

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

מעקב | יוני 2019

אנשי קשר:

דור מאיר

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

Dor.m@midroog.co.il

חי ריעני, רו"ח

אנליסט, מעריך דירוג משני

Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

Rang@midroog.co.il

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

דירוג סדרות	Baa1.il	אופק דירוג: יציב
-------------	---------	------------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרות 5-6) שהנפיקה מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה 5	4440087	Baa1.il	יציב	01.05.2021
סדרה 6	4440095	Baa1.il	יציב	15.01.2023

שיקולים עיקריים לדירוג

- וותק וניסיון בתחומי ייזום, ביצוע ושיווק יחידות דיור למגורים, תורם לפרופיל העסקי של החברה. בנוסף, בבעלות החברה מפעלים לייצור ועיבוד אבן שיש, מוצרי אלומיניום ומסגרות, כך שאלו מאפשרים לחברה לבצע באופן עצמי את מרבית עבודות ההקמה בפרויקטים.
- לחברה היקף פעילות נמוך הכולל מספר מצומצם של פרויקטים בביצוע. נכון ל-31.12.18, לחברה היקף של כ-360 יח"ד בביצוע באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון.
- לחברה יחסי איתנות בולטים לחיוב לרמת הדירוג. נכון ל-31.12.18, יחס חוב ל-CAP הסתכם בכ-61%. יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בטווח של כ-63%-64% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.
- לחברה יחסי הכיסוי איטיים לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס הכיסוי חוב ל-FFO צפוי להסתכם בלמעלה מ-15 שנים בטווח הבינוני.
- גמישות פיננסית מסוימת הנובעת בעיקרה ממספר נכסים מניבים בשיעור מינוף משוקלל של כ-38%.¹ יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות בהיקף מספק לשירות אגרות החוב.
- רווחיות הבולטת לחיוב לרמת הדירוג המסתכמת בשיעור רווח גולמי משוקלל של כ-21% בפרויקטים בביצוע.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, פיתוח והשלמת פרויקטים בביצוע ובתכנון, מכירת יחידות דיור גמורות שבמלאי, רכישת קרקעות לצורך שמירה על צבר עתידי, פירעונות חוב בנקאי ואג"ח, וחלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה. בנוסף, נלקחו בחשבון השקעות נוספות בפרויקט החברה בירושלים וכן שיעורי מכירה מראש של יח"ד בפרויקטים שבמסגרת תוכנית מחיר למשתכן ומחיר מטרה. מידרוג ערכה תרחישי רגישות המתייחסים, בין היתר, למועדי ההכרה בהכנסה ולשיעורי הרווח הגולמי בפרויקטים, וכן תרחישי רגישות המתייחסים לפעילות החברה בהנגריה.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, עם פיתוח ושיווק הפרויקטים בביצוע, יחסי הכיסוי של החברה צפויים להסתכם בטווח הבינוני בלמעלה מ-15 שנים, יחס איטי לרמת הדירוג. כמו כן, יחס חוב ל-CAP צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-64% ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

¹ בשקלול מסגרת האשראי בסך 10 מיליון ש"ח לטובת פירעונות קרן האג"ח וכנגד הנכס בגבעת שאול.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית מפעילות הייזום ומנכסיה המניבים, וכן על יחסי איתנות הולמים ויתרות נזילות מספקות לשירות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף ההון העצמי של החברה
- שיפור מהותי בהיקף הפעילות של החברה ופיזור הפרויקטים
- שיפור בנזילות ובגמישות הפיננסית

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה בפרופיל הפיננסי של החברה, בדגש על יחסי המינוף ויחסי הכיסוי
- שחיקה ביצירת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
- הקטנת היקף יתרות הנזילות לכדי סיכון שירות החוב

מורדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ - נתונים עיקריים*

אלפי ₪	31.3.2019	31.12.2018	31.3.2018	31.12.2017	31.12.2016
הכנסות	23,740	127,213	30,925	180,533	139,520
רווח גולמי ממכירת דירות	1,977	22,754	5,750	21,137	27,727
שיעור רווח גולמי ממכירת דירות	20%	22%	21%	15%	25%
NOI	2,296	9,244	2,371	9,610	9,449
EBITDA	2,969	25,787	5,780	21,679	26,327
שיעור EBITDA	12.5%	20.3%	18.7%	12.0%	18.9%
רווח נקי	2,088	23,540	3,736	15,841	17,205
יתרות נזילות	17,369	23,683	7,392	9,623	6,968
חוב פיננסי	439,314	441,322	479,874	470,057	352,186
חוב פיננסי נטו	421,945	417,639	472,482	460,434	345,218
הון עצמי וזכויות מיעוט	261,119	262,846	239,841	214,426	199,753
סך מאזן	777,808	773,902	786,456	856,294	747,407
CAP	719,855	723,549	738,267	697,466	564,144
CAP נטו	702,486	699,866	730,875	687,843	557,176
חוב ל-CAP	61.0%	61.0%	65.0%	67.4%	62.4%
חוב נטו ל-CAP נטו	60.1%	59.7%	64.6%	66.9%	62.0%
FFO**	-896	3,995	-726	11,727	11,684
חוב פיננסי ל-FFO	ל"ר	110.5	ל"ר	40.1	30.1
חוב פיננסי נטו ל-FFO	ל"ר	104.5	ל"ר	39.3	29.5

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידורג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות על פי מידע שנמסר מהחברה ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

* החברה מיישמת את תקן IFRS 15 החל מיום 01.01.2018.

**FFO החברה מושפע מהפרשי עיתוי בעקבות תשלומי מס וריבית לאחר מועדי דיווח.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפת החברה לסיכונים הקשורים בענף הייזום למגורים בישראל משפיעה לשלילה על הדירוג

להערכת מידרוג, פעילות הייזום בענף הבנייה למגורים הינה בעלת רמת סיכון גבוהה יחסית לענף הנדל"ן המניב, נוכח החשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך והזמן הרב הנדרש לרכישת הקרקעות, ייזום הפרויקטים וההשקעה בבנייתם. ענף הייזום למגורים מושפע משינויים בביקוש, מצמיחה או האטת המשק ומשינויי רגולציה בהיבטים של תכנון ובנייה, מיסוי ומגבלות אשראי, הן ליזמים והן לרוכשי הדירות. משברים פיננסיים ורצון הרגולטורים להוזיל את מחירי הדיור עלולים להביא לשחיקה במחירי הדיור ולקושי בגיוס מקורות אשראי. ראיה לכך, ברבעון השלישי של שנת 2018 נרשמה הרמה הנמוכה ביותר של עסקאות מאז הרבעון האחרון של שנת 2011 אשר עמד בצל המחאה החברתית (ראו תרשים 1 מטה).²

תרשים 1: רכישת דירות 2002-2018, רבעוני



היקף פעילות נמוך וריכוזיות פרויקטים המשליכים לשלילה על פרופיל הסיכון; כניסה לפרויקטי "מחיר למשתכן" העלולה להשפיע לשלילה על רווחיות החברה

במהלך שנת 2018 החלה בייזום בניין 4 ובניין 3 בפרויקט צומת בייט בירושלים (להלן: "פרויקט צומת בייט") המהווים שלבים שונים בפרויקט צומת בייט, עם כ- 128 יח"ד כאשר ארבעת השלבים הראשונים הושלמו ונותר מלאי של כ- 20 יחידות דיור, נכון ל- 31.03.2019. בנוסף, במהלך שנת 2018 החלה בייזום פרויקט מחיר מטרם ומחיר למשתכן, במודיעין עם כ- 118 יח"ד ובראשון לציון עם היקף של כ- 108 יח"ד, בהתאמה. היקף פעילות נמוך ביחס לרמת הדירוג. כמו כן, באפריל 2017 ובדצמבר 2018 הודיעה החברה על זכיה במכרזי מחיר למשתכן להקמת 315 יחידות דיור בשכונת הנרקיסים, ראשון לציון ולהקמת 100 יחידות דיור בשכונת נווה שמיר בבית שמש, בהתאמה. מידרוג צופה, כי ככל שתמהיל החברה בפרויקטים מסוג "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטרם" מסך הפרויקטים ביזום יגדל, צפויה ירידה מסוימת בשיעורי הרווחיות של החברה בתחום הפעילות היזמי. עם זאת, וותק וניסיון החברה אשר הינה גם הקבלן המבצע בפרויקטים, בשילוב בעלות מפעלים לייצור ועיבוד אבן שיש, מוצרי אלומיניום ומסגרות, מאפשרים לחברה להפיק שיעורי רווחיות גבוהים ביחס לרמת הדירוג באופן התורם לפרופיל העסקי.

² אגף הכלכלן הראשי-משרד האוצר

כמו כן, בתחום הייזום למגורים לחברה פיזור פרויקטים נמוך הבא לידי ביטוי בארבעה פרויקטים בביצוע המרוכזים בשלושה אתרים בלבד באופן היוצר חשיפה לכל פרויקט, ומשליך לשלילה על פרופיל הסיכון. החברה מציגה שיעור מכירות נמוך יחסית בפרויקט זה שכן נכון ל-31.03.19 שיעור המכירות בבניין 4, אשר בשיווק, הינו כ-20% אל מול שיעור ביצוע של כ-57%. מנגד, לחברה צבר קרקעות הבולט לחיוב לרמת הדירוג הכולל צבר קרקעות לכ-1,000 יח"ד המהווים צבר הבולט לחיוב לרמת הדירוג. כך גם, לחברה שני נכסים מניבים בירושלים עם היקף NOI של כ-9 מ' בשנת 2018, היקף הצפוי לעלות לאחר אכלוס שטחי מסחר אשר הוקמו במהלך השנה.

יחסי איתנות הבולטים לחיוב לרמת הדירוג, מאידך יחסי הכיסוי של החברה אינם הולמים את רמת הדירוג

נכון ל-31.03.19 יחס החוב ל-CAP הינו כ-61%, זאת בהשוואה ליחס של כ-65% ב-31.03.18. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס המינוף צפויים להישחק מעט בשנים הקרובות בין היתר לאור גידול בהיקף הלוואות הליווי לאור כניסה לשני פרויקטים חדשים והשקעה בפרויקטים קיימים, מנגד, פרויקטים אלו הינם במסגרת תכנית מחיר למשתכן וצפויים להתאפיין בקצב מכירה גבוה ולכן לא צפויים להוביל לעלייה משמעותית בשיעור המינוף. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס המינוף צפוי לנוע בטווח של 63%-64% יחס חוב ל-CAP, יחס אשר בולט לחיוב לרמת הדירוג. בנוסף, ההון העצמי של החברה, נכון ל-31.03.2019, הינו כ-260 מ' ₪ היקף ההולם לרמת הדירוג. מנגד, החברה מציגה יחסי כיסוי איטיים ותנודתיים אשר אינם הולמים את רמת הדירוג, זאת לאור היקף הפעילות ומספר הפרויקטים המצומצם. כך, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחסי הכיסוי צפויים להציג שיפור בטווח הבינוני לאור תחילת שיווק והקמה של פרויקטים אשר משויכים לתוכנית מחיר למשתכן אך עדיין לנוע בטווח ממוצע של מעל 15 שנים אשר אינו הולם את רמת הדירוג.

גמישות פיננסית מסוימת מנכסים משועבדים בשיעור מינוף נמוך ויתרות נזילות ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות בהיקף מספק ביחס לשירות חוב האג"ח

במהלך יולי 2018 דיווחה החברה על הנפקת סדרת אג"ח חדשה, (סדרה 6) בהיקף של כ-80 מיליון ₪. כך, יתרת אגרות החוב בדוחות הכספיים של החברה נכון ל-31.03.19 מסתכמת בכ-149 מיליון ש"ח, כאשר במאי 2019, החברה פרעה סך של כ-23 מיליון ש"ח. יתרת המזומנים של החברה, נכון ל-31.03.19 מסתכמת בכ-17 מיליון ש"ח, כאשר מדיניות החברה, כפי שהוצגה למידרוג, הינה לשמור על מסגרת אשראי של 10 מיליון ש"ח לצורך שירות החוב. בנוסף, לחברה גמישות פיננסית מסוימת מנכסים המניבים אשר מציגים שווי כולל של כ-151 מיליון ₪ ושיעור מינוף משוקלל נמוך יחסית של כ-38%³. כך, להערכת מידרוג, מקורות הנזילות של החברה מספקים את שירות החוב בטווח הקצר - בינוני.

³ בשקלול מסגרת האשראי בסך 10 מיליון ש"ח לטובת פירעונות קרן האג"ח וכנגד הנכס בגבעת שאול

תרשים 2: לוח הסילוקין של אגרות החוב ליום 31.12.2018:

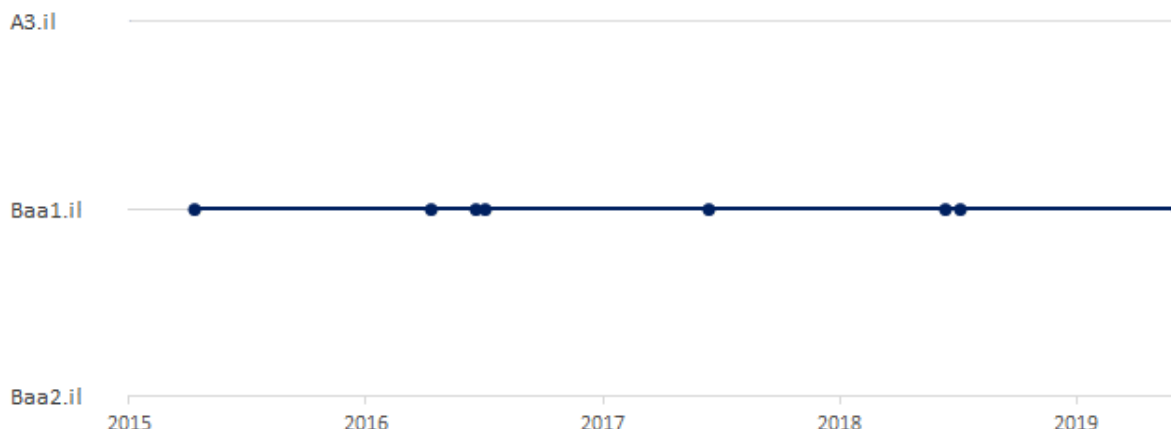


*פירעון קרן האג"ח לשנת 2019 בוצע לאחר תאריך המאזן, במאי 2019

אודות החברה

החברה התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1973 כחברה פרטית. בשנת 1993, החברה נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך. נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם משפחת אביב המחזיקים כ- 84% ממניות החברה. יתר המניות מוחזקות על ידי הציבור (כ- 10%) ועל ידי גופים מוסדיים (כ- 6%). עיקר פעילות החברה הינו איתור, ייזום ופיתוח של נכסי נדל"ן, כאשר היא גם פועלת בתחום הנדל"ן המניב וכקבלן מבצע עבור צדדים שלישיים. עיקר פעילות החברה מרוכזת בישראל, כאשר פעילותה בהונגריה מאוגדת על ידי חברת בת.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מרדכי אביב תעשיות בניה \(1973\) בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן יזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

11.06.2019	תאריך דוח הדירוג:
08.07.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
14.04.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ	שם יזום הדירוג:
מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

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' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של מידורג מראש ובכתב.

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

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסית בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכון המתייחס לנזילות, לערך השוק, לשינויים בשערי ריבית, לתנודתיות מחירים או לכל גורם אחר המשפיע על שוק ההון.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידורג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח 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, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידורג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>