

סיכום השנה העברית תשפ"ד בשוק החוב הקונצרני

ספטמבר 2024

אנשי קשר:

לידור אוזן, אנליסט

lidor.u@midroog.co.il

אביאור דגן, אנליסט בכיר

avior.dagan@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים

moty.c@midroog.co.il

הקדמה

השנה העברית תשפ"ד הייתה שנה מאתגרת עבור מדינת ישראל, בצל המלחמה שפרצה ב-7 באוקטובר 2023, אירועי הלחימה השפיעו עמוקות על כל היבטי החיים במדינה, ובפרט על הכלכלה. המלחמה הובילה, בעיקר בתחילתה, לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של חלקים ממדינת ישראל וגיוס נרחב של מילואים ובעקבות כך נסגרו עסקים, הוטלו הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, צעדים אלו גרמו לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולהאטה בפעילות הכלכלית.

האינפלציה, שהייתה גבוהה עוד טרם פרוץ המלחמה, אשר הובילה לעליית ריבית בנק ישראל, הושפעה במהלך השנה העברית מגידול משמעותי בהוצאות הביטחון, תנודות בשער החליפין מול מטבעות זרים, ומשיבושים בשרשראות האספקה, על אף התערבותו של בנק ישראל לייצוב השווקים, כולל התערבות במסחר במט"ח לתמיכה בשקל, נכון לכתיבת דוח זה, שיעור האינפלציה עודנו גבוה מהגבול העליון שהגדיר בנק ישראל ומשקף אינפלציה בשיעור 3.6% ב-12 החודשים האחרונים¹ ובעקבותיו הריבית במשק צפויה להישאר ברמה של 4.5% בתקופה הקרובה.

למרות האתגרים והזעזועים, שוק החוב הקונצרני הישראלי הציג איתנות, כאשר החברות במשק הציגו חוסן פיננסי והתאמה לתנאי השוק השוררים, כאשר במהלך השנה העברית תשפ"ד הסתכמו גיוסי אג"ח קונצרניות בהיקף של כ-93.0 מיליארד ש"ח, הגבוה בכ-12% בהשוואה להיקף הגיוס בשנה העברית תשפ"ג, בה גויסו כ-83.0 מיליארד ש"ח. על אף התמורות הכלכליות המאתגרות, היקף הגיוסים הגבוה בשנה העברית החולפת, תשפ"ד, מוכיח את חיוניותו של השוק החוב המקומי כמקור לגיוס מימון בקרב חברות במשק, ומהווה עדות לאמון המשקיעים בחברות המגייסות.

השנה העברית תשפ"ד המתקרבת לסיימה, תיזכר כשנה מאתגרת בחברה הישראלית ובכלכלה המקומית, אולם המערכת הפיננסית ניצבת איתנה על רקע דינמיקה משתנה, מגמת הצמיחה הכלכלית ניכרת לחיוב בקרב מרבית החברות הציבוריות בשוק המקומי, ובפרט במגזר הפיננסי שהגדיל את היקפי הגיוסים והציג תוצאות כספיות חזקות.

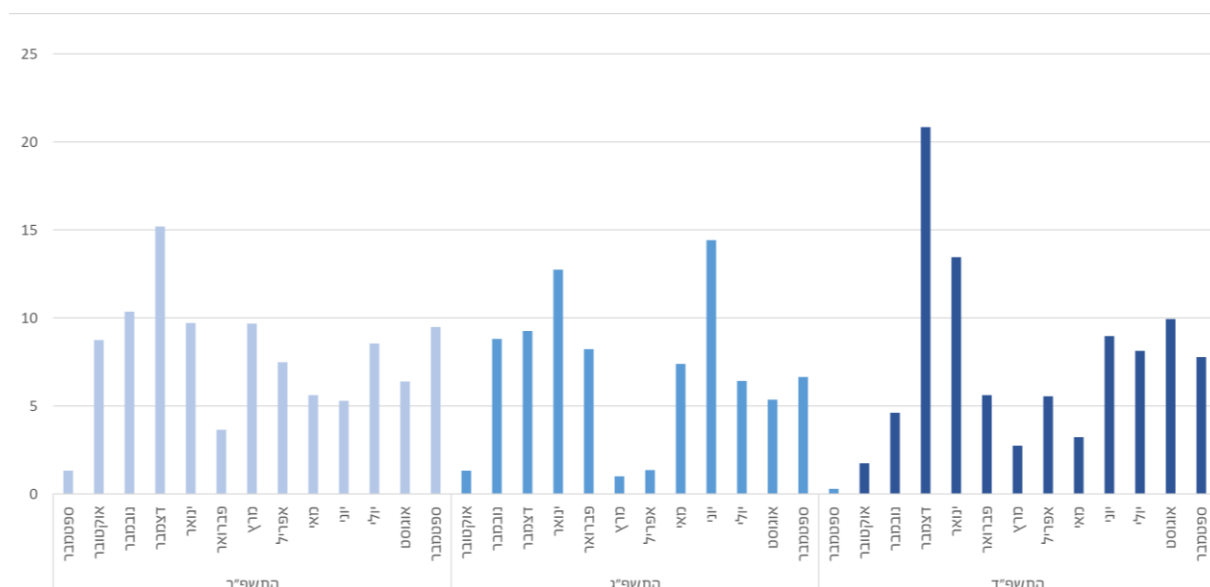
¹ ע"פ פרסום מדד המחירים לצרכן בספטמבר 2024 ע"י הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בשנה העברית תשפ"ד²

- ✔ **בשנה העברית החולפת, תשפ"ד, היקף הנפקות אג"ח קונצרניות הסתכם בכ-93.0 מיליארד ש"ח, המגלם גידול של כ-12% ביחס להיקף הנפקות החוב בשנה העברית תשפ"ג - אשר הסתכם בכ-83.0 מיליארד ש"ח, ובהשוואה לכ-101.5 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ב.**
- ✔ **הגידול בהיקף ההנפקות בשנה העברית החולפת נבע לאור צמיחה בהיקף הגיוסים בקרב חברות מסקטור נדל"ן ובינוי שגייסו בשנה העברית תשפ"ד כ-37.0 מיליארד ש"ח. גידול של כ-24%, בהשוואה לכ-29.8 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ג, וכ-34.1 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ב.**
- ✔ **היקף ההנפקות בסקטור העסקי (ללא מוסדות פיננסיים וללא חברות תשתית ממשלתיות) בשנה העברית תשפ"ד הסתכם בכ-55.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-50.4 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ג, המגלם גידול של כ-9%, ובהשוואה לכ-53.4 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ב.**
- ✔ **היקף ההנפקות בסקטור מוסדות פיננסיים רשם גידול בשיעור של כ-11% בהיקף הגיוסים בשנה העברית תשפ"ד, שהסתכמו בכ-30.0 מיליארד ש"ח. לעומת כ-27.0 מיליארד ש"ח בשנת תשפ"ג, צמיחה זו מוסברת על רקע תכנון פיננסי של המערכת הבנקאית בתגובה לסיכונים כלכליים ורמת הסיכון הצפויה בטווח הזמן הקצר-בינוני.**
- ✔ **היקף ההנפקות בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי (מסחר ושירותים) בשנה העברית תשפ"ד הסתכם בכ-18.1 מיליארד ש"ח. בהשוואה לכ-20.6 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ג, ומגלם ירידה של כ-12%.**
- ✔ **חזרת הצמיחה בהיקף גיוסי חוב מצד חברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים (BVI): בשנה העברית תשפ"ד היקף החוב שחברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים גייסו בשוק המקומי הסתכם בכ-6.1 מיליארד ש"ח, גידול של כ-96% בהשוואה לכ-3.1 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ג, וכ-4.3 מיליארד ש"ח בשנה העברית תשפ"ב.**
- ✔ **על רקע הסביבה המאקרו כלכלית, צפי להמשך ריבית גבוהה, ועליית ביקושים מצד קרנות כספיות, חוינו מגמת גידול בגיוסי נע"מ (ניירות ערך מסחריים) בשוק החוב הקונצרני בישראל; בשנה העברית תשפ"ד גייסו חברות בשוק ההון הישראלי באמצעות הנפקת נע"מ סך של כ-14.2 מיליארד ש"ח, גידול של כ-123% בהשוואה לגיוסים בסך של כ-6.4 מיליארד ש"ח שנרשמו במהלך השנה העברית תשפ"ג.**
- ✔ **עלייה בהיקף ההנפקות בקרב מנפיקים בדירוגים גבוהים, בנטרול מוסדות פיננסיים, חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כמעט מחצית (כ-48%) מהערך הנקוב שהונפק במצטבר מתחילת השנה העברית תשפ"ד, זאת בהשוואה לשנה העברית שקדמה לה, תשפ"ג, בה חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-38% מהערך הנקוב, ולעומת כ-41% בשנה העברית תשפ"ב.**
- ✔ **על אף עליית הסיכון במשק, שיעורו של הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-12% מסך הערך הנקוב בשנה העברית תשפ"ד, לעומת כ-8% בשנה העברית תשפ"ג. העלייה בשיעורו של הערך הנקוב שאינו מדורג מסך הערך הנקוב שהונפק במהלך השנה העברית החולפת, מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר לשוק החוב.**

² הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ואינה כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות. כמו כן, הסקירה מסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"ה עד לתאריך 12.09.2024.

תרשים 1: היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים העבריות תשפ"ד, תשפ"ג ו-תשפ"ב, במיליארדי ש"ח ע.ג.

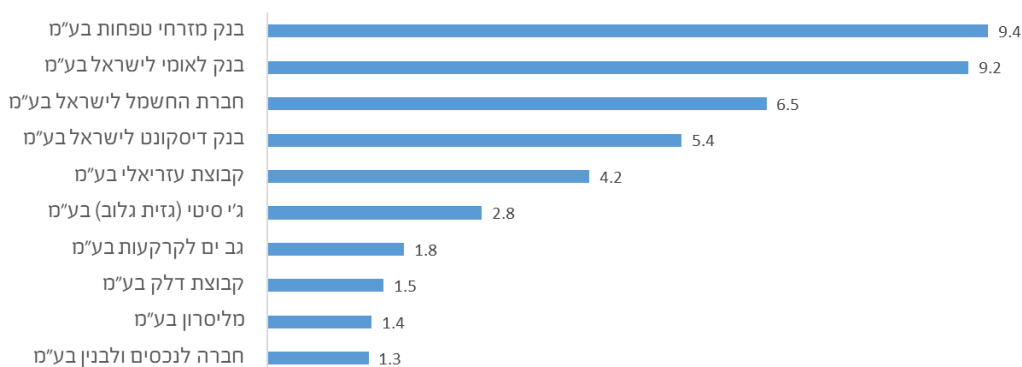


מגמות בולטות בשנה העברית תשפ"ד

על רקע הסביבה המאקרו כלכלית, צפי להמשך ריבית גבוהה ע"י בנק ישראל בטווח הזמן הקצר, ועלייה בביקושים מצד קרנות כספיות, השנה האחרונה התאייפנה במגמת גידול בגיוסי נע"מ (ניירות ערך מסחריים) בשוק החוב הקונצרני בישראל; בשנה העברית תשפ"ד, גייסו חברות בשוק ההון הישראלי באמצעות הנפקת נע"מ סך של כ-14.2 מיליארד ש"ח, גידול של כ-123%, בהשוואה לגיוסים בסך של כ-6.4 מיליארד ש"ח ע.ג. שנרשמו בשנה העברית תשפ"ג. צמיחה במכשיר חוב זה, משקפת את התמורות המאקרו-כלכליות והגאו-פוליטיות במשק, ביניהן סביבת הריבית הגבוהה, ואי-הוודאות הנובעת ממלחמת "חרבות ברזל". בצד ההיצע, הן החשש מהאטה כלכלית והן הצפי להמשך ריבית גבוהה בשנה העברית תשפ"ה הובילו חברות להעדיף מימון זול יותר לטווח קצר. בצד הביקוש, חלה צמיחה משמעותית בנתח השוק של קרנות נאמנות קצרות טווח, בדמות קרנות כספיות, המשקיעות בין היתר בניירות ערך מסחריים.

חזרה למגמה חיובית ומתמשכת בגיוסי חוב על ידי חברות שהתאגדו באיי הבתולה הבריטיים (BVI): בשנה העברית תשפ"ד היקף החוב שחברות BVI גייסו בשוק המקומי הסתכם בכ-6.1 מיליארד ש"ח ע.ג., גידול של כ-96% בהשוואה לגיוסים בסך של כ-3.1 מיליארד ש"ח ע.ג. שנרשמו בשנה העברית שקדמה לה, תשפ"ג. צמיחה בהיקף גיוס בקרב חברות BVI, נתמכת ברצון בגיוון תיקי ההשקעות, חשיפה לשווקים בינלאומיים ובניסיון להשגת תשואות עודפות בקרב המשקיעים המוסדיים. בצד הביקוש, חברות BVI אשר מעוניינות לגיוון מקורות מימון פוגשות סביבת ריבית אטרקטיבית ומשקיעים עם יתרות נזילות יחסית גבוהות.

תרשים 2: המנפיקים הגדולים בשנה העברית תשפ"ד - כלל הסקטורים במיליארדי ש"ע.ג.

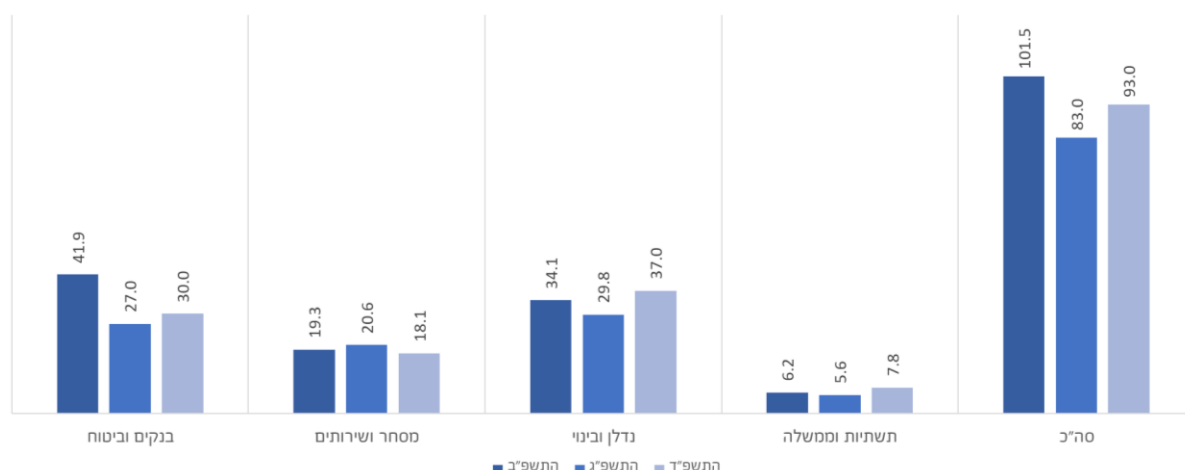


מנפיקים בולטים בשנה העברית תשפ"ד

שלושה מתוך עשרת המנפיקים הגדולים בשנה העברית תשפ"ד הינם מנפיקים מהמערכת הבנקאית, כאשר המנפיק הבולט הינו בנק מזרחי טפחות בע"מ עם גיוסים בהיקף של כ-9.4 מיליארד ש"ע.ג., ואחריו ניצב בנק לאומי לישראל בע"מ עם היקף גיוס של כ-9.2 מיליארד ש"ע.ג. בנוסף, חברת חשמל לישראל בע"מ עם היקף גיוסים משמעותי של כ-6.5 מיליארד ש"ע.ג. המנפיק הגדול ביותר בסקטור הנדל"ן השנה הינו קבוצת עזריאלי בע"מ, אשר גייסה בשנה העברית החולפת סך של כ-4.2 מיליארד ש"ע.ג. עוד נציין כי קבוצת דלק בע"מ הינה החברה היחידה ברשימה מהסקטור העסקי (ללא נדל"ן ובינוי), אשר גייסה בשנה העברית החולפת סך של כ-1.5 מיליארד ש"ע.ג.

ריכוזיות המנפיקים הגדולים גדלה בשנה העברית החולפת, בעיקר בשל גידול בהיקף הנפקות של המערכת הבנקאית, כאשר הערך הנקוב שהונפק בידי 10 המנפיקים הגדולים היווה כ-47% מסך הערך הנקוב שגויס בשנה העברית תשפ"ד, זאת לעומת כ-43% בשנת תשפ"ג.

תרשים 3: סך היקף הנפקות אג"ח קונצרני בחלוקה למגזרים ראשיים בשנים העבריות תשפ"ד, תשפ"ג ו-תשפ"ב, במיליארדי ש"ע.ג.



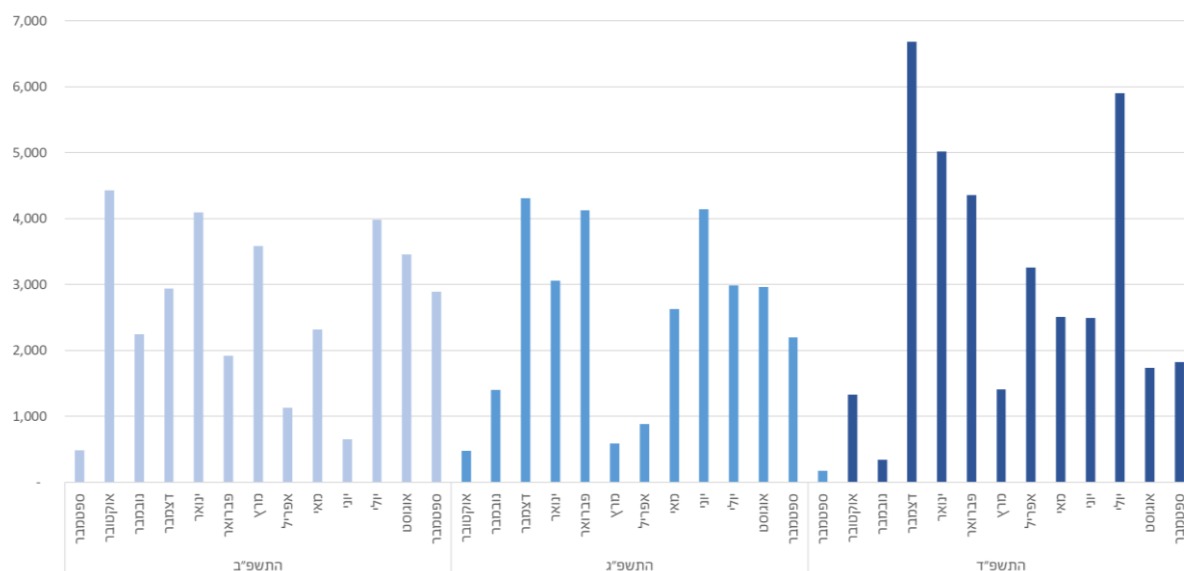
סקטור מוסדות פיננסיים

בשנה העברית תשפ"ד הסתכמו גיוסי אג"ח קונצרניות בסקטור הפיננסי בכ-30.0 מיליארד ש"ח. (מתוכם כ-24.8 מיליארד ש"ח. ע.ג. מיוחס לבנקים וכ-4.7 מיליארד ש"ח. ע.ג. מיוחס לחברות הביטוח), עליה של כ-11% בהשוואה להיקף הגיוסים בשנה העברית הקודמת (תשפ"ג). בה הסתכמו היקפי הגיוסים בכ-27.0 מיליארד ש"ח. ע.ג. (מתוכם כ-22.0 מיליארד ש"ח. ע.ג. מיוחס לבנקים וכ-4.7 מיליארד ש"ח. ע.ג. מיוחס לחברות ביטוח). על אף שצרכי הנזילות של הבנקים ירדו השנה (לאור רווחי שיא אשר נבעו, בין היתר, מסביבת הריבית וסביבה אינפלציונית גבוהה) היקף הגיוסים המשיך להיות גבוה במערכת הבנקאית. העלייה בהיקף ההנפקות בשנה העברית תשפ"ד מוסברת על רקע תכנון פיננסי של המערכת הבנקאית בתגובה לסיכונים כלכליים ורמת הסיכון הצפויה בטווח הזמן הקצר-בינוני, יתרה מכך, השתטחות עקום הריבית, עלולה לאותת על תנאים כלכליים רחבים יותר, כגון האטה כלכלית פוטנציאלית או אי-ודאות. גיוס חוב אג"ח יכול לשמש כאמצעי זהירות, הבטחת נזילות מספקת ועמידה כנגד התפתחויות כלכליות שליליות.

סקטור נדל"ן ובינוי

השנה העברית תשפ"ד התאפיינה בסביבת ריבית גבוהה, אשר הביאה בתחילתה לצינון בהתלהבותם של רוכשי דירות ומשקיעים פוטנציאליים, והקשתה על חברות נדל"ן לבצע מימון מחדש ומיחזור חוב. בנוסף, ההשלכות הכלכליות של המלחמה והמחסור החמור בכוח עבודה תרמו לעלויות גבוהות יותר ולעיקובים בפרויקטים. למרות התנאים המאתגרים, מרבית החברות בסקטור הנדל"ן המניב המשיכו להציג צמיחה איתנה ותוצאות חיוביות. עדות לכך היא היקף הנפקות האג"ח בסקטור הנדל"ן והבינוי אשר הסתכם לכ-37.0 מיליארד ש"ח. ע.ג. במהלך שנת תשפ"ד, גידול של כ-25%, בהשוואה לכ-29.8 מיליארד ש"ח. ע.ג. בשנה העברית הקודמת, תשפ"ג. עלייה זו מעידה על אמון המשקיעים ביציבות הענף וביכולת החברות להמשיך ולהתפתח, חרף האתגרים הכלכליים והגיאופוליטיים.

תרשים 4: ענף נדל"ן ובינוי: היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני תשפ"ד, תשפ"ג ו-תשפ"ב, במיליוני ש"ח. ע.ג.



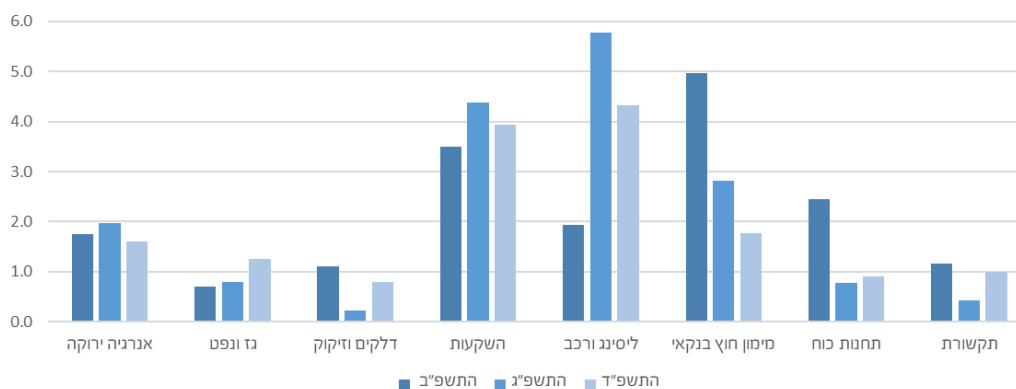
הסקטור העסקי (ללא נדל"ן ובינוי)

הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי כולל מגוון רחב של מנפיקים מענפי משק מגוונים, בתחומי תעשייה, מסחר ושירותים, וכן חברות החזקה/השקעה, המחזיקות באמצעי שליטה בחברות שונות. הסקטור העסקי סיים את השנה העברית תשפ"ד עם הנפקות בהיקף של כ-18.1 מיליארד ₪ ע.ג., בהשוואה לכ-20.6 מיליארד ₪ ע.ג. בשנה העברית תשפ"ג, ומשקף קיטון של כ-12%. הירידה בהיקף הגיוסים במהלך השנה העברית החולפת נובעת בעיקר מהסביבה הכלכלית המתגברת, עם ריביות גבוהות שהקשו על חברות לגייס חוב בתנאים אטרקטיביים. בנוסף, אי-ודאות של המלחמה והשלכותיה השפיעו על שרשראות האספקה והפעילות העסקית השוטפות במשק, דבר אשר הוביל לקיטון מסוים בסקטור זה. למרות זאת, הסקטור ממשיך להתמודד עם האתגרים בעזרת התאמות תפעוליות ושמירה על רמות נזילות וניווט בסביבה המאופיינת באי-ודאות.

בין ההנפקות הבולטות בסקטור העסקי (ללא נדל"ן) בשנה העברית תשפ"ד, ניתן למנות את חברות הליסינג, חברות המימון חוץ בנקאי וחברות האחזקה. המנפיקים הגדולים בשנה העברית תשפ"ד בסקטור זה כללו את קבוצת דלק בע"מ, אלבר שירותי מימונית בע"מ, קרסו מוטורס בע"מ ו-נאוויטס פטרוליום שותפות מוגבלת. חמשת המנפיקים הגדולים בסקטור העסקי ריכזו כ-34% מההנפקות בסקטור זה בשנה העברית תשפ"ד ואילו בשנה העברית תשפ"ג חמשת המנפיקים הגדולים היו אחראים לכ-41%, הירידה בריכוזיות עשויה להצביע על כך שהחברות הגדולות גייסו פחות השנה בשל תנאי שוק מאתגרים, בעוד שחברות קטנות יותר מצאו הזדמנויות לבצע הנפקות, אך בהיקפים נמוכים יותר.

תרשים 5: התפלגות הנפקות אג"ח קונצרני בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי, לפי תתי ענפים מרכזיים: תשפ"ד, תשפ"ג ו-תשפ"ב

במיליארדי ₪ ע.ג.



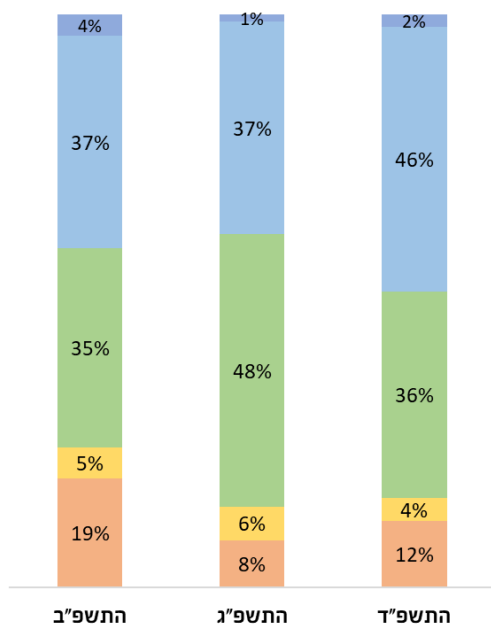
עלייה בהיקף ההנפקות בקרב מנפיקים בדירוגים גבוהים, ממשיכה לבטא את הנגישות הגבוהה של מנפיקים מובילים לשוק ההון; השנה העברית תשפ"ד אופיינה בעלייה של מנפיקים גדולים בסקטור נדל"ן. בנטרול מוסדות פיננסים, חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כמעט מחצית (כ-48%) מהערך הנקוב שהונפק במצטבר מתחילת השנה העברית תשפ"ד, זאת בהשוואה לשנה העברית שקדמה לה, תשפ"ג, בה חלקן של ההנפקות בקבוצת הדירוג הגבוהה Aa.il-Aaa.il היוותה כ-38% מהערך הנקוב, ולעומת כ-41% בשנה העברית תשפ"ב. כמו כן, ניתן לראות כי סך הע.ג. שהונפק בקבוצות הדירוג Aa.il-Aaa.il מתחילת שנת העברית, תשפ"ד, הינו גבוה יותר ביחס לשיעורם של מנפיקים אלו, כ-22% מהמנפיקים נמצאו בקבוצות הדירוג הגבוהות Aa.il-Aaa.il, בהשוואה לכ-19% וכ-18% בשנים תשפ"ג ו-תשפ"ב, בהתאמה.

על אף עליית הסיכון במשק, שיעורם של המנפיקים שאינם מדורגים היווה כ-27% מסך המנפיקים בשנה העברית תשפ"ד, זאת בדומה לשיעורם בשנה העברית שקדמה לה, תשפ"ג. סך הערך הנקוב שאינו מדורג היווה כ-12% מסך הערך הנקוב שהונפק מתחילת השנה העברית תשפ"ד לעומת כ-8% בשנה העברית תשפ"ג. העלייה בשיעורו של הערך הנקוב שאינו מדורג מסך הערך הנקוב שהונפק השנה, מבטאת את השיפור בנגישות עבור חברות בעלות סיכון גבוה יותר לשוק החוב.

תרשים 6: פילוח הנפקות לפי איכות האשראי (קבוצת דירוג ראשית) - בנטרול מוסדות פיננסיים

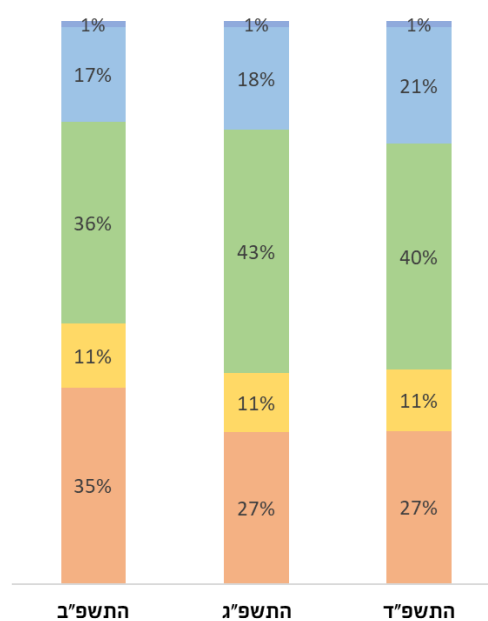
התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים

NR Baa.il A.il Aa.il Aaa.il



© 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 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, 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 נצרו 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 איננו 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 אוגוסט 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 אוגוסט היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרסה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או יונירוע 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.