



## החברה למימון אילת (2006) בע"מ דוח מעקב - אפריל 2016

### אנשי קשר:

אלון ליפשיץ, אנליסט- מעריך דירוג ראשי

[alonl@midroog.co.il](mailto:alonl@midroog.co.il)

ישי טריגר, ראש צוות בכיר - מעריך דירוג משני

[yishait@midroog.co.il](mailto:yishait@midroog.co.il)

יובל סקורניק, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות

[yuvals@midroog.co.il](mailto:yuvals@midroog.co.il)

## החברה למימון אילת (2006) בע"מ

05/04/2016 ליום	מועד דירוג מקורי 16/10/2006	
37,402 אלפי ₪	80,000 אלפי ₪	יתרת חוב
Aa3.il אופק יציב	Aa3.il	דירוג
10/2021	10/2021	תשלום אחרון משוער
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ		נאמן
עיריית אילת		חברת המקור

מידרוג מותירה את דירוג האג"ח ("להלן: "החוב המדורג") שהנפיקה החברה למימון אילת (2006) בע"מ ("להלן: "החברה") על כנו, בדירוג Aa3.il באופק יציב.

### 1. שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת מעקב זה, נבחנו נתוני עיריית אילת ("להלן: "העירייה" או "אילת" או "הרשות המקומית") במהלך השנים האחרונות, לרבות השוואה לנתוני פורום ה-15<sup>1</sup> ("להלן: "קבוצת הייחוס"). אילת מאופיינת ביחס חוב לתושב ויחס גירעון מצטבר לתושב, אשר הינם גבוהים ביחס לפורום ה-15. בנוסף, שיעורי גביית הארנונה לנפש הינם גבוהים לעומת קבוצת הייחוס ומשקפים פעילות כלכלית מסחרית רחבה. פעילות כלכלית זו מתבטאת, בין היתר, בשיעור גבוה של תקבולים עצמיים מסך כל התקבולים. לפיכך, קיימת תלות פחותה בתקצוב ממשלתי, אשר הינו בעל מאפיינים תנודתיים יחסית. במסגרת הדירוג נלקח בחשבון כי סך הגירעון המצטבר של העירייה גדל בתקופת המעקב, מאידך החוב של העירייה וסך הגירעון השנתי בפועל מציגים קטון על פני זמן ומובילים לשיפור ביציבות הכלכלית של הרשות המקומית. גורמים אלו ממתנים את השפעת הדירוג הסוציו-אקונומי הנמוך יחסית, המאפיין את תושבי אילת. שיעורי עומס המלוות לסך התקבולים בעיריית אילת יורדים באופן פרמנטטי בשנים האחרונות ותומכים את איתנותה הפיננסית של העירייה. בהתאם לתיקון שטר הנאמנות שבוצע במועד המעקב הקודם על מנת למתן סיכוני עיתוי בפירעון האג"ח, מעבירה עיריית אילת מראש סכום עודף על סכומי הגבייה הנדרשים. כלכלת אילת תלויה באופן מהותי בתיירות החוץ ותיירות הפנים. בתקופת המעקב חלה ירידה מהותית במספר הלינות והמבקרים הן מחו"ל והן מהארץ, בין היתר, בשל אירועי מבצע צוק איתן והיעדר יציבות ביטחונית באזור. חשוב לציין, כי מירב התיירות עליה נשענת אילת הינה תיירות פנים, אשר הינה בעלת מאפיינים פחות תנודתיים. לעירייה תכניות פיתוח עתידיות מאושרות ומתוקצבות אשר אין בהן, להערכת מידרוג, לפגוע באיתנותה הפיננסית של עיריית אילת בטווח הקצר ומאידך הן עשויות להשיא ערך לעיריית אילת בטווח הזמן הבינוני והארוך. מידרוג מבססת את דירוגה על המסגרת הרגולטורית בה פועלות הרשויות המקומיות בישראל אשר כוללת בין היתר, פיקוח, אישורים תקציביים ונטילת חוב. במסגרת הדירוג מידרוג מעריכה את ההסתברות למתן תמיכה מיוחדת בהיקף ובמועד על ידי המדינה לעיריית אילת כגבוהה מאוד. שעבוד "נכסי פרימיום"<sup>2</sup> המתאפיינים ביציבות ושיעורי גבייה גבוהים, ומבנה המימון תומכים חיובית את רמת הוודאות, באשר ליכולת החברה לשרת את החוב. תשלומי החוב מבוצעים כסדרם, הקרן לשירות חוב מלאה כנדרש, ויחס הכיסוי בין תקבולי הארנונה המשועבדים להחזר החוב לבין תשלומי פירעון האג"ח הינו 3.30. יחס הכיסוי לפי הגבייה בפועל עמד בסוף שנת 2015, עמד על כ- 3.20.

<sup>1</sup> פורום ה-15 מאגד את "העיריות העצמאיות"; ערים אשר אינן מקבלות מענקי איזון או מענקי פיתוח ממשלתיים, ומנהלות כמשק עצמאי סגור, מכוח משאביהן הכספיים העצמאיים. עקב פערים במועדי דיווחי הרשויות, הנתונים ההשוואתיים הינם נתוני שנת 2014.  
<sup>2</sup> נמל אילת ונכסים של משרד הביטחון.

עיריית אילת - תמצית נתונים פיננסיים

2013	2014	2015P *	
479.9	507.9	504.2	סך תקבולים (מ' ש)
275.8	291.9	292.5	תקבולים עצמיים מארנונה (מ' ש)
<sup>3</sup> 57.5%	57.5%	58.0%	שיעור תקבולים עצמיים מארנונה מסך תקבולים
68.4%	67.3%	67.1%	שיעור תקבולים עצמיים מסך תקבולים
<sup>4</sup> 5,268	5,403	5,248	תקבולי ארנונה לנפש (א' ש)
199.4	188.1	171.7	עומס מלוות (מ' ש)
(5,350)	(3,717)	(8,808)	גירעון שנתי (מ' ש)
(64,371)	(68,088)	(76,896)	גירעון מצטבר (מ' ש)
92%	95%	95%	שיעור גבייה מחויב שנתי

\* דוחות כספיים שנתיים מבוקרים לשנת 2015 של עיריית אילת צפויים להתפרסם בחודש יוני 2016, פרופורמה לשנת 2015 מבוססת על נתוני גביית ארנונה בפועל בשנת 2015 ועל הנחות יסוד בהתאם למצבה הכספי של העירייה נכון למועד הדוח.

2. פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

2.1. איתנותה הכלכלית של אילת

אילת הינה העיר הדרומית ביותר בישראל, עיר גבול בעלת חשיבות אסטרטגית למדינת ישראל, ומרכז תירות ונופש מהמרכזיים בארץ. נכון לנובמבר 2015 בהתאם לנתוני מינהל האוכלוסין של משרד הפנים, התגוררו בעיר אילת כ- 64.46 א' תושבים. סך תקבולי הארנונה לנפש במחצית הראשונה בשנת 2015 הסתכמו בכ- 4,538 ש. יש לציין כי סך תקבולי ארנונה לנפש של עיריית אילת גבוה מהמוצע של עיריות החברות בפורום ה- 15, ומשקף את הפעילות המסחרית האינטנסיבית בשטח העירייה, וממתן את השפעת המצב הסוציו-אקונומי של תושבי העיר (דירוג סוציו-אקונומי 5 ביחס לדירוג סוציו-אקונומי ממוצע של כ- 6.7 של פורום ה- 15). אילת הינה עיר מסחר ותיירות מרכזית בישראל, דבר המשתקף בחלקה הנמוך של הארנונה ממגורים, המהווה כ- 24% מסך תקבולי הארנונה בשנת 2015, בעוד כ- 34% הינם תקבולי ארנונה ממלוות וכ- 42% מתקבולי הארנונה הינם מגופים ציבוריים שונים. בסוף שנת 2015 היקף תיק הנכסים המשועבדים לאג"ח מהווה כ- 10% מסך תקבולי הארנונה שגבתה בפועל העירייה. ביום ה- 14.04.2016 קיבל בית המשפט המחוזי את טענותיה של עיריית אילת בקשר עם מחלוקת בגין קביעת היקף השטחים של משרד הביטחון בעיר החייבים בארנונה, כאשר הסכום שבמחלוקת נאמד בכ- 6 מ' ש נכון למועד הדוח. בתרחיש הבסיס של מידרוג נלקחים בחשבון אך ורק תקבולי הארנונה שהתקבלו דה פקטו. שיעורי ההכנסות העצמיות של עיריית אילת הולמים את הדירוג ומשקפים מידת נמוכה של תלות בתקבולים ממשלתיים בעלי מאפיינים תנודתיים יותר.

2.2. טיב הניהול הפיננסי של עיריית אילת

ממוצעי שיעורי הגבייה בשנים 2010-2014 נאמדו בכ- 93%, ומגלמים יכולת גבייה טובה אל מול קבוצת הייחוס. עיריית אילת סובלת באופן עקבי מגירעונות בתקציב, אם כי בשיעורים יציבים מסה"כ התקבולים. בשנת 2014, סך הגירעון של עיריית אילת בתקציב הרגיל הינו כ- 3.7 מ' ש, לעומת כ- 5.3 מ' ש בשנת 2013. הגירעון המצטבר של עיריית אילת בסוף שנת 2014 הסתכם בסך של כ- 68.1 מ' ש, גידול בשיעור של כ- 5.8% לעומת שנת 2013, וזאת למרות ירידה בסך הגירעון השנתי, כמתואר לעיל. מבדיקת ביצועי העירייה בפועל, כנגד התקציבים לאורך השנים, עולה כי לרוב, הביצועים בפועל

<sup>3</sup> נתון זה עודכן בהשוואה לדוח המעקב הקודם

<sup>4</sup> להערכת מידרוג, נתוני מינהל האוכלוסין של משרד הפנים הינם עדכניים יותר מנתוני הלמ"ס, לפיכך עדכנה מידרוג נתון זה בהתאם לנתוני מינהל האוכלוסין של משרד הפנים.



טובים מאלו שתקצבו בשורת התקבולים. בשנת 2014, הכנסות עיריית אילת היו גבוהות מתקציב התקבולים בכ- 12.4%, בהמשך לביצוע גבוה מהתקציב בשיעור של כ- 8.3% בשנת 2013. עם זאת, החרیגות מתקציב ההוצאות גבוהות יותר, בשיעור כ- 13.2% במהלך 2014, לעומת 9.5% בשנת 2013, כפי שמשתקף, בין היתר, בגירעונות השוטפים של העירייה.

### 2.3. איתנות פיננסית

שיעורי עומס מלוות לסך התקבולים בעיריית אילת יורדים בהדרגה בין השנים 2010-2014, עיריית אילת הקטינה את עומס המלוות הכולל בשיעור של כ- 6% בין השנים 2013-2014. יחד עם זאת, להערכת מידרוג בשנת 2015 שיעורי עומס המלוות לסך התקבולים של עיריית אילת הינם גבוהים יחסית לממוצע פורום ה- 15 ונאמדים בכ- 34.1%.

### 2.4. יחסי הכיסוי

יחס הכיסוי מחושב לפי היחס בין (א) תקבולי הארנונה המשועבדים שנגבו בפועל לבין (ב) החזר החוב על בסיס 12 החודשים שחלפו. יחס הכיסוי המינימאלי בתוספת הסכם הלואה מיום 20.12.2009 לשחרור עודפים הינו- 1.58. יחס הכיסוי, נכון לשנת 2015 לפי נתוני הגבייה בפועל הינו כ- 3.20.

### 2.5. תיקון לשיטת הנאמנות

בהתאם לתיקון שיטת הנאמנות משנת 2015 בתחילת כל רבעון קלנדרי מעבירה עיריית אילת לחשבון הייעודי של החברה סך של 300 א' ש" (להלן: "העברות מראש") על חשבון תשלומי הארנונה הישירים המשולמים לעירייה (להלן: "תשלומים ישירים"). אחת לשנה עורכת עיריית אילת התחשבות עם החברה בגין השנה שחלפה בקשר עם העברות מראש אל מול התשלומים הישירים. תיקון מנגנון העברת תשלומי הארנונה כמתואר לעיל ממתן את הסיכון לפערי עיתוי בקשר עם פירעון האג"ח. נכון למועד הדוח סך תשלומי הארנונה הממוצעים בגין הנכסים המגבים אשר שולמו באמצעות המוקד הטלפוני הינם נמוכים מהתחייבות עיריית אילת להעברות מראש.

### 2.6. קרן לשירות חוב

ברשות הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ (להלן: "הנאמן"), קרן לשירות חוב, בסך כ- 75% מסך התשלום השנתי לאג"ח. בהתאם לדיווחי הנאמן והחברה, נכון למועד הדוח, קרן לשירות החוב מלאה כנדרש.

### 2.7. דיווח הנאמן בעסקה

על פי דיווחי הנאמן, נכון למועד הדוח, לא נתקיימה כל הפרה באג"ח לאור אי הזרמת גביית תשלומי ארנונה מסוימים לחשבון הייעודי של החברה, תוקן הסכם ההלוואה ושיטת הנאמנות כמפורט בדוח מעקב הדירוג בשנת 2015.

### 2.8. תיירות

מנתוני התאחדות המלונות בישראל, עולה כי במהלך ינואר- דצמבר 2015, אילת רשמה כ- 32% מהלינות במלונות בישראל, לעומת כ- 16% שנרשמו במלונות בירושלים, 13% בת"א ו- 10% במלונות ים-המלח. אחוז מהותי מהלינות באילת במהלך ינואר-דצמבר 2015 היו לינות של ישראלים, דבר המקנה יציבות, אל מול תנודתיות בתנועת התיירים הזרים לישראל. לינות התיירים באילת ירדו בכ- 11% וכ- 16% לעומת השנים 2014 ו-2013 בהתאמה. הירידות החדות במספר לינות התיירים מיוחסות למבצע צוק איתן ולמצב הביטחוני בשנה החולפת. מספר לינות הישראלים באילת ירד בכ- 1% וכ- 2% לשנת 2014 ולשנת 2013 בהתאמה. עיריית אילת מתמרצת חברות לקיים טיסות שכר לאילת מיעדים שונים באירופה, דה פקטו, משפה עיריית אילת את חברות התעופה בגין כל כרטיס שלא הצליחה חברת התעופה למכור. נכון למועד הדוח מתקיימות כ- 42 טיסות שכר מיוחדות לאילת המכילות כ- 200 נוסעים בכול טיסה. התיירים המגיעים בטיסות הנזכרות לעיל מתאפיינים בשיעורי צריכה פרטית נמוכים באופן יחסי.

### 2.9. תכניות פיתוח העיר

לעיריית אילת תכנית פיתוח רב שנתית מתוקצבת ומאושרת על ידי הגורמים הרגולטוריים השונים. במסגרת התכנית עתידים לקום בשנים הקרובות באילת, בין היתר, קריית ספורט בינלאומית אשר תארח קבוצות מקצועיות מחו"ל, הקמת



שדה תעופה בינלאומי בתמנע אשר יוכל לשרת מטוסי ג'מבו לצורכי תיירות ולצורכי מסחר, תוך פיתוח תשתית תחבורתית מקשרת לשדה המרוחק כ- 30 ק"מ ממרכז העיר. כ- 70% מדמי הארנונה החזויים בגין הפעלת שדה התעופה החדש ישולמו לעיריית אילת וכ- 30% הנותרים ישולמו למועצה אזורית חבל אילות. בנוסף, מתכננת עיריית אילת לפתח את שטח שדה התעופה הקיים אשר יתפנה לטובת בניית מגורים, מלונות, שטחי מסחר, ושטחים ירוקים. עיריית אילת מקדמת את תחומי חקר הים, חקר המדבר, והאנרגיה המתחדשת על מנת לגוון את מקורות התעסוקה בעיר. כמו כן, קרן אילת מעניקה מלגות והטבות לסטודנטים באוניברסיטה בן גוריון באילת. מידרוג, מעריכה כי, ההשקעות החזויות לפיתוח העיר אינן פוגעות באיתנותה הפיננסית של עיריית אילת וכן כי השקעות אלו תומכות בגידול פרמננטי בתקבולי העירייה בטווח הזמן הבינוני-ארוך.

### 3. תיאור העסקה

עיריית אילת הנפיקה איגרות חוב באוקטובר 2006, באמצעות חברה ייעודית בבעלותה המלאה - החברה למימון אילת (2006) בע"מ, לתקופה של 15 שנים. במסגרת ההסכם שנחתם בין העירייה והחברה, נקבע כי העירייה תפרע את ההלוואה ב- 60 תשלומים רבעוניים הכוללים קרן וריבית קבועה (בשיעור של 5.7%) בהצמדה למדד ובתנאים מקבילים לתנאי האג"ח. לצורך הבטחת התשלומים השוטפים למשקיעים באג"ח, שועבדו, בין היתר, תקבולי הארנונה של עיריית אילת בגין חיובי חלק מן הנכסים בעיר (כ-11% מפוטנציאל גביית הארנונה במועד ההנפקה) לנאמן לטובת בעלי האג"ח.<sup>5</sup> בהסכם המימון נקבע מנגנון Pass-Through, על פיו פירעון האג"ח ייעשה מתוך תקבולי הארנונה המשועבדים, כך שמועד הפירעון המשוער הינו אוקטובר 2021 או מועד פירעונם המלא והסופי של תשלומי הקרן והריבית למחזיקי האג"ח - לפי המאוחר. תקבולי הארנונה מתקבלים בחשבון משותף לעירייה ולחברה, אשר כל פעולה בו מחייבת את אישור הנאמן. במסגרת העסקה, העירייה התחייבה שלא להשתמש בזכות קיזוז תשלומי ארנונה מחובותיה שלה (כלפי החייב). כמו כן, נקבעה קרן לשירות חוב בסך כ- 75% מן ההחזר השנתי המקסימלי. בפעולת דירוג, אשר בוצעה בינואר 2009, הוגדל היקף השעבודים לחוב, כך שישקף יחס כיסוי של כ- 2.4 מהחזר החוב השנתי, בנוסף בהתאם לתיקון שטר נאמנות הועלה היחס המינימאלי לשחרור עודפים ל- 1.58.

### 4. אופק הדירוג

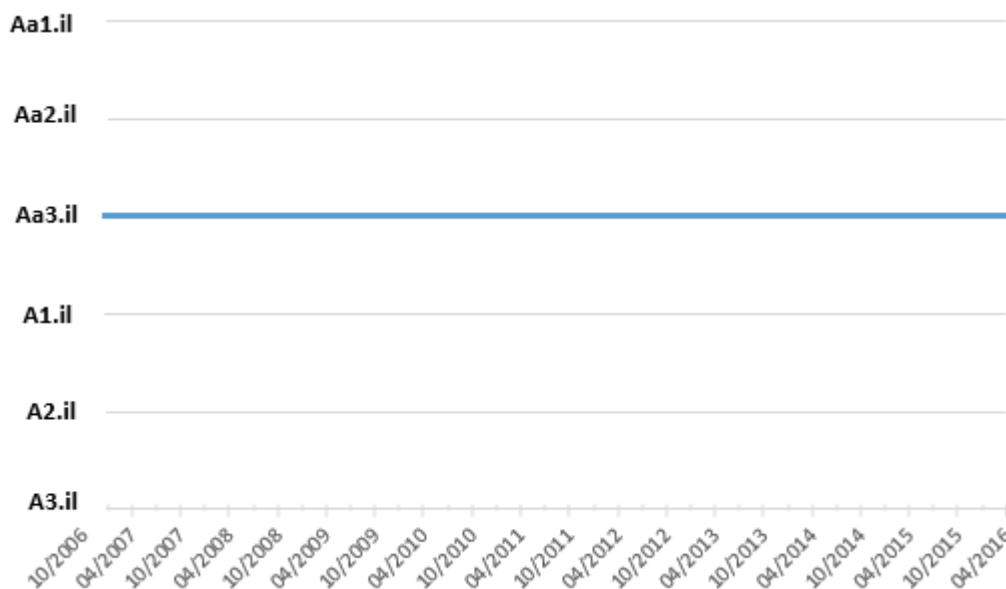
#### גורמים אשר עשויים להעלות את הדירוג:

- שיפור משמעותי ומתמשך באיתנותה הפיננסית של העירייה.

#### גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

- הרעה משמעותית ומתמשכת באיתנותה הכלכלית של העירייה, בשיעורי הגירה שלילית, בשיעור הגירעון התקציבי, היקף הגירעון המצטבר ועומס המלוות.
- קיטון משמעותי בהיקפי הארנונה הנגבים המשועבדים, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות כתוצאה ממעבר של חייבים מרכזיים לרשות אחרת.

<sup>5</sup> המחאה על דרך שעבוד ושעבוד קבוע ראשון בדרגה. במסגרת העסקה נקבע שעבוד שלילי עבור כלל הבטוחות.



6. דוחות קשורים

- [סלמות והגדרות הדירוג של מידרוג, מרץ 2016](#)
- [דירוג רשויות מקומיות ואג"ח מוניציפאלי, דוח מתודולוגי - אפריל 2015](#)
- [החברה למימון \(2006\) אילת - מעקב 2015](#)

7. מידע כללי

18.04.2016	תאריך דוח הדירוג:
22.04.2015	תאריך דוח דירוג אחרון:
17.10.2006	תאריך מתן דירוג ראשוני:
החברה למימון אילת (2006) בע"מ	שם יוזם הדירוג:
החברה למימון אילת (2006) בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

8. מידע מן המנפיק

מידרוג מסתמכת בדירוגיה בין השאר על מידע שהתקבל מגורמים מוסמכים אצל המנפיק.

Aaa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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 שיפוט 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.

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכויי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידרוג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכויי אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנדבותיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים המלצה לרכישה, החזקה ו/או מכירה של אגרות חוב ו/או מכשירים פיננסיים אחרים ו/או כל השקעה אחרת ו/או להימנעות מכל אחת מפעולות אלו.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממטודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמטודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוון הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בודד או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על ההלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.