי המשתמש ע"ב ניתוח מאגרי מידע רחבים. מידרוג מניחה כי בטווח הבינוני-ארוך השאיפה לקדם את היכולות הטכנולוגיות תקבל ביטוי בשוק המקומי. בטווח הקצר, רוח התקופה והגידול בהוצאות התפעול יביאו את החברות המקומיות להפחית את התקציבים שיופנו לכלים הטכנולוגיים.

תאריך הדוח : 08.10.2024

⁸ "Online grocery sales hit year to date high in august 2024", Digital 360, September 2024

⁹ נתוני Moody's על שוק רשתות המזון בארה"ב, יולי 2024

¹⁰ "Scale to increasingly pay off for market leaders as operating environment remains tough", Moody's, February 2024.

© 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 ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין 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 מזהירים 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 ביעוץ פיננסי או ביעוץ 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 מפקיה, 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, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסרו או נוצרו 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 לאמינים 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 לתקף 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 מצדם (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.