

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | מאי 2019

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות / דירוג מנפיק
-	P-1.il	דירוג נייר ערך מסחרי

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרות ד'ח') שהנפיקה י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ (להלן: "החברה"), וקובעת דירוג מנפיק זהה. בנוסף, מידרוג מאשרת מחדש דירוג זמן קצר P-1.il לנייר ערך מסחרי (להלן: "דירוג נייר ערך מסחרי" או "הדירוג לזמן קצר") בהיקף של עד 70 מיליון ש"ח ע.ג. שהנפיקה החברה.

אגרות החוב וניירות ערך מסחריים במחזור המדורגים על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
30.06.2019	יציב	A1.il	1129667	ד'
30.06.2021	יציב	A1.il	1134261	ה'
31.12.2022	יציב	A1.il	1136936	ו'
30.06.2025	יציב	A1.il	1141191	ז'
30.06.2025	יציב	A1.il	1153725	ח'
-	-	P-1.il	1139856	נייר ערך מסחרי

* סך הנע"מ שגוייס עומד על 70 מיליון ש"ח ע.ג.

שיקולים עיקריים לדירוג

- היקף פעילות רחב, המתבטא בכ-2,350 יח"ד בביצועי ליום 31.12.2018 והיקף עתודות קרקע רחב ביותר, תורם לפרופיל העסקי של החברה. היקף עתודות הקרקע הרחב מקטין את חשיפת החברה להיצע הקרקעות המוגבל לפרויקטים שאינם במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן", וכן מאפשר לחברה גמישות תזרימית על ידי מכירת קרקעות לאחרים.
- פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטה בענף בשנים האחרונות, משפיעה לשלילה על הדירוג. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בשחיקה בקצב המכירות של החברה. כך, בשנת 2018 מכרה החברה בארץ כ-430 יח"ד בלבד, ירידה של כ-33% מהכמות שנמכרה בשנת 2017.
- יחסי האיתנות תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 31.12.2018, הון החברה מסתכם בכ-1.1 מיליארד ש"ח ובולט לחיוב לרמת הדירוג. יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה לאותו מועד מסתכם בכ-56%, לאחר התאמת עודפי שווי בגין נדל"ן להשקעה² והולם את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-57%-60%. יציין, כי יחסי האיתנות אינם כוללים עודפי שווי משמעותיים הגלומים בצבר הקרקעות של החברה, אשר משקפים יחסי איתנות חזקים יותר בפועל.
- יחסי הכיסוי של החברה צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג. יחס חוב נטו ל-FFO לשנת 2018 הסתכם בכ-8 שנים, אך מידרוג צופה כי יחס זה יסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-14-19 שנים ויהיה איטי ביחס לרמת הדירוג. להערכת מידרוג, כניסת פרויקטים חדשים בשנים 2020-21 תביא ליחסי כיסוי דומים בטווח הבינוני-ארוך.
- שיעורי הרווחיות של החברה בולטים ביחס לרמת הדירוג, כאשר שיעור הרווח הגולמי הצפוי מהצבר בביצוע ליום 31.12.2018 מסתכם בכ-25%-30%.
- לחברה יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות (שאינן לפרויקטים) בהיקף מספק ביחס לצורכי שירות האג"ח. מנגד, הגמישות הפיננסית מנכסים מניבים הינה מוגבלת ביחס להיקף האג"ח.

¹ כולל חלק שותפים. ללא חו"ל.

² החברה מציגה נדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים בעלות מופחתת. עודפי השווי הינם הפרש שבין השווי ההוגן כפי שמוצג ע"י החברה בביאורים לדוחות הכספיים לבין העלות המופחתת.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, התאמת עודפי שווי בגין נדל"ן להשקעה המוצג בדוחות הכספיים בעלות מופחתת. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח תקבולים ממימוש נכסים בשנת 2019 (לרבות תקבולים בגין עסקת מכירת השטח באשדוד המושכר לקופ"ח כללית אשר דווחה ע"י החברה בדצמבר 2018). מידרוג מניחה גם השקעות בנכסים המניבים שבהקמה ובקרקעות חדשות, פירעונות חוב ונטילת אשראי נוסף, וכן חלוקת דיבידנד בהיקף של 35 מיליון ש"ח כפי שהוכרז ע"י החברה במרץ 2019.

מידרוג ערכה, בין היתר, תרחישי רגישות לשווי נכסי החברה ולהיקפי השקעותיה. בנוסף, נערכו תרחישי רגישות אודות עיתוי וגובה תקבולים מנכסים מניבים ומפרויקט סינמה סיטי בפרט, שיעורי רווחיות בפרויקטים למגורים וכן מועדי השלמה וקצב המכירות הצפויים בהם (לרבות מועדי תחילה של הפרויקטים בתכנון), היקף הוצאות המימון של החברה לאור עליה אפשרית בריבית הפריים, וכן היקפי הוצאות שיווק, הנהלה וכלליות.

בהתאם לתרחיש הבסיס, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-57%-60% ולהלום את רמת הדירוג, כאשר מידרוג מניחה כי עודפי נזילות ישמשו לפינוי מסגרות אשראי ולא פירעון חוב פיננסי אחר. יצוין, כי תרחיש הבסיס אינו כולל עודף שווי משמעותי הגלום בצבר קרקעות אשר עלותן ההיסטורית נמוכה משמעותית משוויין ההוגן, כאשר חלק ניכר ממנו נתמך על-ידי הערכות שווי. עודף שווי זה מגלם יחסי איתנות חזקים יותר הבולטים לחיוב לרמת הדירוג. יחסי הכיסוי החזויים של החברה צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג, כאשר יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-19-14 שנים. להערכת מידרוג, כניסת החברה לפרויקטים נוספים בשנים 2020-2021, לרבות מסוג התחדשות עירונית, צפויה להביא ליחסי כיסוי דומים בטווח הבינוני-ארוך.

אופק הדירוג

האופק היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית מפעילות הייזום ומנכסים מניבים, לרבות באמצעות מימושי קרקעות ולא נכסים, ועל יחסי איתנות הולמים ויתרות נזילות מספקות לשירות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בגמישות הפיננסית של החברה
- שיפור פרמננטי ומשמעותי ביחסי הכיסוי
- שיפור משמעותי ביחסי האיתנות

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- האטה ניכרת ומתמשכת במכירת דירות ולא ירידה משמעותית במחירי הנדל"ן באזורים בהם פועלת החברה
- אי-שמירה על יחסי המינוף כפי שהוצגו למידרוג
- אי-שמירה על נזילות הולמת לצורך שירות החוב השוטף

י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ - נתונים עיקריים מאוחדים

אלפי ש"ח	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	
הכנסות	1,006,417	613,893	904,372	1,027,967	
רווח גולמי	198,263	121,393	221,588	312,901	
% רווח גולמי ממכירת דירות	19.7%	19.8%	24.5%	29.4%	
EBITDA	149,762	72,211	179,770	258,809	
EBITDA %	15%	12%	20%	25%	
רווח נקי	85,524	23,801	107,903	152,510	
חוב פיננסי	1,417,450	1,419,853	1,543,388	1,591,473	
יתרת נזילות	58,352	76,949	55,590	147,124	
חוב פיננסי נטו	1,359,098	1,342,904	1,487,798	1,444,349	
CAP	2,195,878	2,186,527	2,382,404	2,696,701	
CAP נטו	2,137,526	2,109,578	2,326,814	2,549,577	
הון עצמי וזכויות מיעוט	778,428	766,674	839,016	1,105,228	
מקדמות מרוכשי דירות	580,741	758,585	689,025	173,393	
סך מאזן בניכי מקדמות מלקוחות	2,435,713	2,435,733	2,688,496	3,036,450	
חוב פיננסי / CAP	65%	65%	65%	59%	
חוב פיננסי נטו / CAP נטו	64%	64%	64%	57%	
הון עצמי וזכויות מיעוט לסך מאזן בניכי מקדמות	32%	31%	31%	36%	
FFO	56,129	1,355	108,292	176,895	
חוב פיננסי ל-FFO	25	1,048	14	9	
חוב פיננסי נטו ל-FFO	24	991	14	8	

* החברה מיישמת את תקן IFRS 15 החל משנת 2018. יתרת "מקדמות מרוכשי דירות" כוללת התחייבויות בנין חוזים עם לקוחות.

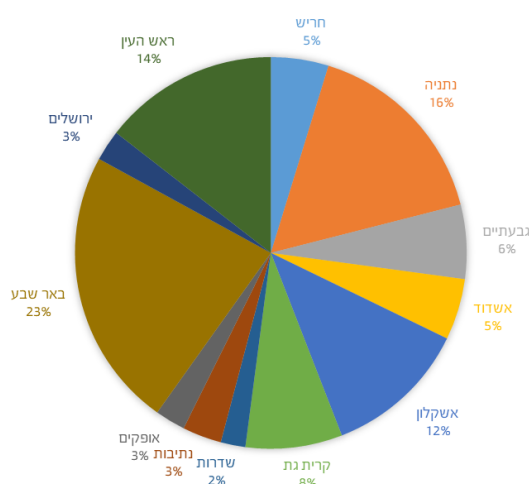
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפת החברה להאטה בענף משפיעה לשלילה על הדירוג. מנגד, היקף פעילות רחב וצבר קרקעות משמעותי תורמים לפרופיל העסקי של החברה ויחד עם שיעורי רווחיות גבוהים ממתנים חשיפה זו

פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטה בענף בשנים האחרונות, משפיעה לשלילה על הדירוג. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בשחיקה בקצב המכירות של החברה. כך, בשנת 2018 נמכרו כ-430 יח"ד בלבד, ירידה של כ-33% לעומת 2017 וכ-37% לעומת 2016. שחיקה זו משליכה לשלילה על יציבות הפעילות של החברה.

מנגד, לחברה היקף פעילות רחב ביותר הממתן במידה מסוימת את חשיפתה למגמות השליליות בענף. נכון ליום 31.12.2018, לחברה כ-2,350 יח"ד בביצוע בפריסה ארצית רחבה. בנוסף, לחברה צבר קרקעות רחב להקמת אלפי יחידות דיור נוספות, וכן צבר פרויקטים מסוג התחדשות עירונית. צבר הקרקעות הרחב מקטין את חשיפת החברה להיצע הקרקעות המוגבל לפרויקטים שאינם במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן", כאשר יש באפשרותה להמשיך פעילותה ללא תלות ברכישת קרקעות חדשות. בנוסף, צבר הקרקעות מאפשר, מלבד המשך פעילות הייזום של החברה, גם גמישות תזרימית על ידי מכירת קרקעות לאחרים. פיזור הפרויקטים של החברה בפריסה ארצית, על אף שחלק ניכר מהם באזור הדרום, ממתן חשיפה לאזור מסוים ותורם לפרופיל העסקי של החברה.

תרשים 1: פילוח גאוגרפי - צבר בביצוע, 31.12.2018



לחברה שיעורי רווחיות גולמית גבוהים ביחס לרמת הדירוג, כאשר ליום 31.12.2018, שיעור הרווח הגולמי הצפוי מהצבר בביצוע מסתכם בכ-25%-30%. שיעורי הרווחיות נובעים, בין היתר, מעליית מחירי הדיור באזורי הפעילות של החברה, במקביל לעובדה כי לחברה קרקעות רבות שנרכשו בעלות היסטורית נמוכה ביחס למחירי הקרקעות כיום. בנוסף, לחברה יעילות תפעולית טובה התורמת לשיעורי הרווח, בין היתר לאור היותה הקבלן המבצע בפרויקטים שלה. שיעורי הרווח הגבוהים מקנים לחברה יכולת, במידת הצורך, להגדיל היקפי מכירות על ידי מתן הנחות במחירי המכירה תוך שמירה על מרווחי רווח סבירים. יצוין, כי החברה נמנעת בשלב הזה מלבצע אסטרטגיה זו, אך מציינת זאת ככלי נוסף ב"ארגז הכלים" שלה.

יחסי איתנות בולטים ביחס לרמת הדירוג ותומכים בפרופיל הפיננסי של החברה. מנגד, יחסי הכיסוי צפויים להיות איטיים ביחס לרמת הדירוג

ליום 31.12.2018, הון החברה מסתכם בכ-1.1 מיליארד ש"ח ובולט לחיוב לרמת הדירוג. יחס חוב נטו ל-CAP נטו לאותו מועד מסתכם בכ-56% לאחר התאמת עודפי שווי בגין נדל"ן להשקעה, והולם את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-57%-60%. יצוין, כי תרחיש הבסיס אינו כולל עודף שווי משמעותי הגלום בצבר קרקעות אשר עלותן ההיסטורית נמוכה

משמעותית משוויין ההוגן, כאשר חלק ניכר ממנו נתמך על-ידי הערכות שווי. עודף שווי זה משקף יחסי איתנות חזקים יותר בפועל, אשר תורמים ליכולתה של החברה לשמור על יציבות יחסית לחברות אחרות בענף.

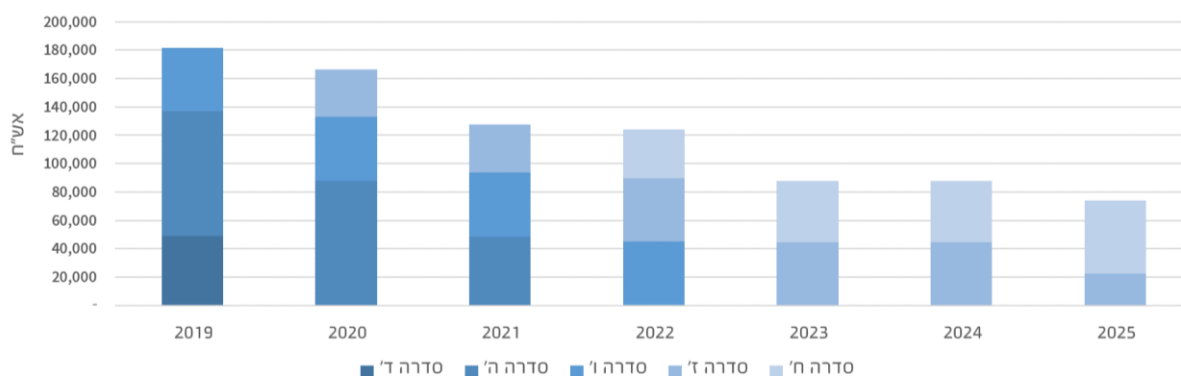
יחס חוב נטו ל-FFO לשנת 2018 הסתכם בכ-8 שנים, אך צפוי להערכת מידרוג להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-19-14 שנים ולהיות איטי ביחס לרמת הדירוג. ההאטה הצפויה נובעת, בין היתר, מההאטה בענף הדיור, במקביל לעלייה צפויה בהיקף החוב הפיננסי ובעלויות המימון. יצוין, כי יחסי הכיסוי אינם כוללים מימושי קרקעות ולא נכסים, אותם החברה נוהגת לבצע מפעם לפעם. מידרוג צופה כי מימושים כאמור יתרמו ליציבות התזרימית של החברה.

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת ביחס להיקף האג"ח. עם זאת, יתרות נזילות ומסגרות אשראי פנויות בהיקף מספק לשירות האג"ח

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, לאור היקף לא משמעותי של נכסים לא משועבדים ביחס לאג"ח. יצוין, כי לחברה קיימים אמנם נכסים מניבים המשועבדים ברמת מינוף נמוכה יחסית, כאשר ה-LTV המשוקלל של אותם נכסים ליום 31.12.2018 מסתכם בכ-27%, אך הגמישות הפיננסית הנגזרת מאפשרות מימון מחדש של אותם נכסים אינה גבוהה, וזאת מכיוון שהיקף נכסים אלה נמוך גם הוא ביחס לאג"ח.

עם זאת, ליום 31.12.2018, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-150 מיליון ש"ח, והיקף מסגרות האשראי השוטפות הפנויות של החברה מסתכם בכ-160 מיליון ש"ח. בנוסף למסגרות אלה, ממידע שנמסר על-ידי החברה למידרוג, לחברה אפשרות למשיכת הון עצמי מפרויקטים וקרקעות בסכומים משמעותיים. כל אלה מהווים היקף מספק לשירות האג"ח בטווח הקצר-בינוני.

תרשים 2: לוח סילוקין אגרות חוב, 31.12.2018



דירוג נייר ערך מסחרי

הדירוג לזמן קצר מבוסס על דירוג המנפיק של החברה A1.il באופק יציב, וכן על ניתוח הנזילות שלה. ניתוח הנזילות כולל, בין היתר, ניתוח של פעילות החברה, מזומנים מפעילות שוטפת, תקבולים צפויים ממיושמים, השקעות צפויות ועוד. כל אלה מעידים על רמת נזילות החברה ועל יכולתה לפרוע את התחייבויותיה השוטפות כפי שיורחב בהמשך.

נכון למועד הדוח, נייר הערך המסחרי (להלן: "נע"מ") הינו בהיקף של 70 מיליון ש"ח ובתוקף עד ליום 30.11.2019, כאשר בהסכם המימון קיים מנגנון להארכת תוקף הנע"מ בשנה נוספת בכל פעם, ועד ליום 30.11.2021 לכל המאוחר. בהתאם לתנאי ההסכם, למחזיקי הנע"מ קיימת אפשרות "לקרוא לכסף" תוך מתן הודעה של כ-14 ימים מראש.

החברה התחייבה לשמור לכל אורך תקופת הנע"מ על יתרות נזילות ולאזן מסגרות אשראי פנויות ביחס שלא יפחת מכ-1.1 ביחס ליתרת הנע"מ המונפק.

ניתוח הנזילות של החברה

בניתוח הנזילות של החברה נבחנו, בין היתר, הפרמטרים הבאים: מזומנים ושווי מזומנים, מסגרות אשראי פנויות, ני"ע סחירים, הכנסות והוצאות תפעוליות שוטפות, מימושי נכסים לקרקעות, העמדת אשראי, השקעות צפויות וכו', כדלקמן:

מקורות לתקופה

- ליום 31.12.2018, לחברה יתרות נזילות (מזומנים ושווי מזומנים וני"ע סחירים) בהיקף של כ-147 מיליון ש"ח.
- נבחנה נזילות נוספת מהעמדת חוב פיננסי נוסף.
- נבחנה הגמישות בגין מסגרות אשראי פנויות, וכן החזר הון עצמי במסגרת הלוואת ליווי.
- תקבולים שוטפים נטו מפרויקטים בביצוע, פרויקטים שהסתיימו (מלאי מוגמר) ומנכסים מניבים.
- תקבולים צפויים ממיושמי נכסים לקרקעות.

שימושים לתקופה

- תשלומי קרן וריבית בגין הלוואות ואגרות חוב.
- הוצאות תפעול שוטפות ותשלומי מיסים.
- השקעות הון עצמי בפרויקטים קיימים ובפרויקטים בתכנון, לרבות פרויקטים מסוג פינני-בינוי.
- חלוקת דיבידנד ודמי ניהול לבעלי מניות החברה.

מידרוג ערכה תרחישי רגישות למקורות ולשימושים הצפויים.

להערכת מידרוג, לתקופת דירוג נייר הערך המסחרי, לחברה עודף מקורות על שימושים אשר הולם את רמת הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת דירוג נייר ערך מסחרי:

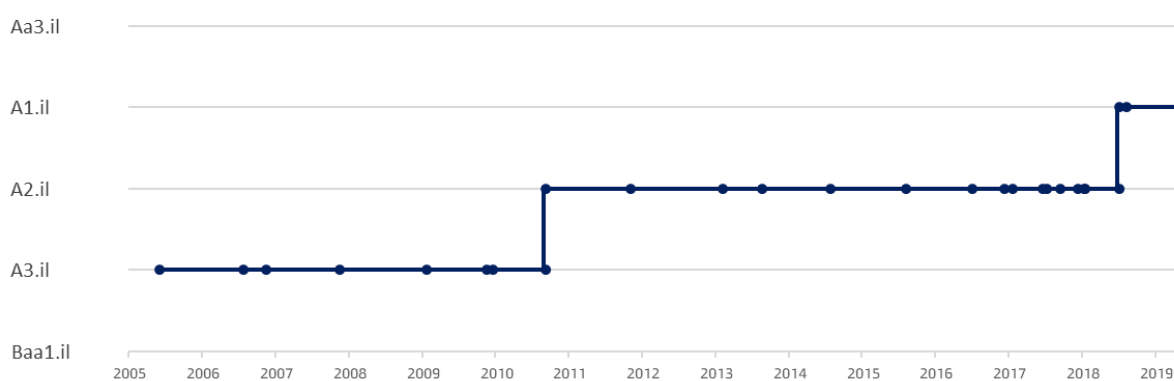
- אי-שמירה על יתרות נזילות ולאזן מסגרות אשראי פנויות מתאימות
- ירידה בדירוג המנפיק של החברה

- אי-עמידה בתחזיות התזרים השוטפות של החברה מעבר לתרחישי הרגישות שנלקחו בחשבון ע"י מידרוג
- צרכי השקעה מהותיים נוספים ולא הוצאות תזרימיות מהותיות אחרות, מעבר לאלה שהוערכו ע"י החברה

אודות החברה

חברת י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ פועלת בעיקר בתחום הייזום, פיתוח, תכנון, הקמה ושיווק של יחידות דיור בישראל. החברה התאגדה כחברה פרטית בשנת 1989, ובחודש מאי 2004 הונפקו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נמצאת בשליטת מר יגאל דמרי, באמצעות חברות שבאחזקתו.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[י.ח. דמרי בינוי ופיתוח בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

[דירוג זמן קצר של ניירות ערך מסחריים - דוח מתודולוגי, יולי 2015](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

26.05.2019	תאריך דוח הדירוג:
08.08.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.05.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
י.ח. דמרי בניה ופיתוח בע"מ	שם יזום הדירוג:
י.ח. דמרי בניה ופיתוח 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 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים³

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

³ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג 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 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

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

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג 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 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג 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 ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג 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 מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג 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 מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג 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, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מוכוח 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 מידרוג 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 מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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>