

גירון פיתוח ובניה בע"מ

מעקב | נובמבר 2024

אנשי קשר:

הועי רביד
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
roy.r@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל
ראשת תחום נדל"ן
i.sigal@midroog.co.il

גירון פיתוח ובניה בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרות ו', ז', ח') שהנפיקה גירון פיתוח ובניה בע"מ (להלן: "החברה") וקובעת דירוג מנפיק זהה. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31/12/2025	יציב	A1.il	1139849	אגח ו'
31/12/2033	יציב	A1.il	1142629	אגח ז'
31/12/2038	יציב	A1.il	1183151	אגח ח'

שיקולים עיקריים לדירוג

- סגמנט התעשייה ואחסנה תומך בסביבה התפעולית בה פועלת החברה. סביבת פעילות החברה, שעיקרה נדל"ן מניב בישראל בענפי המשרדים ומרפאות, מסחר, תעשייה ואחסנה, מאופיינת בביקוש יציב לאורך זמן המשפיע לחיוב על הדירוג. עם זאת עליית הריבית החדה בישראל ובעולם, ההאטה בצמיחה והחולשה בהשקעות בענף ההייטק מהווים איום על ענף הנדל"ן המניב בישראל ועל נכסי משרדים להשכרה בפרט. כחלק מגיוון תמהיל השימושים בנכסי החברה, החברה שומרת על חלק משמעותי של נכסי תעשייה ואחסנה מתוך כלל נכסי החברה.

- טרק רקורד יציב של נכסי החברה עם שיעורי תפוסה גבוהים לאורך השנים, לצד חשיפה לנכס עיקרי. סך המאזן של החברה עמד על כ- 2.06 מיליארד ש"ח ליום 30.06.2024 בהשוואה לסך של כ- 2.01 מיליארד ש"ח ליום 30.06.2023. החברה מציגה לאורך השנים צמיחה עקבית ומתונה בהיקף הנכסים והתזרים, אם כי היקף פעילות זה נמוך לרמת הדירוג וצפוי לשמור על יציבות בשנים 2024-2025. שיעור התפוסה הממוצע בנכסי החברה עמד על כ- 96% בשנת 2023 בהשוואה לשיעור של כ- 95% בשנת 2022. הנכס העיקרי של החברה, קניון "גירון", מסוכם בעיר אשקלון, ומהווה כ- 30% מסך שווי נדל"ן להשקעה ליום 30.06.2024 וכ- 32% מסך NOI ל- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024, באופן הפוגם במידת הפיזור הנכסי של החברה.

- מדיניות פיננסית סולידית והיקף השקעות מדוד מובילים רמת מינוף מתונה לאורך זמן ויחס כיסוי מהיר. יחס המינוף חוב נטו ל- CAP נטו עמד על כ- 36% ליום 30.06.2024 בהשוואה לכ- 38% ליום 30.06.2023, ולהערכת מידרוג צפוי לנוע בטווח של 35%-37% בשנים 2024-2025. יחס הכיסוי חוב נטו ל- FFO עמד על כ- 8.2 ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024 בהשוואה לכ- 9.0 בשנת 2023 וכ- 11.7 בשנת 2022, ולהערכת מידרוג צפוי לנוע בטווח של 8.5-9.5 בשנים 2024-2025.

- גמישות פיננסית גבוהה ונזילות סבירה למול חלויות אג"ח גבוהות. החברה מחזיקה יתרות נזילות הכוללות מזומנים בסך כ- 242 מ' ש"ח ותיק ני"ע סחירים בסך כ- 91 מ' ש"ח ליום 30.06.2024, למול זאת לחברה פירעונות קרן אג"ח של כ- 76 מ' ש"ח בחציון השני של 2024 וכ- 396 מ' ש"ח בשנת 2025, מכך כ- 350 מ' ש"ח תשלום קרן אחרון של אג"ח סדרה ו' ב- 31.12.2025. להערכת מידרוג, לחברה נזילות סבירה ביחס להיקף הפירעונות עד לסוף שנת 2025, בהתחשב בכך שהחברה מימשה חלק גדול מתיק ני"ע לאחר תאריך המאזן וכן בהתחשב ברמת המינוף המתונה, היעדר חוב מובטח, היקף נכסים שאינם משועבדים, תזרים יציב מהנכסים ונגישות לשוק ההון.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, יציבות בהכנסות החברה מדמי שכירות, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים בנכסי החברה. תרחיש הבסיס מניח הנפקת אג"ח בשנת 2025 לצורך מחזור חוב, והמשך חלוקת דיבידנדים ושמירה על יתרות נזילות מהותיות בדומה לעבר. מידרוג ערכה תרחישי רגישות לשווי תיק ניירות הערך הסחירים, לגידול בהיקף החוב לאור הצמדתו למדד המחירים לצרכן, ולפגיעה אפשרית בשווי הנכסים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג לייצובות בביצועים התפעוליים של נכסי החברה, שמירה על רמת מינוף מתונה ונזילות הולמת בטווח הבינוני.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקפי פעילות החברה תוך שיפור בפיזור הנכסים ושמירה על יחסי המינוף והכיסוי הקיימים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה מתמשכת בשיעורי התפוסה הכוללים בנכסים ובהכנסות מדמי שכירות
- שחיקה משמעותית ביחסי הכיסוי והמינוף של החברה

גירון פיתוח ובניה בע"מ - נתונים עיקריים (מאוחד), במיליוני ₪

31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	30.06.2024	
1,393	1,882	1,965	1,992	2,060	סך מאזן
620	994	972	928	944	חוב פיננסי
39.0%	38.4%	38.5%	37.5%	35.8%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו
68	78	85	95	99	NOI (LTM)
10.8	13.3	11.7	9.0	8.2	חוב פיננסי נטו / FFO (LTM)*

* יחס כיסוי חוב נטו ל- FFO המוצג לעיל מבוסס על חישוב FFO בניטרול הוצאות מימון נטו בגין הפרשי הצמדה ובניטרול רווחי/הפסדי שערך השקעה בתיק נ"ע.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות שעיקרה נדל"ן מניב בישראל, מאופיינת בביקוש גבוה ויציבות, התורמים לצמצום פרופיל הסיכון

מאז הורדת הריבית בחודש ינואר 2024, היא נותרה על כנה לאורך 6 החלטות של הבנק המרכזי - האחרונה שבהן ב-9 אוקטובר 2024. בחודש אוקטובר 2024¹ בנק ישראל עדכן מטה את תחזית צמיחת התוצר לשנת 2024 ל- 0.5%, חלף תחזית מחודש יולי של 1.5%, ובשנת 2025 ל- 3.8% חלף 4.2%. עדכון תחזית הצמיחה כלפי מטה בתחזית העדכנית נובע מנתוני הצמיחה הנמוכים במחצית הראשונה של לשנת 2024 ומהשפעות ההסלמה הביטחונית האחרונה על הפעילות במשק. העדכון משקף עצימות מלחמה גבוהה יותר בתחילת 2025 ודחיית ההתאוששות ההדרגתית בפעילות למחצית השנייה. הבנק המרכזי מדגיש את מגבלות ההיצע במשק המקומי כגורם מגביל בצמיחת המשק, ובמידה רבה המחסור בעובדים בענף הבנייה. עוד מעריך הבנק המרכזי כי האינפלציה בשנת 2024 צפויה לעמוד על 3.8% (לעומת 3.0% בתחזית מילולי) ואילו במהלך שנת 2025 היא צפויה להתמתן ל- 2.8% (ללא שינוי מתחזית קודמת) - קרוב למרכז טווח היעד. שוק העבודה נותר הדוק לאור ההיצע בשוק העבודה בשל המלחמה ושיעור האבטלה רשם ירידה במהלך שנת 2024. לפי הערכת בנק ישראל, שיעור האבטלה הרחבה אשר עמד על 4.4% בשנת 2023 בהשפעה גם של הוצאת עובדים לחל"ת בעקבות המלחמה, צפוי לעמוד על 4.0% בשנת 2024 ו- 3.2% בשנת 2025. הבנק המרכזי מעריך כי הריבית בישראל צפויה לעמוד על 4.5% ברבעון השלישי של שנת 2025.

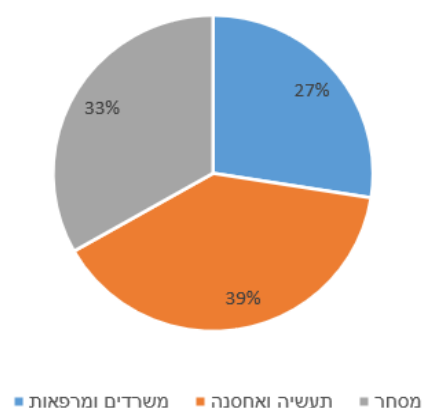
ענף הנדל"ן המניב למשרדים נשען על חוזי השכרה במח"מ בינוני-ארוך התורמים לנראות טובה יחסית של תזרימי המזומנים לאורך המחזור הכלכלי. על פי נתוני Natam², בחודשים האחרונים קיימת התאוששות מתונה בביקושים אך מספר העסקאות לרכישת נכסים עדיין נמוך, לאור ההשפעות של המלחמה אשר חרפו מגמה של האטה בתחום הנדל"ן העסקי שהחלה כבר בתחילת 2023 כתוצאה מעליית הריבית וההאטה בגיוסי הון לחברות הייטק. על פי סקר בנייני משרדים ברמת גימור Class B בערים שמסביב לתל אביב שנערך על ידי Natam ניכרת בחציון הראשון לשנת 2024 ירידה במחירי השכירות בשיעור של כ- 2.35% במוצע ביחס לתקופה המקבילה

¹ התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל, אוקטובר 2024
² דו"ח Natam, חציון ראשון לשנת 2024.

אשתקד. להערכת מידרוג מגמה זו צפויה להימשך בטווח הקצר והבינוני ולהתבטא בהימשכות פרק הזמן להשכרה של שטחים פנויים ועלייה בשיעורי השטחים הפנויים, ירידה במחירי השכירות בחוזים חדשים וגידול בתמריצים לשוכרים בהשוואה לרמות השיא בשנים 2021-2022. מגמה זו צפויה לבלוט יותר באזורים המקיפים את תל אביב ועומדים מולה בתחרות, באזורים בהם יש עודפי בנייה וכן במשרדים מיושנים יותר. יחד עם זאת, נכון למועד הדוח, נתוני החברות הגדולות בענף הנדל"ן המניב בישראל טרם מצביעים על היחלשות מהותית בשיעורי התפוסות, במחירי השכירות ובשווי הנכסים לאור חוזי השכירות הארוכים בענף המשרדים אשר מקנים יציבות לתזרים ההכנסות בטווח הקצר וכן העובדה כי החוזים צמודים ברובם למדד.

הגידול בביקושים לשטחי לוגיסטיקה ועליית שכ"ד החל משנת 2021 נבעו בשל הגידול בהיקף המסחר המקוון, אשר התעצם בשל הקורונה וכן בשל קשיים בשרשרת האספקה ברחבי העולם ובישראל, שהובילו לגידול במלאים אצל חברות. כמו כן, לאורך השנים ישנן התפתחויות טכנולוגיות בתחום שרשראות האספקה והאחסון הלוגיסטי, שדורשות פיתוח נכסים מתקדמים. העלייה במחירי נכסי הלוגיסטיקה הובילה לירידה בתשואות הנכסים בתחום ואף במהלך שנת 2023 תחום זה הפגין עמידות ויציבות. להערכת מידרוג, מדובר בתחום דפנסיבי וצומח אשר ממתן סיכונים, בייחוד לאור המשך הגידול הצפוי באוכלוסייה ובשיעור המסחר המקוון מסך המסחר הקמעונאי. יש לציין עם זאת כי היצע הנכסים הלוגיסטיים המתקדמים מצוי אף הוא בגידול מתמיד. להערכת מידרוג, תחום התעשייה והלוגיסטיקה בעל סיכון מתון בהשוואה לתחום המשרדים והוא מצוי בצמיחה, בין היתר לאור הגידול המהיר במסחר המקוון אשר צפוי להימשך.

תרשים 1: פילוח שווי נכסים לפי שימושים עיקריים ליום 31.12.2023:



מקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג

היקף נמוך של נכסים ופיזור נכסי חלש ממותנים מצד טרק רקורד יציב ותפוסות גבוהות לאורך שנים

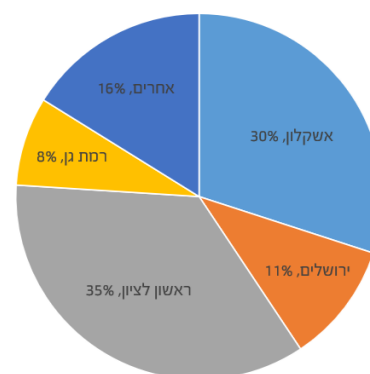
עם היקף מאזן של כ- 2 מיליארד ₪ והכנסה תפעולית (NOI) של כ- 99 מ' ₪ ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024, גודלה של החברה אינו בולט לרמת הדירוג. נכון ליום 30.06.2024, לחברה 18 נכסי נדל"ן מניב ברחבי הארץ, בעיקר בתחומי תעשייה ואחסנה (כ- 39% משווי נדל"ן מניב ליום 31.12.2023), מסחר, הכולל את קניון אשקלון (כ- 33%) ומשרדים ומרפאות (כ- 28%). לאחר תאריך המאזן נכס מסחרי בעיר אשקלון סווג ממלאי לנדל"ן להשקעה כך שנכון למועד פרסום דוח הדירוג לחברה 19 נכסים מניבים. מצבת הנכסים של החברה, ובכללם קניון אשקלון, היא בעלת ותק פעילות חיובי, המתבטא בצמיחה עקבית בהיקפי ה- NOI של הנכסים וכן בשיעורי תפוסה גבוהים מאוד לאורך שנים. החברה רשמה גידול ב- NOI מנכסים זהים בשיעור של כ- 18% בשנת 2023 לעומת שנת 2022 ובשיעור של כ- 8.6% בשנת 2022 לעומת שנת 2021, וזאת בעיקר בשל הצמדת דמי השכירות לאינפלציה, העלאת שכר דירה בחוזים חדשים וכן אכלוס שטחים פנויים. בחציון הראשון לשנת 2024 הגידול ב- NOI מנכסים זהים נאמד על ידי מידרוג בשיעור של כ- 8.9% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.

פיזור הנכסים של החברה חלש ביחס לרמת הדירוג לאור נכס מרכזי, קניון אשקלון, באופן שמעלה את סיכון האשראי. שווי של הקניון בספרי החברה עומד על כ- 503 מ' ש ליום 30.06.2024 ומהווה כ- 30% מסך שווי נדל"ן להשקעה, סך NOI בגינו הסתכם בכ- 32 מ' ש ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024 והיווה כ- 32% מסך NOI מנכסי החברה. שטחי הקניון מושכרים לכ- 98 שוכרים מגוונים בשיעור תפוסה ממוצע של כ- 98%.

לחברה פיזור שוכרים טוב ברמת כלל הנכסים ללא תלות בשוכר עיקרי. יחד עם זאת, לחברה 4 שוכרים אשר כל אחד מהם שוכר 100% משטחי נכס מניב, ואשר סך הכנסות החברה מהם יחדיו היוו כ- 13% מסך הכנסות החברה בשנת 2023, כאשר יתרת השכירות עמם הינן לתקופות של כ- 1 עד לכ- 3.5 שנים בכפוף לעדכוני בהסכמת הצדדים.

המודל העסקי של החברה מבוסס על פי רוב על רכישת נכסים מניבים או רכישת זכויות נוספות בנכסים שבבעלותה באופן חלקי, ללא פעילות ייזום מהותית, תוך פיזור ענפי של השימושים (תעשייה, משרדים, מסחר) והחזקתם לאורך זמן תוך פעילות השבחה. מידרוג מעריכה מדיניות זו כשמרנית והולמת את דירוגה של החברה.

תרשים 2: פיזור גיאוגרפי של נכסי החברה, לפי שיעור מהשווי בספרים ליום 30.06.2024:



מקור: דוחות כספיים לציבור ועיבודי מידרוג.

יחסי מינוף וכיסוי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג לאורך זמן

תרחיש הבסיס של מידרוג להכנסות החברה בשנים 2024-2025 מבוסס על הנחה להמשך שיעורי תפוסה גבוהים בנכסים ויציבות תפעולית בנכסים. בהתאם לכך, סך NOI צפוי לנוע בטווח של 100-105 מ' ש לשנה בשנים 2024-2025, בהשוואה לסך של כ- 99 מ' ש ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024 וסך של כ- 95 מ' ש בשנת 2023. FFO צפוי לנוע בטווח של 70-75 מ' ש לשנה בשנים 2024-2025, בהשוואה לכ- 74 מ' ש ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024 וכ- 70 מ' ש בשנת 2023.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, חלוקת דיבידנדים בהתאם לעבר, שערך החוב בעקבות הצמדנו למדד המחירים לצרכן, מחזור חלק מחלויות החוב באמצעות גיוס אג"ח ושמירה על יתרות נזילות בהיקף מהותי. מידרוג הביאה בחשבון כי החברה עשויה לבצע השקעות חדשות בעתיד הנראה לעין. כמו כן מידרוג הביאה בחשבון תרחיש רגישות לירידת שווי תיק ני"ע סחירים ושערוכים שליליים של נדל"ן להשקעה.

בהתאם לכך, יחס הכיסוי חוב נטו ל- FFO צפוי לנוע בטווח של 8.5-9.5 בשנים 2024-2025 בהשוואה לכ- 8.2 ב- 12 החודשים עד ליום 30.06.2024 וכ- 9.0 בשנת 2023. יצוין כי FFO בשנים הקודמות הושפע לחיוב מהכנסות מימון גבוהות יחסית שלא נלקחו בחשבון במלואן בתרחיש הבסיס של מידרוג לתקופת התחזית. יחס המינוף חוב נטו ל- CAP נטו צפוי לשמור על רמתו בטווח הבינוני ולנוע בטווח של 35%-37% בשנים 2024-2025.

גמישות פיננסית טובה המושפעת לחיוב מהיקף נכסים מניבים שאינם משועבדים, לצד נזילות סבירה למול חלויות

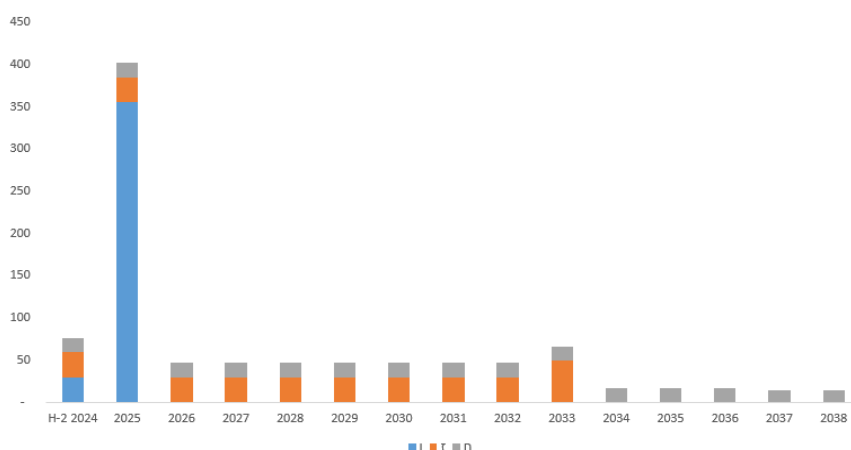
החוב

נכון ליום 30.06.2024 לחברה יתרות נזילות משמעותיות הכוללות מזומנים בסך כ- 242 מ' ש' ותיק ני"ע סחירים בסך של כ- 91 מ' ש' אשר על פי נתוני החברה, סך של כ- 67 מ' ש' מתוכו מומש נכון למועד פרסום דוח הדירוג. יחס שווי נדל"ן להשקעה לא משועבד לסך מאזן עומד על כ- 81% ליום 30.06.2024, ועל פי תרחיש הבסיס של מידרוג, צפוי לנוע בטווח של 84%-90% בשנים 2024-2025.

על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, החברה צפויה לייצר תזרים מזומנים חופשי בסך כ- 50 מ' ש' לשנה בשנים 2024-2025, וזאת לאחר חלוקת דיבידנדים והשקעות CAPEX בנכסים הקיימים, טרם לרכישת נכסים חדשים או זכויות נוספות בנכסים הקיימים. למול זאת לוח הסילוקין של קרן אגרות החוב כולל פירעונות בסך של כ- 76 מ' ש' בחציון השני של שנת 2024 וסך של כ- 396 מ' ש' בשנת 2025, מכך כ- 350 מ' ש' תשלום קרן אחרון של אג"ח סדרה ו' בחודש דצמבר 2025. להערכת מידרוג היתרות הנזילות בתוספת התזרים החופשי של החברה מהווים מעל 80% מהיקף החלויות ובהתחשב בגמישות הפיננסית הגבוהה של החברה, נזילותה מוערכת כסבירה.

לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד רשמית ומוצהרת, וב- 4 השנים 2020 עד 2023 חילקה החברה כ- 26% בממוצע מ- FFO לפי גישת ההנהלה. החלוקות בוצעו תוך שמירת יתרות נזילות הולמות ביחס לצרכי החוב ועמידה מספקת באמות המידה הפיננסיות לאג"ח, ועל כן מידרוג מעריכה כי מדיניות החלוקה של החברה בפועל אינה פוגמת בגמישות הפיננסית שלה.

תרשים 3: לוח סילוקין קרן אג"ח ליום 30.06.2024, במיליוני ש"ח



שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

שיקולי ESG אינם נושאים השפעה מהותית על דירוג החברה. החשיפה של החברה לסיכונים מממשל תאגידי הינה נמוכה להערכת מידרוג. המדיניות הפיננסית של החברה מתבטאת בשמירה על רמת מינוף מתונה ומדיניות נזילות הולמת עם היקף משמעותי של נכסים לא משועבדים.

מטריצת הדירוג

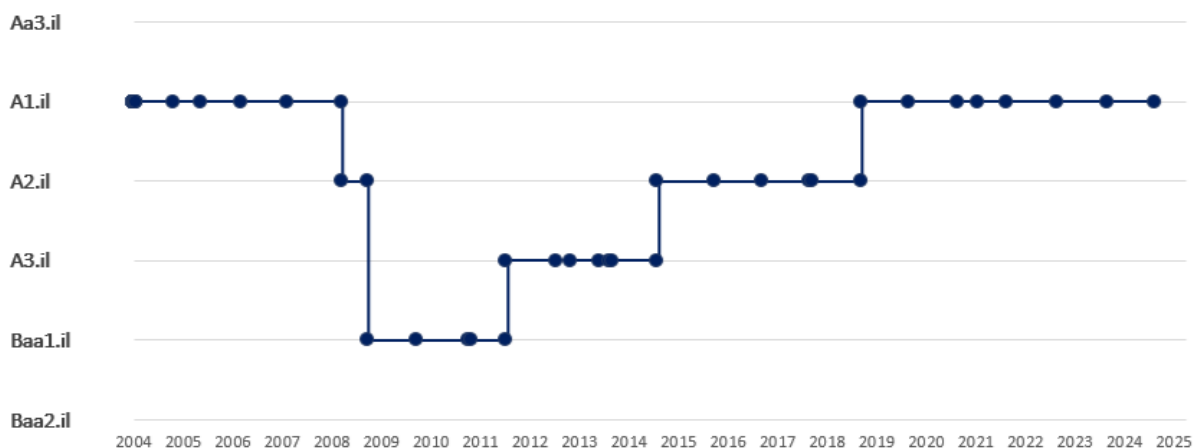
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2024		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
A.il	---	A.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	1.9-2.0	A.il	2.06	סך מאזן (מיליארדי ₪)	
A.il	---	A.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	פרופיל עסקי
Aa.il	35%-37%	Aa.il	35.8%	חוב פיננסי נטו / CAP נטו	
A.il	70-75	A.il	74	FFO LTM (מיליוני ₪)	פרופיל פיננסי
Aa.il	8.5-9.5	Aa.il	8.2	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Aa.il	84%-90%	Aa.il	81%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	
Aaa.il	0%	Aaa.il	0%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
A.il-Aa.il	---	A.il-Aa.il	---	מדיניות פיננסית	
A1.il				דירוג נגזר	
A1.il				דירוג בפועל	

* 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

גירון פיתוח ובניה בע"מ הינה חברה פרטית ומדווחת העוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות, בתחום הנדל"ן המניב בישראל בלבד. פעילות החברה כוללת השכרה, ניהול ואחזקה של נכסים מניבים. החברה מוחזקת בבעלות סופית מלאה של דסטיני גלובל בע"מ, שהינה חברה פרטית בשליטתו ובבעלותו המלאה של מר אבי רויכמן, המשמש כמנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[גירון פיתוח ובניה בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, נובמבר 2023](#)

[התאמות לדוחות הכספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

[השלכות מלחמת "חרבות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[השפעת עלייה בשיעורי הריבית והאינפלציה על ענף הנדל"ן המניב בישראל - דוח מיוחד, יוני 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 21.11.2024

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 06.12.2023

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 25.03.2004

שם יוזם הדירוג: גירון פיתוח ובניה בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: גירון פיתוח ובניה 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 הגבוה 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 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 כלשהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או 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 אמינים ומדיקים. 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 אמינים, 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.