

א.ס.א.ר. אקורד בע"מ

מעקב | מאי 2026

אנשי קשר:

גיא רוקח-מינץ
אנליסט, מעריך דירוג ראשי
guy.r@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

א.ס.אר. אקורד 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 חוב (סדרות ב' ו-ג') שהנפיקה א.ס.אר. אקורד בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2027	יציב	A3.il	4220372	אס אר אקורד אנחב
31.03.2030	יציב	A3.il	1214790	אס אר אקורד אנחג

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מושפע מסיכון נפגי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה ופרופיל עסקי הולם ביחס לדירוג, הנתמך בגודל החברה. פרופיל הסיכון של החברה מושפע לשלילה מחשיפה לריכוזיות לקוחות וחשיפה לענפי הנדל"ן, הבנייה והתשתיות. הפרופיל הפיננסי נתמך ברווחיות הבולטת לחיוב ביחס לדירוג ותומכת בפוטנציאל בניית כרית ההון, לצד יחס הלימות הון אשר הינו טוב ביחס לדירוג, ובמרווח משמעותי מאמות המידה הפיננסיות האפקטיביות בקשר עם רמת המינוף והיקף ההון הנדרש, התומכים ביכולת ספיגת הפסדים של החברה לאורך המחזור הכלכלי. איכות הנכסים מושפעת לשלילה משיעור חובות בעייתיים גבוה ביחס לדירוג, אולם קיומן של בטוחות בשיעור מהותי יחסית מסך תיק האשראי ממתן, במידה מסוימת, את הסיכון בתיק האשראי של החברה. פרופיל הנזילות של החברה הולם ביחס לדירוג ונתמך בנגישות טובה למקורות מימון, במח"מ קצר של תיק האשראי ובהתחייבות חתומה של ההנהלה והדירקטוריון לשמירה, בכל עת, על יתרות נזילות בשיעור של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים; אולם הגמישות הפיננסית של החברה בולטת לשלילה ביחס לדירוג, נוכח שיעור גבוה של נכסים המשועבדים לתאגידים הבנקאיים.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו מעריכים כי הסיבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מסיבבה מאקרו-כלכלית מרסנת, לצד השלכות המלחמה, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל לשחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. בשל כך, אנו צופים כי תיק האשראי של החברה יצמח בשיעור מתון יותר בשנות התחזית, בהשוואה לשנת 2025. בהתאם לכך, אנו צופים גידול בהכנסות החברה, לצד יציבות מסוימת במרווח הפיננסי. כמו כן, אנו מניחים עלייה בהוצאות להפסדי אשראי בשיעור שינוע בטווח שבין כ-1.2%-1.4%, נוכח השלכות המלחמה וסיבבת הריבית הגבוהה, אשר צפויות להמשיך להשליך על סיכון אשראי הלקוחות. בשל האמור לעיל, שיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים יתמתן, במידה מסוימת, אולם ימשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג, ולנוע בטווח שבין כ-4.4%-4.6%. כמו כן, אנו מניחים כי שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו ינוע בטווח שבין כ-9%-10%, אשר הינו בולט לשלילה ביחס לדירוג, לצד עלייה מסוימת בשיעור החובות האבודים נטו מסך תיק האשראי ברוטו הממוצע בהשוואה לשנה החולפת (כ-0.9% בשנת 2025), אשר ינוע בטווח שבין כ-0.9%-1.2% בד בבד, אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות של לפחות 30% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור. תחת הנחות אלו, יחס הון עצמי מוחשי לסך נכסים מותאם צפוי לנוע בטווח שבין כ-22%-23% וימשיך להיות טוב ביחס לדירוג. להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים וממתנת במידה מסוימת את איכות הנכסים, אשר נמוכה ביחס לדירוג.

שיקולים נוספים אשר השפיעו לחיוב על הדירוג הינם אסטרטגיית החברה, הנשענת על שיעור בטוחות מהותי מתיק האשראי ומהווה גורם תומך ביכולת השבת ההכנסות של החברה, וכן הערכתנו לתמיכה מסוימת של בעל השליטה החברה, כפי שמשתקף בהיסטורית תמיכה מוכחת בחברה לאורך השנים, המשפיעים לחיוב על הדירוג. מנגד, תלות מהותית באיש מפתח היוותה שיקול נוסף לשלילה על הדירוג, נוכח הערכתנו כי לחברה תלות גבוהה יחסית בבעל השליטה, אשר מהווה גורם מפתח בחברה ובניהול עסקיה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל העסקי והפיננסי של החברה ישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג. מבצע "שאגת הארי" שהחל ב-28 בפברואר 2026 הוביל לשורה של השלכות והגבלות הכוללות, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, סגירת התנועה האווירית האזרחית, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וגיוס מילואים. צעדים אלו גורמים לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. להערכת מידרוג, תקופה זו מאופיינת במידה גבוהה של אי-ודאות בנוגע להתפתחות המלחמה ולהשלכותיה הכלכליות. בשל כך, מידרוג עשויה לעדכן את תרחיש הבסיס בדירוג בהתאם להתפתחויות.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי, בפיזור ההכנסות ובריכוזיות תיק האשראי
- שיפור משמעותי באיכות הנכסים של החברה
- שיפור משמעותי בגמישותה הפיננסית של החברה
- שיפור משמעותי בהלימות ההון של החברה

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- אי-עמידה במדיניות הנזילות של החברה, לשמירה על יתרות נזילות של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים
- עלייה בשיעורי הכשל ו/או נזקי האשראי וכפועל יוצא, שחיקה באיכות הנכסים
- שחיקה משמעותית ומתמשכת בהיקפי הפעילות ובמרווחים הפיננסיים, באופן שיפגע ברווחיות החברה
- גניעה בנגישות למקורות המימון, לצד עליית מינוף מהותית
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה ובביצועיה

א.א.ר. אקורד בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪

2021	2022	2023	2024	2025	
31,045	62,648	29,417	20,228	66,738	מזומנים ושווי מזומנים
1,140,026	1,391,742	1,157,247	1,428,530	1,784,014	אשראי ללקוחות, נטו
26,108	44,395	56,437	35,070	34,984	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
892,072	1,144,618	878,076	1,099,525	1,455,511	חוב פיננסי ברוטו [1]
1,219,407	1,537,298	1,267,586	1,544,898	1,957,628	סך נכסים במאזן
279,337	329,498	368,358	417,932	469,180	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה
110,057	136,593	136,692	123,878	147,878	הכנסות מימון, נטו
3,695	17,783	24,068	11,015	15,224	הוצאות בגין הפסדי אשראי
70,562	79,078	67,241	73,347	94,654	רווח נקי
10.4%	9.5%	9.0%	7.6%	7.7%	מרווח פיננסי [2]
22.9%	21.4%	29.1%	27.1%	24.0%	הון עצמי מוחשי / סך נכסים מותאם
6.9%	5.7%	4.8%	5.2%	5.4%	רווח נקי / ממוצע נכסים מנוהלים
2.2%	3.1%	4.7%	2.4%	1.9%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / תיק אשראי ברוטו [3]
0.4%	1.4%	1.8%	0.8%	0.9%	הוצאות בגין הפסדי אשראי / ממוצע תיק אשראי ברוטו [3]

[1] חובות לבנקים, אגרות חוב, הלוואות בעלים 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).
 [3] 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, בעיקר בתחום ניכיון ממסרים מסחריים והעמדת הלוואות למגזר העסקי, ובפרט ל-SME¹. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, נתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, לצד חשיפה לשינויים רגולטוריים, המשפיעים על רמת התחרות, הביקושים והיציבות בענף. כמו כן, הענף מאופיין בחשיפה משמעותית לחברות בנייה וקבלנות הפועלות בענפי התשתיות, הבנייה והנדל"ן על נגזרותיהם, המאופיינים בסיכון ענפי גבוה יחסית בשל מאפיינים הומוגניים. בנוסף לכך, 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 רגולטורים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, ניסיון, ידע מקצועי ובסיס נתונים, התומכים ביכולת חיתום ובמהירות זמני התגובה. בנוסף, החל מחודש אפריל 2022 פועלת החברה בתחום מתן אשראי לזמני נדל"ן, באמצעות קבוצת ארנו (להלן: "ארנו" ו/או "קבוצת ארנו"), אשר עוסקת בליווי בניה לזמני נדל"ן הכולל, בין היתר, השלמת הון עצמי לזמני נדל"ן (מזנין), מימון רכישת קרקעות ונכסים במרכזי רשות מקרקעי ישראל, וכן העמדת אשראי בכיר לזמני נדל"ן למגורים. אנו סבורים, כי חלה עלייה ברמת הסיכון בענף המימון החוץ בנקאי לנדל"ן למגורים, בשל האטה ותנודתיות בקצב המכירות, אשר מושפעת מסביבה מוניטרית מרסנת, המתאפיינת בסביבת ריבית גבוהה יחסית בשנים האחרונות. בנוסף לכך, תקופות פיתוח והקמה ארוכות, לצד התעצמות סיכוני הקמה, שינויים רגולטוריים תכופים, מעורבות ממשלתית בשיווק קרקעות, בפרט על רקע אי-הוודאות הכרוכה במצב הביטחוני והשלכותיו, מגבירים את אי-הוודאות בענף ועל כן, עלולה להיות הרעה מסוימת בפרופיל סיכון הפעילות של החברה. עם זאת, ענף הייזום למגורים בישראל מאופיין במיעוט קרקעות זמינות למגורים, ביקוש קשיח לדירוג ופריזון ילודה גבוה, התומכים בצד הביקוש וממתנים את סיכוני המכירה.

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")². 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"³ 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 ממצאים⁴, 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 תובילה לייצוב ולחיזוק 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.

¹ Small and Medium-sized Enterprise

² נציין, כי רשות שוק ההון אינה מפקחת על יציבותן של כלל החברות בפועלות 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.

³ חוזר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים.

⁴ דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ-בנקאי.

פרופיל עסקי הולם ביחס לדירוג, הנתמך בגידול בתיק האשראי של החברה בשנה האחרונה ובגודלה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 תיק האשראי ברוטו עמד על כ-1,819 מיליון ש"ח, המגלם גידול של כ-24% ביחס לכ-1,464 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024 (כ-1,214 מיליון ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2023). הצעת הערך של החברה כוללת שירותים פיננסיים ללקוחות, ובהם ניכיון שיקים מסחריים והעמדת מסגרות אשראי כנגד קבלת בטוחות שונות⁵. נציין, כי בגין כמחצית מתיק האשראי של החברה מועמדות בטוחות מוחשיות, וכי לחברה מומחיות בקבלת בטוחות, אשר להערכתנו מבדלת את פעילותה ביחס למתחרות בענף. מומחיות זו נתמכת בכוח אדם ייעודי הכולל מחלקה משפטית המתמחה בתהליכי רישום השעבוד ומימושו, החיתום והגבייה, תוך שימוש במערכת מידע ייעודית המתמחה בניהול תיקי הגביה. לדברי החברה, יכולת השבת הכנסותיה מתבססת גם על היכרות עם גורמים רבים הפועלים בשוק המקומי, לצד איכות שירות גבוהה, זמני תגובה ומתן אשראי מהירים שמספקת החברה ללקוחותיה. בנוסף לכך, החל מחודש אפריל 2022 פועלת החברה בתחום של מתן אשראי ליזמי נדל"ן, באמצעות ארנו, אשר עוסקת בליווי בניה ליזמי נדל"ן הכולל, בין היתר, השלמת הון עצמי ליזמי נדל"ן (מזנין), מימון רכישת קרקעות ונכסים במכרזי רשות מקרקעי ישראל, וכן העמדת אשראי בכיר ליזמי נדל"ן למגורים. בתוך כך, לחברה בטוחות מדרגה ראשונה של נכסי נדל"ן, רכבים וכלי צמ"ה בשיעור מהותי מתיק אשראי שלה, התומכות להערכתנו ביכולת השבת ההכנסות של החברה, אולם בפער עיתוי מסוים.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו מעריכים כי הסיביה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מסיביה מאקרו-כלכלית מרסנת, לצד השלכות המלחמה, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלוויים, להוביל לשחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיציבות בענף. בשל כך, אנו צופים כי תיק האשראי של החברה יצמח בשיעור מתון יותר בשנות התחזית, בהשוואה לשנת 2025.

פרופיל הסיכון מושפע לשלילה מחשיפה לריכוזיות ענפית וריכוזיות לקוחות

ביום 29 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה מדיניות ניהול סיכונים, ומינה מנהל סיכונים ויחידת ניהול סיכונים בהתאם להוראות חוזר "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים", כמפורט לעיל. מנהל הסיכונים כפוף למנכ"ל החברה, ומדווח ישירות לדירקטוריון. בנוסף, לחברה ועדת אשראי המונה שישה דירקטורים, ביניהם שני דירקטורים חיצוניים.

פרופיל הסיכון מושפע לשלילה מריכוזיות לקוחות וריכוזיות ענפית בתיק האשראי. בהתאם לכך, חשיפת החברה לעשרת הלקוחות הגדולים הסתכמה בכ-23% מתיק האשראי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אולם מגלמת שיפור ביחס לכ-28% ליום 31 בדצמבר 2024. בנוסף, לחברה ריכוזיות ענפית, המתבטאת בחשיפה גבוהה יחסית ללקוחות בענפי התשתיות, הבנייה והנדל"ן, אשר היוו כ-56% מתיק האשראי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לעומת כ-63% ביום 31 בדצמבר 2024. ריכוזיות זו חושפת את החברה להאטה אפשרית בענפי הנדל"ן והתשתיות, המאופיינים ברמת סיכון גבוהה יחסית ומושפעים ממאפיינים הומוגניים. עם זאת, ריכוזיות זו ממותנת במידה מסוימת על ידי שיעור בטוחות משמעותי ביחס לענף.

רווחיות החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג ותומכת בפוטנציאל בניית כרית ההון, אולם צפויה להתמתן במידה מסוימת

בטוח התחזית

הרווח הנקי של החברה בשנת 2025 עלה באופן ניכר בהשוואה לשנת 2024, בין היתר, נוכח הגידול בתיק האשראי לצד יציבות במרווח הפיננסי של החברה והכרה ברווח משינוי בשווי הוגן בגין האופציה לרכישת מניות חברת סלטי שמיר (2006) בע"מ, אשר שוויה ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 נאמד לסך של כ-10.7 לעומת כ-1.7 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024. כפועל יוצא, שיעור הרווחיות, הבא לידי ביטוי בשיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מנוהלים, המשיך להשתפר ועמד על כ-5.4% בשנת 2025, לעומת כ-5.2% בשנת 2024 וכ-4.8% בשנת 2023, ובולט לחיוב ביחס לדירוג.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, שיעור הריבית על האשראי הניתן ללקוחות צפוי להתמתן, בשל ירידת הריבית הצפויה. בצד המקורות, ירידת הריבית הצפויה תגולם בעלויות מימון נמוכות יותר. כפועל יוצא, אנו סבורים כי המרווח הפיננסי יוותר דומה לרמתו בשנת 2025. לצד זאת, אנו מניחים עלייה בהוצאות להפסדי אשראי, בשיעור שינוע בטוחות שבין כ-1.2%-1.4%, נוכח השלכות

⁵ בטוחות מוחשיות, הכוללות לפי הגדרת החברה שעבוד מדרגה ראשונה על נכסי נדל"ן, כלי רכב, ציוד הנדסי, עודפי פרויקטים וזכויות היזם בפרויקט, וכן מניות בחברות ציבוריות, אך איננו מייחס שווי לבטוחות שאינן מוחשיות ובכלל זה ערבויות אישיות, שטרי הון, המחאת זכות, שעבוד שוטף על נכסים וזכויות, ועוד.

המלחמה וסביבת הריבית הגבוהה, אשר צפויות להמשיך להשליך על סיכון אשראי הלקוחות. עם זאת, קצב צמיחה חיובי של תיק האשראי במהלך שנות התחזית צפוי לתמוך בהמשך הגידול בהכנסות החברה. כפועל יוצא, אנו מניחים כי שיעור הרווח הנקי לממוצע נכסים מונהלים יתמתן, במידה מסוימת, אולם ימשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג, ולנוע בטווח שבין כ-4.4%-4.6% בשנות התחזית.

איכות הנכסים מושפעת לשלילה משיעור גבוה של חובות בעייתיים ביחס לדירוג, אולם ממותנת, במידה מסוימת, נוכח מרכיב בטוחות מהותי יחסית

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו עמד על כ-9.5%, והינו בולט לשלילה ביחס לדירוג, ומעיב על דירוג החברה. נציין, כי שיעור זה אינו לוקח בחשבון את ערכן של בטוחות מדרגה ראשונה המושעבדות לטובת החברה, אשר אנו מעריכים כי יש בהן כדי למתן את סיכון האשראי של התיק ואת חשיפתה של החברה לנזקי אשראי פוטנציאליים, ותומכים ביכולת השבת ההכנסות. בנוסף, אנו בוחנים את שיעור החובות האבודים נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, אשר עמד על כ-0.9% בשנת 2025, והינו הולם ביחס לדירוג ומגלם קיטון משמעותי ביחס לכ-2.4% בשנת 2024. כמו כן, מאפייני תיק האשראי גוזרים שיעור הוצאות להפסדי אשראי מתיק אשראי ברוטו של כ-0.9% בשנת 2025, בהשוואה לכ-0.8% בשנת 2024 וכ-1.8% בשנת 2023, לצד יתרת ההפרשה מתיק אשראי ברוטו של כ-1.9% נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בהשוואה לכ-2.4% נכון ליום 31 בדצמבר 2024 וכ-4.7% נכון ליום 31 בדצמבר 2023. אנו סבורים כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי, נובע כאמור מריכוזיות גבוהה לענפי התשתיות, הנדל"ן והבנייה (כ-56% מיתרת הלקוחות ליום 31 בדצמבר 2025), אשר עלולה לשחוק את כרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי, נוכח המאפיינים ההומוגניים של ענפים אלו.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת בשל השלכות המלחמה, בד בבד עם סביבה מאקר-כלכלית מרסנת. אלו, לצד המשך צמיחה בתיק האשראי, יובילו להערכתנו ללחץ על מדדי הסיכון בתיק. בהתאם לכך, אנו מניחים עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק האשראי ברוטו, אשר ינוע בטווח שבין כ-1.2%-1.4%. בנוסף, אנו מניחים כי שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו ינוע בטווח שבין כ-9%-10%, אשר הינו בולט לשלילה ביחס לדירוג, לצד עלייה מסוימת בשיעור החובות האבודים נטו ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, אשר ינוע בטווח שבין כ-0.9%-1.2%, אשר הינו הולם ביחס לדירוג.

הלימות ההון טובה ביחס לדירוג

החברה מתאפיינת בהלימות הון הולמת ביחס לדירוג, כפי שנמדד ביחס הון עצמי מוחשי לסך נכסים מותאם אשר עמד על כ-24.0% ליום 31 בדצמבר 2025, אולם משקף שחיקה מסוימת בהשוואה לכ-27.1% ליום 31 בדצמבר 2024, בעיקר בשל צמיחה מהירה בתיק האשראי של החברה במהלך שנת 2025, לצד חלוקת דיבידנד בסך של כ-39 מיליון ₪. נציין כי החברה מחויבת כלפי מחזיקי אגרות החוב לעמוד ביחס הון למאזן של מעל 16% והיקף הון עצמי של 240 מיליון ₪, כאשר החברה שומרת על מרווח משמעותי מדרישות אלו. כמו כן, החברה שומרת על מרווח מספק מאמות המידה הפיננסיות בקשר עם רמת מינוף של מעל 20% מול התאגידים הבנקאיים, לצד דרישה לשמירה על הון עצמי מוחשי של 190 מיליון ₪. בטווח התחזית, אנו צופים כי החברה תשמור על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות לרמת המינוף ולהיקף ההון העצמי הנדרש.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2026-2027, אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים ורכישות עצמיות של מניות החברה של לפחות 30% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור. תחת הנחות אלו, יחס הון עצמי מוחשי לסך נכסים מותאם צפוי לנוע בטווח שבין כ-22%-23% וימשיך להיות טוב ביחס לדירוג. להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים וממתנת במידה מסוימת את איכות הנכסים, אשר נמוכה ביחס לדירוג.

⁶ על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג), במסגרת רמת הדירוג הנוכחית, החברה תהא רשאית לחלק עד 50% מהרווח השנתי.

לחברה פרופיל נזילות הולם ביחס לדירוג, הנתמך בנגישות טובה למקורות מימון ובמח"מ תיק האשראי הקצר, לצד גמישות פיננסית בולטת לשלילה ביחס לדירוג

לחברה נגישות טובה למקורות מימון, אולם היא תלויה בעיקר במערכת הבנקאית למימון פעילותה השוטפת. כך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה חמש מסגרות בנקאיות מארבעה תאגידי בנקאיים, בהיקף כולל של כ-1,750 מיליון ₪, מתוכן כ-1,245 מיליון ₪ מנוצלות (כ-150 מיליון ₪ חתומות לשנה ופנויות), לצד אגרות חוב (סדרה ב' וסדרה ג') בהיקף של כ-212 מיליון ₪. במהלך השנה החולפת הגדילה החברה את מסגרות האשראי שלה מן התאגידי הבנקאיים, לצד הוזלתן והפחתת היקף השעבוד הנדרש אל מול האשראי המנוצל. מח"מ תיק האשראי הינו קצר יחסית, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, כ-52% מתיק האשראי⁷ נפרע תוך 90 ימים, התומך בגמישותה הפיננסית וביכולת התאמת הריבית שגובה החברה כנגד השינוי בסיכון הלקוחות ושינוי אפשרי בעלויות המימון, ויכול לפצות על היעדר נזילות מספקת בעת הצורך, אולם לתקופת זמן מוגבלת ותוך שחיקה מסוימת בפרופיל העסקי. עם זאת, נוכח שינוי תמהיל הפעילות, כאמור, והכוונה להרחיב את פעילות האשראי היזמי באמצעות קבוצת ארנו, מח"מ התיק עלול להמשיך להתארך במידה מסוימת בטווח הבינוני, ולהעיב על הגמישות העסקית של החברה. נציין כי פרופיל הנזילות של החברה נתמך בהתחייבות חתומה של ההנהלה והדירקטוריון לשמירה, בכל עת, על יתרות נזילות בשיעור של לפחות 100% כנגד חלויות אגרות החוב השוטפות ב-12 החודשים הקרובים. נציין, כי ככל שהחברה לא תשמור על נזילות הולמת ביחס לפירעונות הצפויים 12 חודשים קדימה, דירוג החברה עלול להיפגע. כמו כן, אנו סבורים כי לחברה מרווח טוב ביחס לאמות המידה הפיננסיות האפקטיביות הקשורות לרמת המינוף ולהיקף ההון העצמי הנדרש, כמפורט לעיל, אשר צפוי לתמוך בגמישותה הפיננסית. עם זאת, מידרוג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף באמצעות בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת המנפיק להרחיב את מקורות המימון תוך שעבוד נכסיו. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יחס זה עמד על כ-77% ובולט לשלילה ביחס לדירוג.

שיקולים נוספים

אסטרטגיית החברה נשענת על שיעור בטוחות מהותי מתיק האשראי ותומכת ביכולת השבת ההכנסות של החברה

דירוג החברה מושפע לחיוב מאסטרטגיית החברה לקבלת בטוחות מדרגה ראשונה בשיעור מהותי יחסית מסך תיק האשראי שלה. אסטרטגיה זו מסייעת לחברה בגביית חובות בעייתיים באמצעות מימוש בטוחות הולמות הניתנות למימוש, במידת הצורך, משפרת את שיעור השיקום בהינתן כשל אשראי, וממתנת את הסיכון בתיק האשראי של החברה.

תמיכת בעלים מהווה גורם התומך, במידה מסוימת, בפרופיל העסקי ובגמישותה הפיננסית של החברה

אנו מעריכים נכונות לתמיכה מסוימת של בעל השליטה מעת לעת, כפי שמשקף בהיסטוריית תמיכה מוכחת של בעל השליטה בחברה לאורך השנים. תמיכה זו, התבטאה בעבר באמצעות העמדת אשראי בדרך של הלוואת בעלים הנושאת ריבית, הזרמת הון וערבות בעלים מול המממנים הבנקאיים.

תלות מהותית בבעל שליטה בחברה

אנו סבורים כי לחברה תלות גבוהה יחסית בבעל השליטה, אשר מהווה גורם מפתח בחברה ובניהול עסקיה, נוכח היכרותו עם הלקוחות בשוק המקומי וכן, נוכח היסטוריית תמיכה מוכחת ומעורבות גבוהה בתהליכי העמדת האשראי אל מול הגופים המממנים של החברה, כתנאי להעמדת האשראי לחברה. שיקול זה היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג.

שיקולי ESG

הממשל התאגידי של החברה נתמך בחברי הנהלה ודירקטוריון בעלי ידע נרחב וניסיון בתחום המימון, כאשר דירקטוריון החברה מורכב מעשרה דירקטורים, אשר שבעה מהם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לחברה קצין ציות חיצוני מחברת "אסדרה ליווי וייעוץ פיננסי בע"מ". בנוסף לכך, החברה מקבלת שירותי ייעוץ שוטפים בתחום שירותי הציות וחובות החברה מעו"ד יהודה שפר, יו"ר הרשות לאיסור הלבנת הון לשעבר. החברה משתמשת בשירותן החיצוני של חברת ניהול מערכות מידע, וחברת אבטחת מידע. בנוסף, לחברה מבקר

⁷ כולל הפעילות של ארנו.

פנים אשר כפוף לדירקטוריון. החברה מבצעת חיתום קפדני עבור כל עסקה טרם העמדת האשראי, בין היתר באמצעות מערכות מחשוב המכילות נתונים אודות עסקאות עבר, וכן באמצעות קיום ראיון עבור קבלת כל לקוח חדש עם המשנה למנכ"ל ו/או מנהל אשראי וסחר לקוחות, בעל השליטה מר עדי צים. עם זאת, לחברה תלות משמעותית במר עדי צים, איש מפתח בחברה. להערכתנו, שיקולי ESG משפיעים לשלילה על דירוג החברה. מידרוג מניחה חשיפה שלילית של החברה לסיכונים ממשי תאגידי, כאשר סיכון של תלות מהותית באיש מפתח גולם כאמור בשיקולים הנוספים לדירוג, כמצוין לעיל. להערכתנו לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה.

מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 31.12.2025		תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]			
Baa.il	-	Baa.il	-		סביבת פעילות	סביבת הפעילות
A.il	-	A.il	-		מיצוב עסקי ופיזור עסקי	פרופיל עסקי
Baa.il	-	Baa.il	-		פיזור תיק האשראי (ענפים ולווים)	פרופיל סיכון
Aa.il	4.6%-4.4%	Aaa.il	5.4%	רווח נקי/ממוצע נכסים מנוהלים	רווחיות	איכות נכסים
Ba.il	10%-9%	Ba.il	9.5%	חובות בעייתיים/תיק אשראי ברוטו		
A.il	1.2%-0.9%	A.il	0.9%	חובות אבודים (מחיקות) נטו/ממוצע תיק אשראי		
Aa.il	23%-22%	Aa.il	24.0%	הון עצמי מוחשי/סך נכסים מותאם	הלימות ההון	פרופיל פיננסי
B.il	~77%	B.il	~77%	נכסי מנפיק משועבדים/סך נכסים מוחשיים	נזילות וגמישות פיננסית	נזילות וגמישות פיננסית
A.il	-	A.il	-	נגישות למקורות מימון		
A.il	-	A.il	-	מדיניות פיננסית	מדיניות פיננסית	
A3.il						דירוג נגזר
A3.il						דירוג בפועל

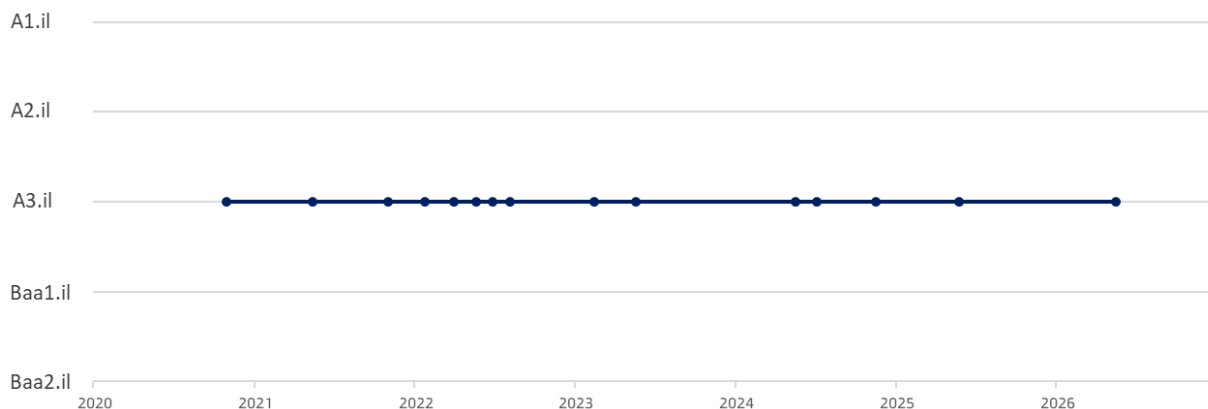
[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

א.ס.אר. אקורד בע"מ הינה חברה ציבורית הפועלת מאז נובמבר 2014 בענף האשראי החוץ בנקאי לעסקים, בעסקאות אשראי במח"מ קצר ובינוני, באמצעות מסחר במסחרים דחויים, מסחר במסחרים דחויים של צדדי ג' ו/או ממסרים עצמאיים ומתן שירותי מימון ליזמי נדל"ן בישראל באמצעות חברת ארנו. בעלי המניות בחברה הם מר עדי צים, בעל השליטה המחזיק בכ-56.98% ממניות החברה, ריץ' טופקו, הנשלטת על ידי קרן ה-PE אייפקס ישראל בע"מ, המחזיקה בכ-14.85%, והיתרה מוחזקת על ידי הציבור. פעילות החברה הינה מתן מימון משלים ומתחרה למערכת הבנקאית, המהווה פתרון למי שאינם יכולים או אינם מעוניינים לקבל מימון במערכת הבנקאית. פעילות החברה מתבצעת בכפוף להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016 התקנות והצווים שהותקנו מכוחו (להלן: "חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים"), תחת המשך עיסוק כ-"עוסק ותיק" במתן אשראי ובמתן שירותים בנכסים פיננסיים. בהתאם לבקשות הרישיון שהוגשו לרשות שוק ההון, וככלל, החברה רשאית להמשיך לעסוק במתן אשראי

ובמתן שירותים בנכסים פיננסיים, כל עוד לא ניתנה החלטת רשות שוק ההון בבקשתיה לקבלת רישיון מורחב. יודגש, כי עד למועד החלטת רשות שוק ההון בבקשות החברה, חלות על החברה הוראות חוק נותני שירותי פיננסיים, כאילו הינה בעלת רישיון.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[א.ס.א.ר. אקורד בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, יולי 2025](#)

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

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, מרץ 2026](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 25.05.2026

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 21.05.2025

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 25.10.2020

שם יוזם הדירוג: א.ס.א.ר. אקורד בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: א.ס.א.ר. אקורד בע"מ

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 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").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר 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 כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגימה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר 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 בנוגע לכושר החזר 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 הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטת 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 כשלה 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 מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי כושר החזר 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"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 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 לתקף את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בתהליך 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.