

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

מעקב | יוני 2020

אנשי קשר:

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

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

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ

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

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 המדורגות על ידי מידרוג:

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

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטות בענף בשנים האחרונות, משפיעה לשלילה על יציבות סביבת פעילותה. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בתנודות בקצב המכירות בענף, אשר עלול להיות מושפע מגורמים אקסוגניים כגון צעדי ממשלה שונים וכן מהשלכות מאקרו-כלכליות אפשריות כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה. יציין, כי השתתפות החברה בפרויקטים במסגרת תוכניות "מחיר למשתכן" ו"תוכנית מטרה" ממתנת במידה מסוימת חשיפה זו.
- היקף פעילות מצומצם ופיזור חלש משליכים לשלילה על הפרופיל העסקי. סך הכנסות החברה מפעילות ייזום הסתכמו בשנת 2019 בכ-59 מיליון ש"ח בלבד (15 מיליון ש"ח ברבעון הראשון לשנת 2020). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, התקדמות הפרויקטים בביצוע, יחד עם תחילת פרויקטים נוספים בראש"צ ובבית שמש, צפויים להוביל להכנסות שנתיות מפעילות ייזום של כ-200-300 מיליון ש"ח בטווח הבינוני-ארוך, אך היקף זה עדיין לא יהלום את רמת הדירוג. בנוסף, ליום 31.03.2020, לחברה 4 פרויקטים בהקמה בלבד, שניים מהם באותו מתחם. עם זאת, מיקומי הפרויקטים בביצוע ושיעור מכירות מספק ביחס לשיעור הביצוע, בין היתר, לאור השתתפות החברה בפרויקטים בתוכניות "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטרה" המאופיינים בשיעורי מכירות גבוהים, יחד עם ותק וניסיון החברה בענף הייזום והביצוע, ממתנים השפעה זו.
- לחברה שיעורי רווחיות גבוהים ביחס לרמת הדירוג. ליום 31.12.2019, שיעור הרווח הגולמי הצפוי מפרויקטים בביצוע (ללא מימון) הסתכם בכ-27%. להערכת מידרוג, יחס זה עלול להישחק עד לכ-22%, בין היתר, כתוצאה מעליה צפויה בעלויות הבניה כתוצאה ממשבר הקורונה, אך להמשיך ולבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.
- יחסי מינוף בולטים לחיוב תומכים בפרופיל הפיננסי של החברה. ליום 31.03.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-57%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להישחק מעט בטווח הקצר-בינוני לכ-58%-61%, בין היתר כתוצאה מרכישת קרקעות ומשחיקה אפשרית בשווי נכסי הנדל"ן המניב ובשווי הקרקעות בהונגריה, אך להמשיך ולבלוט לחיוב לרמת הדירוג.
- יחס כיסוי ריבית נמוך באופן המשליך לשלילה על הפרופיל הפיננסי של החברה. יחס EBIT להוצאות ריבית של החברה לשנת 2019 היה נמוך מ-1 ולא הולם את רמת הדירוג. להערכת מידרוג, גידול בהיקף ההכנסות צפוי לשפר את יחס הכיסוי כך שישתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-2.4-3, יחס הולם לרמת הדירוג.
- החברה שומרת על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות בהיקפים מספקים לצורך שירות אגרות החוב לאורך זמן, באופן התומך בפרופיל הפיננסי שלה. להערכת מידרוג, הסבירות לעסקאות ממונפות אשר ישליכו לשלילה על הפרופיל הפיננסי הינה נמוכה-בינונית.

¹ היחס כולל, בין היתר, עלויות ריבית שהונו לפרויקטים במהלך התקופה.

- התפשטות נגיף הקורונה מובילה לאי-וודאות כלכלית בעולם ובישראל בפרט. בין היתר, ננקטו בישראל צעדים משמעותיים בניסיונות להאט ולבלום את התפשטות הנגיף, ביניהם הוראות לשמירה על ריחוק חברתי וסגירת נכסי מסחר. בהתאם לדיווחי החברה, לאור היות ענף הבניה חיוני למשק, המשיכה החברה בפעילות הבניה והקבלנות. עם זאת, השפעת מגבלות התנועה של פועלים תושבי יהודה ושומרון, יחד עם העובדה שחודש הרמאדן חל בחודש מאי האחרון, הובילו לירידה משמעותית בהיקף הפועלים המועסקים בענף, באופן הצפוי לפגוע בעמידה בלוחות זמנים בפרויקטים השונים. בנוסף, החברה נשאה בעלויות עודפות, בין היתר, בגין לינה ותמריצים לפועלים אשר עבדו בתקופה זו. כמו כן, קצב המכירות הואט בחודשים האחרונים, בין היתר, כתוצאה ממגבלות התנועה, ומידרוג מעריכה כי קצב המכירות עלול להיות מושפע מחזרת המשק לפעילות מלאה ולרמת הצמיחה והאבטלה במשק.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, פירעונות קרן אגרות חוב והלוואות בנקאיות יחד עם נטילת אשראי נוסף, הכנסות מהתקדמות צבר הפרויקטים בביצוע ובתכנון, הכנסות ממכירת יחידות דיור שבמלאי (מפרויקטים שהקמתם הושלמה), הכנסות שוטפות ממכסים מניבים, וכן חלוקת דיבידנד שנתית. בנוסף, תרחיש הבסיס כולל גם רכישת קרקע לייזום בהתאם להערכות מידרוג. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג בחנה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, באשר לשחיקה אפשרית בשווי נכסיה המניבים של החברה והקרקעות בהונגריה, עלויות והכנסות צפויות מפרויקטים ומהנכסים המניבים, היקף האשראי וההשקעות הצפויים, קצב התקדמות הפרויקטים וכן קצב המכירות של החברה.

בהתאם, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-58%-61% ולבלוט לחיוב לרמת המידרוג. יחס כיסוי הריבית EBIT להוצאות ריבית צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-2.4-3, יחס שאינו הולם את רמת המידרוג.

אופק הדירוג

האופק היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית מפעילות הייזום ומנכסיה המניבים, וכן על יחסי מינוף בולטים ויתרות נזילות מספקות לשירות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בהיקף ובפיזור פעילות החברה, תוך שמירה על יחסי מינוף הולמים
- שיפור משמעותי ביחס הכיסוי וברווחיות הפרויקטים

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה ביחסי המינוף ו/או יחס כיסוי הריבית של החברה
- אי-שמירה על נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות בהיקף מספק לצורך שירות החוב

מרדכי אביב תעשיות בניה (1973) בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.03.2020	
* 142	102	59	15	סך הכנסות מפעילות ייזום
25%	26%	27%	NA	שיעור רווח גולמי צפוי מפרויקטים בביצוע
468	441	413	408	חוב פיננסי
458	418	389	388	חוב פיננסי נטו
67%	60%	57%	57%	חוב נטו ל-CAP נטו
NA	NA	1>	NA	EBIT להוצאות ריבית

*הכנסות בשנת 2017 בהתאם לתקן חשבונאות IAS 18, טרם יישום לראשונה של IFRS 15

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפת החברה להאטות בענף הייזום למגורים בישראל משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה. שיעורי רווחיות עלולים להישחק כתוצאה ממשבר הקורונה אך להמשיך לבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג

פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטות בענף בשנים האחרונות, משליכה לשלילה על יציבות סביבת פעילותה. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בשחיקה בקצב המכירות של החברה, אשר עלול להיות מושפע מגורמים אקסוגניים כגון צעדי ממשלה שונים, לרבות תוכנית "מחיר למשתכן", וכן מהשלכות מאקרו-כלכליות אפשריות כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, אשר ככל שיימשך מעבר להערכות מידרוג, הדבר עלול להוביל להאטה וירידה בביקושים לדירות בטווח הזמן הבינוני. עם זאת, השתתפות החברה בתוכניות "מחיר למשתכן" ו"תוכנית מטרה", המאופיינות בשיעורי מכירה גבוהים, ממתנת חשיפה זו במידה מסוימת.

שיעור הרווח הגולמי הצפוי של החברה מפרויקטים בביצוע הסתכם ביום 31.12.2019 בכ-27% ובולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. להערכת מידרוג, שיעור זה עלול להישחק עד לכ-22%, בין היתר, כתוצאה מעלייה בעלויות הבניה כתוצאה ממשבר הקורונה. בהקשר זה יצוין, כי החברה ציינה בדיווחיה כי נשאה בעלויות עודפות, בין היתר, בגין לינה ותמריצים לפועלים תושבי יהודה ושומרון אשר עבדו באתרים.

היקף פעילות מצומצם ופיזור חלש משליכים לשלילה על הפרופיל העסקי, הנתמך מאידך בוותק וניסיון החברה, יחד עם מיקומי הפרויקטים ושיעורי מכירות מספקים ביחס לביצוע

הכנסות החברה מפעילות ייזום הסתכמו בשנת 2019 בכ-59 מיליון ש"ח בלבד (15 מיליון ש"ח ברבעון הראשון לשנת 2020). לאותו מועד, לחברה כ-350 יח"ד בביצוע ב-4 פרויקטים בהקמה בלבד, שניים מהם באותו מתחם. היקף הפעילות והפיזור החלש משליכים לשלילה על הפרופיל העסקי של החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, התקדמות הפרויקטים בביצוע, יחד עם תחילת פרויקטים נוספים בראשל"צ ובבית שמש (כ-450 יח"ד), צפויים להוביל להכנסות שנתיות מפעילות ייזום של כ-200-300 מיליון ש"ח בטווח הבינוני-ארוך, אך גם היקף זה אינו הולם את רמת הדירוג.

מנגד, לחברה עשרות שנות ותק וניסיון בתחום הייזום למגורים בישראל, באופן התומך בפרופיל העסקי של החברה. בנוסף, מיקום הפרויקטים בערים מרכזיות (מודיעין, ראשל"צ וירושלים) תומכת בפרופיל העסקי. בנוסף, שיעור מכירות מספק ביחס לשיעור הביצוע, בין היתר, לאור השתתפות החברה בפרויקטים בתוכניות "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטרה" המאופיינים בשיעורי מכירות גבוהים, יחד עם ותק וניסיון החברה בענף הייזום והביצוע, ממתנים השפעה זו. ליום 31.12.2019, שיעור המכירות המשוקלל (בכסף) של החברה הסתכם בכ-37%, בעוד ששיעור ההשלמה המשוקלל בפרויקטים בביצוע (לפי תחשיב מידרוג המתבסס על עלויות) הסתכם בכ-38%. שיעור ההשלמה נתמך, בין היתר, בפרויקטים במודיעין ("מחיר מטרה") ובראשל"צ ("מחיר למשתכן"). יצוין, כי במהלך הרבעון הראשון

לשנת 2020 חלה האטה הן בקצב המכירות והן בקצב הביצוע, בין היתר, כתוצאה ממשבר הקורונה. מידרוג מעריכה כי קצב המכירות בענף עלול להיות מושפע מחזרת המשק לפעילות מלאה ולרמת הצמיחה והאבטלה במשק. בהקשר זה יצוין, כי במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות בהתייחס לקצב המכירות וקצב הביצוע בפרויקטים.

יחסי מינוף בולטים לחיוב תורמים לפרופיל הפיננסי. מנגד, יחס כיסוי ריבית נמוך אשר צפוי להשתפר אך להמשיך שלא להלום את רמת הדירוג

ליום 31.03.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה מסתכם בכ-57%. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג הניחה, בין היתר, רכישת קרקעות לצורך המשך פעילות עתידית, וכן בחנה שחיקה אפשרית בשווי נכסי הנדל"ן המניב ובשווי הקרקעות בהונגריה. בהתאם, מידרוג מעריכה כי יחס חוב נטו ל-CAP נטו יסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-58%-61% וימשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג.

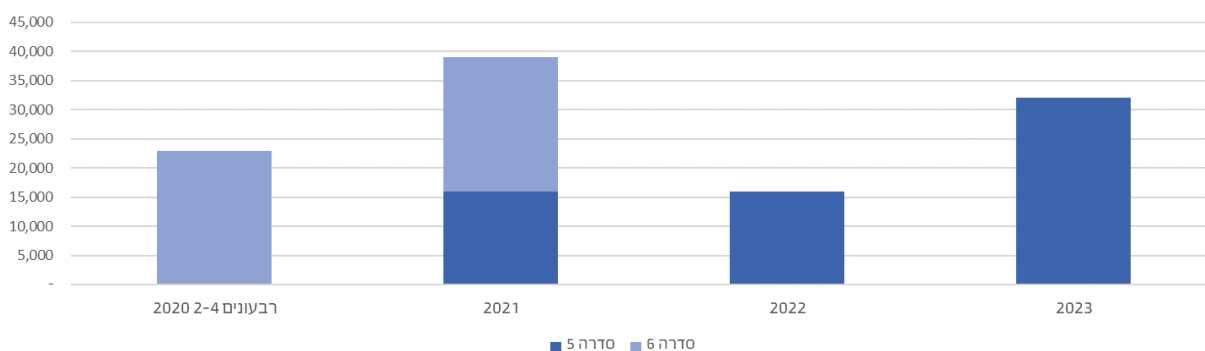
עם זאת, יצוין, כי לחברה יחס כיסוי ריבית נמוך אשר אינו הולם את רמת הדירוג, כאשר יחס EBIT להוצאות ריבית לשנת 2019 היה נמוך מ-1. להערכת מידרוג, הגידול הצפוי בהיקף ההכנסות בטווח הבינוני-ארוך צפוי לשפר את יחס הכיסוי כך שיסתכם בכ-3-2.4, יחס הולם לרמת הדירוג.

לחברה מדיניות פיננסית מאוזנת התומכת בפרופיל הפיננסי. ניהול נזילות מספק לצורך שירות החוב, אם כי יתרות הנזילות אינן משמעותיות ביחס לפירעונות אגרות החוב

ליום 31.03.2020, יתרות הנזילות של החברה הסתכמו בכ-20 מיליון ש"ח. בנוסף, לחברה מסגרת אשראי פנויה כנגד הנכס בגבעת שאול בסך של כ-10 מיליון ש"ח, המיועדים לטובת פירעונות קרן אגרות החוב.

יצוין, כי תשלומי קרן האג"ח הצפויים במהלך שנת 2021 (בחודשים ינואר ומאי) מסתכמים בכ-39 מיליון ש"ח, כך שמידרוג מצפה כי החברה תפעל להשגת הנזילות, בין היתר על-ידי חילוץ הון עצמי ו/או עודפים מפרויקטים בביצוע, ובמידת הצורך באמצעות מימון מחדש בנכסים המניבים שלה. נכון ליום 31.03.2020, הנכסים המניבים של החברה ממומנים בשיעור מימון (LTV) המאפשר, להערכת מידרוג, עודף תזרימי במידת הצורך על-ידי מימון מחדש.

תרשים 1: לוח סילוקין קרן אגרות החוב ליום 31.03.2020, אש"ח



* כ-23 מיליון ש"ח מקרן סדרה 6 נפרעו במהלך חודש מאי 2020

מטריצת הדירוג

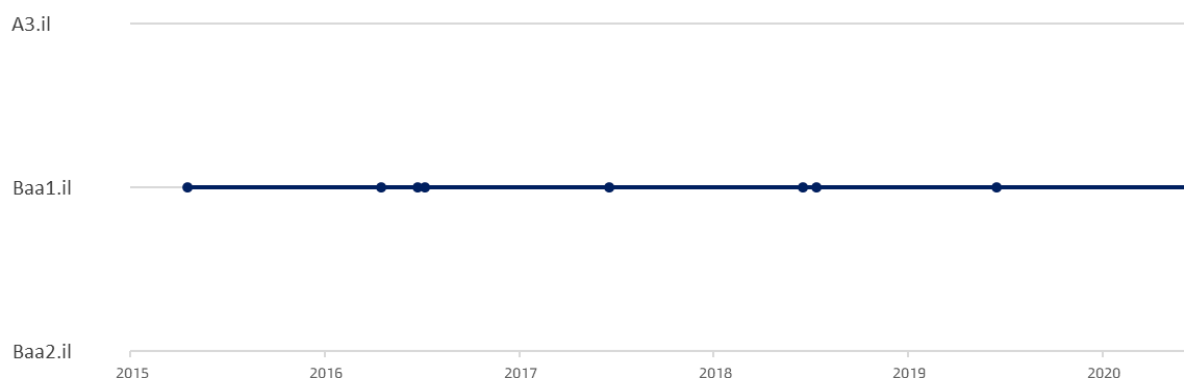
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Baa.il	200-300	Ba.il	59	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני ש"ח)	פרופיל עסקי
Baa.il	---	Baa.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
A.il	27%-22%	A.il	26%	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
A.il	61%-58%	A.il	57%	חוב פיננסי / CAP	פרופיל פיננסי
Baa.il	2.4-3	Ba.il	1>	EBIT / הוצאות ריבית	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
Baa1.il					דירוג נגזר
Baa1.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

פעילות החברה מתמקדת באיתור, ייזום ופיתוח של נכסי נדל"ן למגורים. החברה התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1973 כחברה פרטית, ובשנת 1993 נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א. בעלי השליטה בחברה הינם משפחת אביב, כאשר יתר המניות מוחזקות על-ידי הציבור וגופים מוסדיים. עיקר פעילות החברה מרוכזת בישראל, כאשר קיימת גם פעילות בהונגריה המאוגדת על-ידי חברת בת.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

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

[דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, מרץ 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

16.06.2020	תאריך דוח הדירוג:
11.06.2019	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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה 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 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").

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 וכאלה 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 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 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>