

# עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ

מעקב | פברואר 2019

## אנשי קשר:

קובי רחמני, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי

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

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון חברות

[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

---

## עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aaa.il	דירוג סדרה
------------------	--------	------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aaa.il לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ ("עמידר" או "החברה"). אופק הדירוג יציב.

### אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת א"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
א'	1143585	Aaa.il	יציב	31.3.2028

### שיקולים עיקריים לדירוג

מידרוג רואה בעמידר גוף קשור למדינה ודירוג אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה במסגרת הסכם גיוס החוב נקבע על ידי מידרוג כשווה לסיכון המדינה (בדירוג מקומי, סיכון הריבון הינו Aaa.il). דירוג אגרות החוב נקבע על פי גישת מידרוג לדירוג מנפיק קשור למדינה (Government Related Issuer – GRI) אשר סיכון האשראי שלו מצוי בזיקה גבוהה מאוד לזה של המדינה, ונגזר בהתבסס על הערכת הסבירות לתמיכת המדינה בעמידר, מבלי לקבוע הערכת אשראי בסיסית (BCA) למנפיק, וזאת כפי שמתואר במתודולוגיה של מידרוג לדירוג מנפיקים קשורים למדינה<sup>1</sup>. מידרוג מעריכה זיקה גבוהה בין מדיניות הממשלה בתחום הדיור הציבורי לבין פעילות עמידר כזרוע ביצוע של תחום הדיור הציבורי בישראל. המדינה משפיעה במידה מהותית על מכלול פעולותיה ותקציביה של עמידר, תוך שמיצובה העסקי והפיננסי של עמידר נגזר במידה רבה מהסכמי הניהול הנחתמים מול המדינה ורשויותיה. בשל כך, מידרוג מעריכה כי סבירות גבוהה לתמיכת המדינה בהתחייבויותיה של עמידר, מסבירה יותר מכל את סיכון האשראי הנמוך של אגרות החוב. כמו כן, הדירוג נתמך בהסכם שנחתם ביום 14.12.2017 בין עמידר לבין ממשלת ישראל באמצעות משרד הבינוי והשיכון אשר מטרתו להסדיר רכישה של דירות למלאי הדיור הציבורי על ידי החברה באמצעות גיוס חוב סחיר לתקופה של 10 שנים (להלן: "הסכם גיוס החוב"). תוקף הסכם גיוס החוב עד ליום 31.12.2029. במסגרת הסכם גיוס החוב התחייבה המדינה להעביר לחברה את תשלומי אגרות החוב (סדרה א') וזאת בכפוף לעמידה של עמידר בתנאי ההסכם. עמידר התחייבה במסגרת ההסכם בין היתר לרכוש מכספי ההנפקה דירות לדיור הציבורי וזאת עד ליום 31.12.2019. על פי נתוני עמידר, החברה השלימה את רכישת מרבית הדירות מתוך כספי ההנפקה עד בסמוך למועד דוח זה. כמו כן נדרשת החברה לרשום את הדירות שירכשו במסגרת ההסכם על שם החברה וזאת לא יאוחר מיום 31.12.2021. מידרוג מדגישה עם זאת כי הדירוג אינו מניח שהסכם גיוס החוב מעמיד ערבות מדינה לטובת מחזיקי אגרות החוב או שהוא מהווה התחייבות של המדינה כלפי מחזיקי אגרות החוב, שלא באמצעות חברת עמידר. כמו כן, הדירוג אינו מניח כי במנגנון התשלומים בהסכם גיוס החוב יש משום לבודד את תשלומי המדינה שיועברו לעמידר לצורך שירות אגרות החוב מפני מצבה של עמידר, אלא שלהערכתנו, אלו נותרים חשופים בתרחיש בו עמידר תחדל מלהתקיים כ"עסק חי".

הסבירות הגבוהה לתמיכת המדינה בעמידר נשענת להערכתנו על השיקולים הבאים: 1. מעמדה המבוסס של עמידר כזרוע במימוש מדיניות הרווחה והשיכון של ממשלות ישראל, והגדרתה כזרוע ביצוע של ממשלת ישראל לניהול הדיור הציבורי. עמידר הינה בעלת מוניטין ממושך בתפקידיה השונים בתחום הדיור הציבורי. לעמידר תשתית ארגונית ותפעולית לניהול מאגר הדיור הציבורי וכן ידע וניסיון נצבר ברכישת דירות למאגר הדיור הציבורי וניהולן עבור המדינה. 2. זיקה גבוהה בין החברה לבין המדינה הנובעת בעיקר מהיות המדינה הלקוח העיקרי של החברה, הרגולטור המפקח על החברה וכן הבעלים של החברה. המדינה מעורבת במרבית רבדי פעילות החברה ובעלת השפעה רבה עליהם. 3. הערכתנו לסבירות נמוכה להפרטת החברה בטווח הנראה לעין. 4. מידרוג מעריכה כי התנערות המדינה מהתחייבויותיה של עמידר תסב נזק תדמיתי משמעותי למדינה ותוביל לפגיעה באמון השוק, הכרוכה בנזק כלכלי לא מבוטל. נדגיש כי להערכת מידרוג, החשיבות הכלכלית והחיוניות של עמידר עבור מדינת ישראל ואזרחיה הינה נמוכה יחסית, וכשלעצמה אינה מסבירה את הערכתנו לתמיכה ממשלתית גבוהה בעמידר. יחד עם זאת, מידרוג מעריכה כי פגיעה מהותית במערך השירות לדיור הציבורי או בנכסי הדיור הציבורי עשויה לגרום תגובה ציבורית שלילית רחבה.

<sup>1</sup> הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www://midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

אופק הדירוג היציב מגלם את הערכת מידרוג לתמיכת המדינה בחברה למניעת אירוע כשל וכן את יכולתה של עמידר לעמוד בחלקה בהסכם גיוס החוב.

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### עמידר מהווה "זרוע ביצוע" של המדינה ומשרד השיכון במימוש מדיניות הממשלה בתחום הדיור הציבורי בישראל

עמידר הוקמה בשנת 1949 במטרה לממש את מדיניות הממשלה בתחום הדיור הציבורי בישראל. בשנת 2014 הוכרה עמידר כזרוע ביצוע של הממשלה בתחום זה. נכון ליום 30.09.2018 מנהלת עמידר (במאחד עם פרזות) כ- 38.6 אלף דירות בתחום "דיור הקבע" הכולל את ניהול הרכוש הממשלתי ורכוש החברה. מתוך כך, כ-427 דירות המוגדרות כרכוש עמידר ופרזות המקורי, כ- 22.6 אלף דירות אשר הוחכרו לחברה מהממשלה וכ-16 אלף דירות בבעלות מדינת ישראל. עמידר מעסיקה כ-470 עובדים (נכון ליום 31.12.2018) ומערך סניפים התומך בניהול הדיור הציבורי. ניהול יחידות הדיור כולל את אחזקת הדירות, התקשרות עם הדיירים, אכלוס, גביית שכר דירה, פיתוח סביבתי ועוד. ניהול דירות הדיור הציבורי על ידי עמידר נעשה מכוח הסכם ניהול בין החברה לבין ממשלת ישראל אשר חודש בשנת 2017 לתקופה של 5 שנים החל מיום 1 בינואר 2018 ומסדיר את מערכת היחסים בנוגע לניהול הנכסים. בנוסף לכך, מנהלת עמידר כ- 5,500 נכסים המצויים בבעלות רשות הפיתוח, וזאת מכח הסכם ניהול בין החברה לבין רשות מקרקעי ישראל.

מלאי הדיור הציבורי בישראל עומד על כ-3% מכלל הדירות במשק והוא בין הנמוכים במדינות המערב החברות ב-OECD<sup>2</sup>. בשני העשורים האחרונים צומצם משמעותית מאגר הדיור הציבורי, מהיקף של מעל 100 אלף דירות להיקף הנוכחי, וזאת נוכח מבצעי מכר שערך משרד הבינוי והשיכון, במסגרתם נמכרו לאורך השנים כ-30 אלף דירות לדיירים המתגוררים בהן בשיעורי הנחה משמעותיים ביחס למחיר השוק. בשנים 2014-2018 לבדן נמכרו כ-7,000 דירות ציבוריות במסגרת מבצעי מכר, ומכספי המכירה שהועברו לקרן ייעודית נרכשו כ-1,400 דירות בלבד<sup>3</sup>. על פי הערכות, בישראל כ-220 אלף נזקקי סיוע בדיור מתוכם כ-160 אלף זכאים לסיוע בשכר דירה וכ-60 אלף משפחות ויחידים מתגוררים בדיור ציבורי. תור זכאי הדיור הציבורי של משרד הבינוי והשיכון נאמד בכ-3,000 משפחות ויחידים. לצורך הרחבת מאגר הדירות הציבורי וקיצור זמן תור ההמתנה לדיור ציבורי אישרה מדינת ישראל מסגרת תקציבית לצורך גיוס אגרות חוב בסך 1.0 מיליארד ₪ על ידי עמידר למטרת רכישת מאות דירות למאגר הדיור הציבורי. כמו כן, בדצמבר 2018 חתמה עמידר על נספח להסכם הניהול עם המדינה, שקובע מסגרת כספית של עד 1 מיליארד ₪ נוספים מהמדינה לרכישת דירות למלאי הדיור הציבורי, עמידר כבר החלה לרכוש דירות ע"פ הנספח להסכם הניהול.

על אף מעמדה החזק של עמידר בתחום הדיור הציבורי בישראל, פעילותה של עמידר בניהול ורכישת דירות לדיור הציבורי אינה ייחודית וקיימים לה תחליפים מצד עסקים פרטיים. להערכתה של מידרוג, ההחלטה לפעול באמצעות חברה בבעלות ממשלתית חלף פעולה ישירה מול חברות פרטיות נובעת בעיקר בשל הרגישות הציבורית הגבוהה לתחום הדיור הציבורי, והפרופיל הפוליטי הגבוה של מדיניות הממשלה בתחום.

### לממשלת ישראל השפעה מהותית על מצבה העסקי והפיננסי של עמידר והערכתנו לסיכון האשראי של החברה מתבססת לסבירות התמיכה של המדינה בעמידר במידת הצורך

משרד הבינוי והשיכון אחראי באופן ישיר לכ-70% מהכנסות החברה במסגרת הסכם ניהול "דיור הקבע". יתר הכנסות החברה, מקורן בהסכם מול רשות מקרקעי ישראל (רשות ממשלתית) לניהול נכסי רשות הפיתוח וכן הכנסות נוספות אשר מרביתן מקורן במשרדי הממשלה השונים. ממשלת ישראל על משרדיה השונים וחברות אשר נמצאות בבעלותה אחראים על כ-95% מהכנסות החברה. כמו כן ממשלת ישראל, בתפקידה כרגולטור בתחום הדיור הציבורי, מתווה עבור עמידר באמצעות הסכמי הניהול את תחומי פעילותה, היקפם, את הפרוצדורות והדרכים בהן פועלת החברה, את טיב והיקף ההשקעות ההוניות ובמידה רבה גם את רווחיותה. בכובעה כבעלים בחברה (100%), מעורבת המדינה בהתוויית אסטרטגיית הפעילות של עמידר ובבחירת הנהלת החברה והדירקטוריון. מעורבותה של המדינה במרבית רבדי הפעילות של החברה, לרבות ההתנהלות התקציבית של החברה, אינה מאפשרת לנו לבצע

<sup>2</sup> על פי נתוני הוועדה למלחמה בעוני בישראל, מתוך דוח ועדת המשנה לענייני דיור, יוני 2014.

<sup>3</sup> הנתונים לקוחים מתוך תקציב המדינה - הצעה לשנת הכספים 2019.

הערכת אשראי בסיסית לחברה (BCA), והערכתנו לסיכון האשראי של החברה מתבסס על הערכתנו לסבירות התמיכה של המדינה בעמידר במידת הצורך.

מידורג מעריכה, על בסיס הזיקה הגבוהה הקיימת בין המדינה לעמידר וההשפעה המכריעה שיש למדינה על מצבה העסקי והפיננסי של עמידר, כי הימנעות מתמיכה של המדינה בעמידר או העדפת התחייבויותיה של הממשלה על פני התחייבויות עמידר בעת הצורך, עלולות בסבירות גבוהה להוביל לנזק תדמיתי משמעותי עבור המדינה. אמנם, להערכת מידורג, פעילותה השוטפת של החברה הינה בעלת חשיבות כלכלית נמוכה יחסית, וחיוניות עמידר עבור מדינת ישראל ואזרחיה אינה גבוהה, וכשלעצמה אינה מסבירה את הערכתנו לתמיכה ממשלתית גבוהה בעמידר. ואולם, למרות שתחום הדיור הציבורי נוגע לפלח מצומצם באוכלוסייה, הוא בעל פרופיל ציבורי ופוליטי גבוה, ולהערכת מידורג, פגיעה מהותית במערך השירות לדיור הציבורי או בנכסי הדיור הציבורי תגרור תגובה ציבורית ותקשורתית רחבה.

במקביל להערכת הנכונות הגבוהה של המדינה לתמיכה בעמידר, מידורג מעריכה את מידת החוזק הפיסקלי והמוסדי של מדינת ישראל כגבוהה ביותר, דבר שמחזק אף הוא את הסתברות התמיכה בעמידר. ככל שתחול הרעה במצבה הכלכלי של המדינה, והמדינה תהיה נתונה תחת לחץ כלכלי גבוה, גדל הסיכון כי המדינה תעדיף את התחייבויותיה שלה על פני תמיכה בחברה. יש לציין כי בשנים האחרונות עמידר לא גייסה התחייבויות פיננסיות, פרט לגיוס אגרות החוב בשנת 2018 וכי טרם הוכחה נכונות המדינה לתמוך בהתחייבויותיה של עמידר.

#### **תוצאות פעילות החברה נגזרות במידה רבה מהסכמי הניהול עם המדינה, ומצביעים על מגמת שיפור התומכת בהמשך מעמדה המרכזי בתחום הדיור הציבורי**

הכנסות החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 הסתכמו בכ-343 מיליון ₪ ובהשוואה לכ-285 מיליון ₪ בתקופה המקבילה אשתקד. הרווח התפעולי של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2018 הסתכם בכ-28 מיליון ₪ וכלל גם הפרשה חד פעמית בסך של כ-18 מיליון ₪ הנובעת מעסקת פרזות, בהשוואה ל כ-13 מיליון ₪ בתקופה המקבילה. עיקר השיפור בהכנסות החברה וברווח התפעולי נבעו מהסכם הניהול אשר נחתם מול המדינה בשנת 2017 והחליף את הסכם הניהול הקודם. יתרת המזומנים והשקעות לז"ק של החברה (מאוחד) בנטרול כספי הנפקה של אגרות החוב (סדרה א') הסתכמה בכ-222 מיליון ₪ ליום 30.09.2018 ובנוסף לחברה השקעות פיננסיות לז"א בסך של כ-166 מיליון ₪, העומדות כנגד התחייבויות החברה לתשלום פנסיה מוקדמת והטבות נוספות לעובדים שפרשו שיתרתם כ-96 מיליון ₪ ליום 30.09.2018 והתחייבויות נוספות כגון פיקדונות דיירים המוחזקים בידי החברה. בהתאם להחלטת הדירקטוריון בקשר עם ייעוד כספים מכספי החברה למטרת אחזקת מבנים ודירות בדיור הציבורי וביצוע פרויקטים של התחדשות עירונית, הערכתנו היא כי היתרות הנזילות של החברה צפויות לשמש בחלקן למימון השקעות אלו.

#### **המקור לשירות אגרות החוב הינו תשלומי המדינה לעמידר בהתאם להסכם גיוס החוב**

תכליתו של הסכם גיוס החוב היא ליישם את מדיניות הממשלה להגדלת מאגר הדיור הציבורי ולממן זאת באמצעות גיוס ציבורי של אגרות חוב, תוך שהמדינה מעמידה את התקציב הנדרש לשם החזר אגרות החוב לפי לוח הסילוקין, ואילו עמידר משמשת כלי בידי המדינה לגיוס החוב ופרעונו. באמצעות ההסכם, המדינה פורסת את תקציב רכישת הדירות על פני 10 שנים כאורך חיי אגרות החוב. בהתאם למנגנון התשלומים שנקבע בהסכם גיוס החוב, שירות אגרות החוב אינו נתון לתזרימי המזומנים השוטפים של עמידר ואינו חשוף באופן ישיר למצבה העסקי והפיננסי. מידורג מדגישה כי הסכם גיוס החוב אינו מעמיד ערבות מדינה לטובת מחזיקי אגרות החוב או התחייבות לתשלום אגרות החוב מהמדינה כלפי מחזיקי אגרות החוב במקרה שבו עמידר תחדל מלהתקיים כ"עסק חי". עם זאת אנו מעריכים כי הממשלה עשויה בסבירות גבוהה למנוע תרחיש בו עמידר תחדל מלהתקיים כ"עסק חי" וזאת בעיקר עקב זהות יעדים קרובה ובשל הפרופיל הציבורי והפוליטי הגבוה של תחום הדיור הציבורי, כמפורט לעיל. כמו כן, נכסיה של עמידר משועבדים בשעבוד שוטף כללי לטובת המדינה וכן למדינה קיימת זכות קיזוז כנגד התחייבויות של עמידר כלפי המדינה מכוח הסכם הניהול. עמידר מנהלת וכן מחזיקה בבעלות נכסי דיור ציבורי, לרבות דירות דיור הקבע וכן גם חלק מהדירות שנרכשו מכספי גיוס אגרות החוב.

## אופק הדירוג

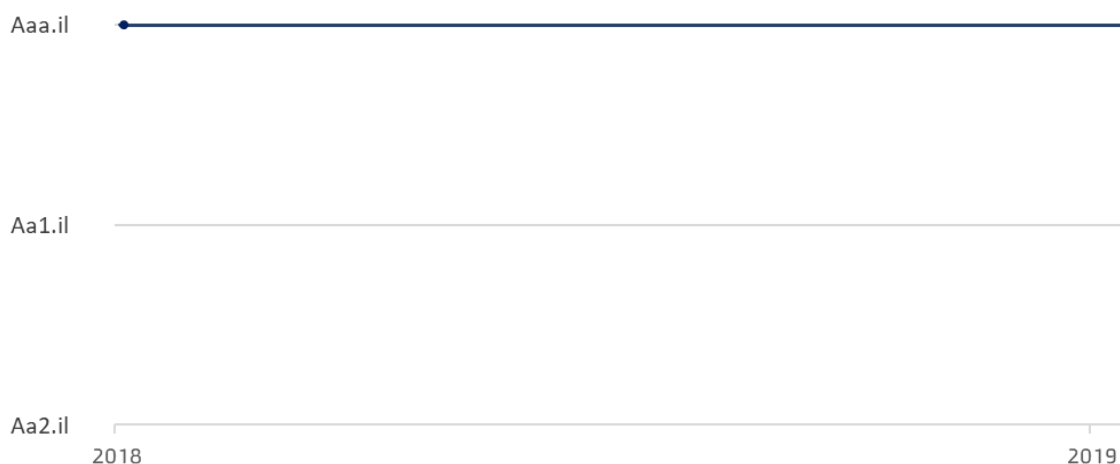
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הפחתת מידת הסבירות שמידרוג מקנה לתמיכת המדינה בעמידר
- היחלשות הזיקה והתלות ביחסים בין עמידר המדינה, לרבות שינוי במבנה הבעלות בחברה, וכן שינוי לרעה בתנאי הסכמי הניהול או ביטול הסכמי הניהול של החברה עם הממשלה
- שינוי לרעה בהתנהלות עמידר במידה שתוביל להפרת הסכמים מול ממשלת ישראל
- הרחבת מינוף החברה מעבר להיקף החוב שנקבע במסגרת הסכם הגיוס החוב ושלא בתנאים דומים לתנאי אגרות החוב

## אודות החברה

עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ ("עמידר") הינה חברת המנהלת דיור ציבורי הגדולה בישראל. עמידר מנהלת במסגרת הסכם ניהול שנחתם מול ממשלת ישראל כ- 38.6 אלף יחידות דיור ציבורי מתוכם 427 יח' דיור (נכון ל 30.9.2018) בבעלות עמידר וחברות הבנות שלה. עמידר משמשת כזרוע ביצוע של המדינה במימוש מדיניות הממשלה בתחום הדיור הציבורי בישראל. כמו כן החברה מנהלת כ- 5,500 נכסים עבור רשות הפיתוח של רשות מקרקעי ישראל. חברה הינה חברה ממשלתית המוחזקת בשיעור של כ- 99.99% על ידי מדינת ישראל.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ](#)

[דירוג מנפיק קשור למדינה - דוח מתודולוגי, יולי 2018](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

**מידע כללי**

05.02.2019	תאריך דוח הדירוג:
19.02.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
19.02.2018	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
עמידר החברה הלאומית לשיכון בישראל 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.

© 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>