

# סיכום הפעילות בשוק החוב הקונצרני

יולי 2021

**אנשי קשר:**

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון תאגידים  
[i.sigal@midroog.co.il](mailto:i.sigal@midroog.co.il)

רמי אברמוב, אנליסט  
[Rami.A@midroog.co.il](mailto:Rami.A@midroog.co.il)

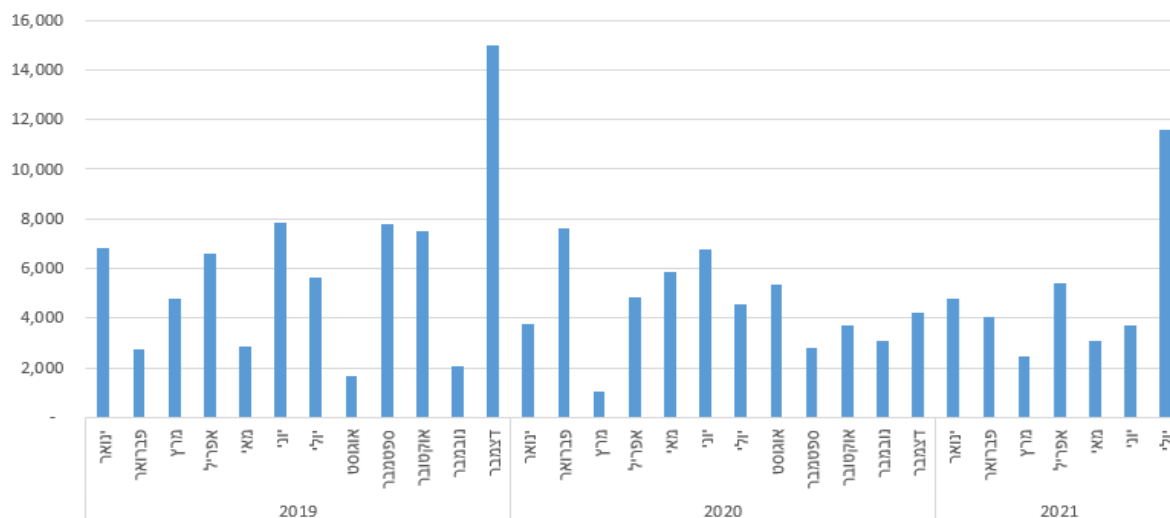
---

## סיכום הפעילות בשוק אגרות החוב הקונצרניות בחודש יולי 2021 ולתקופה ינואר-יולי 2021

- היקף הנפקות אג"ח קונצרני בחודש יולי 2021 הסתכם בכ- 11.6 מיליארד ש"ח ע.ג. בידי 23 מנפיקים שונים, זאת בהשוואה לכ- 4.5 מיליארד ביולי אשתקד (18 מנפיקים) וכ- 5.7 מיליארד בחודש יולי 2019. **חודש יולי 2021 מאופיין בסכום שיא של גיוסים מאז דצמבר 2019**, שהושפע מהנפקות גדולות יחסית של קבוצת עזריאלי (כ-3.6 מיליארד ש"ח ע.ג.), אלביט מערכות (כ-1.9 מיליארד) וחברת החשמל (כ-1.2 מיליארד).
- בתקופה ינואר-יולי 2021 הסתכמו הגיוסים של אג"ח קונצרני בכ-35.1 מיליארד ש"ח ע.ג., בדומה לסך של כ-34.5 מיליארד שגויסו בתקופה המקבילה אשתקד וכ-37.2 מיליארד בתקופה המקבילה ב-2019; בניטרול מוסדות פיננסיים (בנקים, ביטוח וחברות כ. אשראי) הסתכם היקף ההנפקות מאז תחילת השנה בכ-32.8 מיליארד ש"ח ע.ג. (מכך כ-11.3 מיליארד בחודש יולי לבדו), בהשוואה לכ-26.2 מיליארד בתקופה המקבילה בשנת 2020 - **גידול של כ-25%**, וכ-21.7 מיליארד בתקופה המקבילה ב-2019.
- היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש יולי 2021 הסתכם בכ-5.6 מיליארד ש"ח ע.ג. (כ-52% מסך ההנפקות החודש), בהשוואה לכ-1.7 מיליארד ביולי 2020 (כ-36%) וכ-1.7 מיליארד ביולי 2019. **הגידול החד בחודש החולף מיוחס כאמור להנפקת הענק של קבוצת עזריאלי**. מאז תחילת שנת 2021 גדלו הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בכ-8% והסתכמו בכ-16.6 מיליארד ש"ח ע.ג., זאת בהשוואה לכ-15.3 מיליארד בתקופה המקבילה ב-2020, שאופיינה אף היא במספר הנפקות גדולות בקרב חברות נדל"ן מניב, ובהשוואה לכ-13.1 מיליארד ביולי 2019.
- המגזר העסקי שאינו נדל"ן ובינוי גייס בחודש יולי 2021 כ-4.5 מיליארד ש"ח ע.ג., כ-42% מכך הנפקה של אלביט מערכות, זאת לעומת כ-2.4 מיליארד בחודש יולי 2020 וכ-1.7 מיליארד ביולי 2019. **מאז תחילת השנה גייס הסקטור העסקי שאינו נדל"ן כ-13.7 מיליארד ש"ח ע.ג., בהשוואה לכ-8.4 מיליארד בתקופה המקבילה אשתקד וכ-7.0 מיליארד המקבילה בשנת 2019**. הענפים שרשמו גידול בהנפקות בשנת 2021 הם תעשייה ביטחונית, ליסינג ורכב ומימון חוץ בנקאי. כן ניכר גידול בהיקף הנפקות בקרב חברות המחזיקות באמצעי שליטה בחברות מענפים שונים. ירידה נרשמה בהיקף ההנפקות בענפי התעשייה, התקשורת והדלקים.
- היקף ההנפקות בסקטור הפיננסי היה זניח יחסית בחודש יולי השנה, בדומה ליולי אשתקד, ובהשוואה לכ-2.3 מיליארד ש"ח ע.ג. שהונפקו בחודש יולי 2019. **מאז תחילת 2021 נרשמה ירידה חדה בהיקף הנפקות הסקטור הפיננסי**, שהסתכמו בכ-2.3 מיליארד ש"ח ע.ג. בלבד, בהשוואה לכ-8.2 מיליארד בתקופה המקבילה ב-2020 וכ-15.5 מיליארד באותם חודשים ב-2019. הירידה בהנפקות הסקטור, הכולל בעיקר את הבנקים הגדולים, נבעה מהיקף גיוסים גבוה יחסית אשתקד.
- **הנפקות שאינן מדורגות (NR) היוו כ-12% מהערך הנקוב שהונפק בתקופה ינואר-יולי 2021** (כ-27% במונחי מספר מנפיקים) ביחס לכ-2% בלבד בתקופה המקבילה אשתקד (וכ-14% מהמנפיקים) וכפול ביחס לממוצע ההנפקות שאינן מדורגות בשנים 2018-2019 (7-8% במונחי ערך נקוב). חלקן בערך הנקוב של ההנפקות שאינן מדורגות נמוך בדרך כלל מחלקן במספר המנפיקים, זאת בשל היקפי הנפקות נמוכים בידי כל אחד מהמנפיקים.

### תרשים 1: סך היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בשנים 2019-2021, במיליוני ש"ח ערך נקוב

<sup>1</sup> הסקירה מתייחסת להנפקות אג"ח קונצרני ולא כוללת הנפקות של מכשירי חוב מימון מובנה, לרבות אג"ח מגובה בפקדונות. הסקירה מסתמכת על פרסום תוצאות ההנפקות במא"י"ה וב-TASE UP עד לתאריך 30.07.2021.



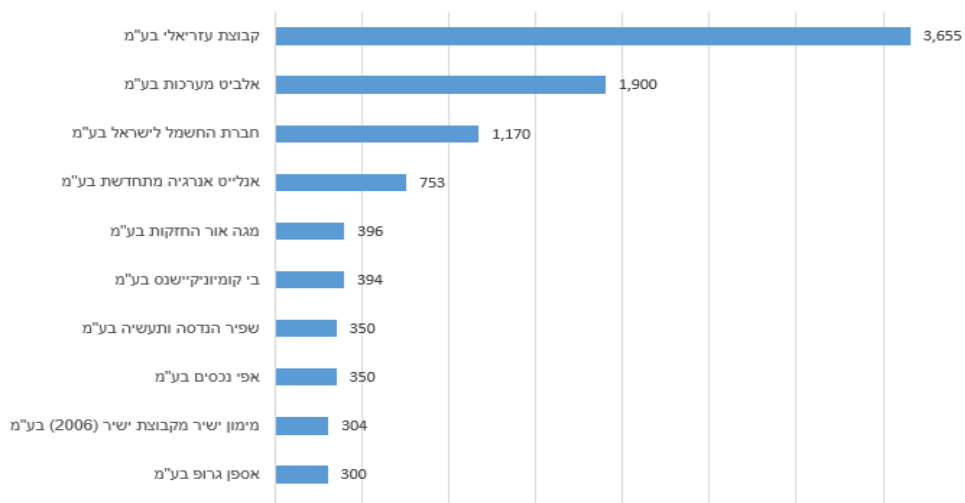
**יציבות בהיקף ההנפקות מאז תחילת השנה בזכות חודש יולי חזק שפצה על הירידה בהיקף ההנפקות בחודשים הקודמים של השנה בעיקר מצד הסקטור הפיננסי.** היקף ההנפקות המצטבר בחודשים ינואר-יולי 2021 הסתכם בכ-35.1 מיליארד ש"ח, בהשוואה לכ-34.5 מיליארד בתקופה המקבילה ב-2020. בניטרול מוסדות פיננסיים (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי), היקף ההנפקות מתחילת השנה הסתכם בכ-32.8 מיליארד ש"ח, ע"ג, לעומת כ-26.2 מיליארד בתקופה המקבילה בשנת 2020, עלייה בשיעור של כ-25%. בחודש יולי 2021 לבדו הסתכם היקף הנפקות אג"ח קונצרני בכ-11.6 מיליארד ש"ח ע"ג. בידי 23 מנפיקים שונים, זאת בהשוואה לכ-4.5 מיליארד ביולי אשתקד (18 מנפיקים) וכ-5.7 מיליארד בחודש יולי 2019. חודש יולי 2021 מאופיין בסכום שיא של גיוסים מאז דצמבר 2019, שהושפע מהנפקות גדולות יחסית של קבוצת עזריאלי (כ-3.6 מיליארד ש"ח ע"ג), אלביט מערכות (כ-1.9 מיליארד ש"ח ע"ג) וחברת החשמל (כ-1.2 מיליארד ש"ח ע"ג).

**תשואות נמוכות וירידה בציפיות האינפלציונית הולידו "מבול" של סדרות חדשות בחודש החולף.** חודש יולי התאפיין במספר גבוה יחסית של סדרות חדשות שהונפקו, בעיקר בידי מנפיקים ותיקים. כך, 24 סדרות חדשות הונפקו בחודש החולף מביין סך 29 הסדרות שהונפקו (היתר הן הרחבות סדרות במחזור) - שיעור של 83%, ובהשוואה לכ-43% בכל שנת 2020 וכ-49% מתחילת שנת 2021. להערכת מידרוג, השאיפה של המשקיעים ללכוד רמת תשואות נמוכה שמגלמלת סביבה אינפלציונית גבוהה יחסית עודדה הנפקות של סדרות חדשות במח"מ ארוך להוזלת עלויות מימון.

**ריכוזיות גבוהה של הנפקות בחודש יולי 2021 ובמצטבר מאז תחילת השנה, אך במידה פוחתת בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.** חודש יולי בלט עם 3 הנפקות גדולות במיוחד שכללו את קבוצת עזריאלי עם גיוס של כ-3.6 מיליארד ש"ח ע"ג. ב-2 סדרות חדשות צמודות מדד, אלביט מערכות עם גיוס של כ-1.9 מיליארד ש"ח ע"ג. ב-3 סדרות חדשות, הגדולה שבהן שקלית לא צמודה וכן 2 סדרות צמודות דולר וכן חברת חשמל עם כ-1.2 מיליארד ע"ג. ב-2 סדרות חדשות צמודות מדד. שלושה מנפיקים אלו ריכזו כ-58% מסך ההנפקות בחודש יולי, ריכוזיות חריגה יחסית. אחריהם עומדת אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ עם הנפקה של כ-0.75 מיליארד ש"ח ע"ג. באמצעות שתי סדרות חדשות.

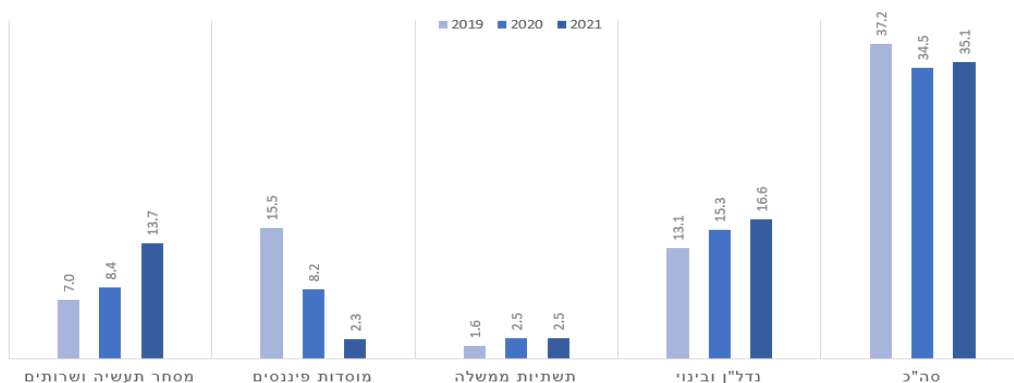
ינואר-יולי 2021 אופיינה בריכוזיות מנפיקים גבוהה יחסית ודומה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, כאשר חמשת המנפיקים הגדולים ריכזו כ-27% וכ-25% מסך ההנפקות (בניטרול הבנקים) בתקופות ינואר-יולי 2021 ו-ינואר-יולי 2020, בהתאמה (23% בשנת 2019), ואילו עשרת המנפיקים הגדולים ריכזו 41% ו-45% מסך ההנפקות, בשתי התקופות, בהתאמה (39% בשנת 2019). ואולם, אם מנטרלים את ההנפקה החריגה בהיקפה של קבוצת עזריאלי, ניכר כי הריכוזיות בשנת 2021 דווקא פוחתת ודומה לזו של שנת 2019, שכן שנת 2020 אופיינה בחסמי כניסה גבוהים יותר לשוק האג"ח, ואילו שנת 2021 מסתמנת כבעלת גיוון רב יותר מבחינת גודל המנפיקים ואיכות האשראי.

**תרשים 2: המנפיקים הגדולים בחודש יולי 2021, במיליוני ש"ח ערך נקוב**



**גידול מתמשך בהיקף ההנפקות במגזר העסקי שאינו נדל"ן ובינוי בפיקור על פני מגוון רחב של סקטורים.** המגזר העסקי שאינו נדל"ן ובינוי רשם גידול בהנפקות בחודש יולי 2021 וכן מאז תחילת השנה, בהשוואה לתקופות המקבילות, עם היקף גיוס של כ- 4.5 מיליארד ש"ח ע.ג. ביולי 2021 לעומת כ-2.4 ביולי 2020 - **גידול של כ-87% שנבע בעיקר מהגיוס הבולט של אלביט מערכות.** מאז תחילת השנה הסתכמו ההנפקות בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי בכ- 13.7 מיליארד ש"ח ע.ג., בהשוואה לכ-8.4 בתקופה המקבילה אשתקד - גידול של כ-62%, ובהשוואה לכ-7.0 מיליארד ש"ח ע.ג. בתקופה המקבילה בשנת 2019. הענפים הבולטים בגידול בהיקף ההנפקות מאז תחילת השנה הם **התעשייה הביטחונית**, עם היקף הנפקות של כ-2.7 מיליארד ש"ח ע.ג. מאז תחילת שנת 2021 בידי אלביט מערכות ורפאל, וללא הנפקות כלל בתקופה המקבילה, **ענף הליסינג והרכב**, עם היקף הנפקות של כ-2.0 מיליארד ש"ח מאז תחילת השנה, לעומת כ-0.5 בתקופה המקבילה אשתקד **וענף המימון החוץ בנקאי**, עם היקף הנפקות של 1.8 מיליארד ש"ח ע.ג., לעומת כ-0.4 אשתקד. **חברות השקעה** המחזיקות באמצעי שליטה בחברות מתחומים שונים גייסו מאז תחילת השנה כ-3.0 מיליארד ש"ח ע.ג., לעומת סכום זניח בתקופה המקבילה אשתקד. **תחום תחנות הכוח ואנרגיה ירוקה** רשם היקף גיוס משמעותי בשנה הנוכחית של כ-2.1 מיליארד ש"ח ע.ג. (לרבות דליה אנרגיה), בהשוואה לכ-1.4 מיליארד בתקופה המקבילה אשתקד. מנגד, נרשמה **ירידה בענף התעשייה** שלא סיפק ולו הנפקה אחת מאז תחילת שנת 2021, בהשוואה לכ-1.8 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. עוד נעדרו השנה חברות הטלקום שהנפיקו אשתקד כ-1.3 מיליארד ע.ג.

**תרשים 3: הנפקות אג"ח קונצרני לפי סקטורים ראשיים: בחודשים ינואר-יולי 2019-2021, במיליארדי ש"ח ערך נקוב**



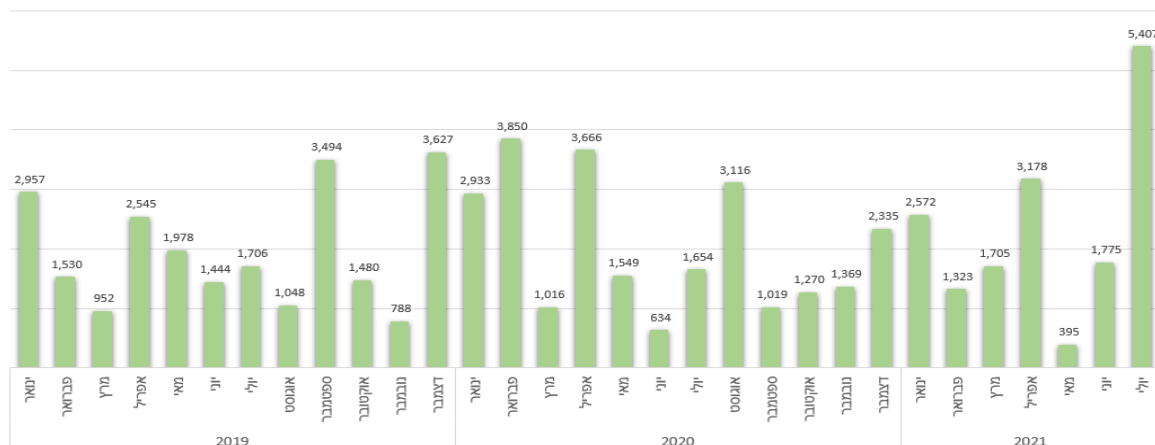
**גידול בסקטור נדל"ן ובינוי בדגש על ריבוי יחסי של מנפיקים מתחום הייזום.** היקף ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי בחודש יולי 2021 הסתכם בכ- 5.6 מיליארד ש"ח ע.ג. (כ-52% מסך ההנפקות החודשי), בהשוואה לכ-1.7 מיליארד ביולי 2020 (כ-36%) וכ-1.7 מיליארד ביולי 2019. הגידול החד בחודש החולף מיוחס כאמור להנפקת הענק של קבוצת עזריאלי, שהיוותה מעל מחצית ההנפקות בסקטור זה, עם כ-3.6 מיליארד ש"ח ע.ג. מאז תחילת שנת 2021 גדלו הנפקות סקטור נדל"ן ובינוי בכ-8% והסתכמו בכ-16.6 מיליארד ש"ח ע.ג., זאת בהשוואה לכ-15.3 מיליארד בתקופה המקבילה בשנת 2020, שאופיינה אף היא במספר הנפקות גדולות בקרב חברות נדל"ן מניב, ובהשוואה לכ-13.1 מיליארד ביולי 2019

סקטור נדל"ן ובינוי נותר הדומיננטי ביותר בגיוסי האג"ח הקונצרני, אך במידה נמוכה במעט בהשוואה לשנים קודמות, בעיקר בגלל גידול בהנפקות בסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי. כך, חלקו של סקטור נדל"ן ובינוי מסך ההנפקות של הסקטור העסקי בתקופה ינואר-יולי 2021 הסתכם בכ-51%, בהשוואה לכ-58% בתקופה המקבילה בשנת 2020 ובהשוואה לכ-60% באותם חודשים בשנת 2019.

מאז תחילת השנה בולט גידול במספר ובהיקף ההנפקות שאינן מדורגות בסקטור נדל"ן ובינוי, שהסתכמו בכ-2.4 מיליארד ש"ח ע.ג. על פני כ-25 הנפקות, זאת לעומת כ-0.65 מיליארד ש"ח בתקופה המקבילה בשנת 2021, על פני כ-6 הנפקות בלבד ובהשוואה לכ-0.6 מיליארד ש"ח ע.ג. על פני 8 הנפקות בתקופה המקבילה בשנת 2019. מרבית ההנפקות שאינן מדורגות בשנה זו הן מקרב מנפיקים קטנים יחסית בסקטור ייזום נדל"ן למגורים. רק 40% מהערך הנקוב שהונפק ללא דירוג בסקטור זה מאז תחילת השנה (כ-1.0 מיליארד ש"ח ע.ג. מתוך 2.4 מיליארד) הובטח בשעבודים מטריאליים. עדיין, זהו שיעור גבוה יחסית לכלל הסקטור, שבו רק 17% מהערך הנקוב שהונפק מאז תחילת השנה (בכל רמות הדירוג) הובטח בשעבודים מטריאליים.

מאז תחילת השנה נרשמו 9 הנפקות בידי מנפיקים זרים בסקטור נדל"ן ובינוי, בהיקף של כ-1.0 מיליארד ש"ח ע.ג. בידי 6 מנפיקים שונים. בתקופה המקבילה אשתקד הסתכמו ההנפקות של מנפיקים זרים בכ-1.2 מיליארד ש"ח ע.ג. בידי 5 מנפיקים שונים ואילו בתקופה המקבילה בשנת 2019 היקף זה הסתכם בכ-1.4 מיליארד ש"ח ע.ג.

**תרשים 4: היקף הנפקות חודשי של אג"ח קונצרני בסקטור נדל"ן 2019-2021 (במיליוני ש"ח ע.ג.)**

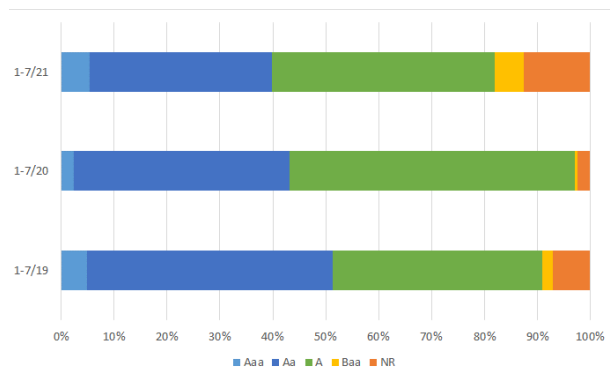


**נמשכת הרחבת פרופיל סיכון האשראי בקרב המנפיקים עם יותר הנפקות ומנפיקים שאינם מדורגים.** מאז תחילת שנת 2021, חלקן היחסי של ההנפקות בקבוצת הדירוג הראשית Aa.il מסך ההנפקות בניטרול מוסדות פיננסיים, עמד על כ-34% במונחי ערך נקוב (כ-16% במונחי מספר מנפיקים), זאת לעומת כ-41% בתקופה המקבילה אשתקד (כ-41% במונחי מספר מנפיקים). ירידה זו בחלקן היחסי של ההנפקות בדירוגים גבוהים במהלך שנת 2021 נבעה מהשיפור בנגישות לשוק של מנפיקים באיכות אשראי בינונית ומטה, בהשוואה לשנה הקודמת. לשם השוואה, בשנים 2018-2019 שיעור הערך הנקוב בקבוצת דירוג זו עמד על כ-50% במונח (גם כן בניטרול מוסדות פיננסיים). חלקן היחסי של ההנפקות בקבוצת דירוג ראשית Baa.il עמד מאז תחילת שנת 2021 על כ-5% במונחי ערך נקוב (כ-13% ממספר המנפיקים), בהשוואה לשיעור של 1%-2% בתקופות המקבילות בשנים 2019-2020. ההנפקות שאינן

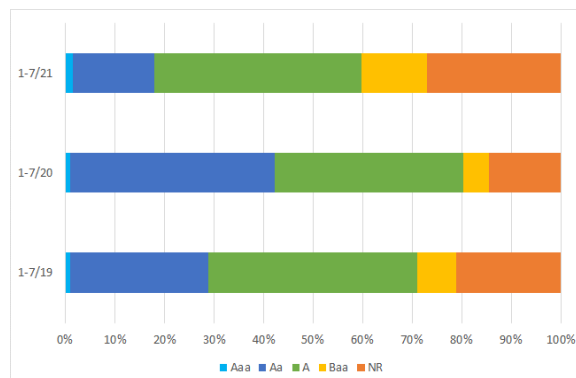
מדורגות (NR) היוו כ-12% מהערך הנקוב שהונפק מתחילת שנה זו (כ-27% במונחי מספר מנפיקים) ביחס לכ-2% בתקופה המקבילה אשתקד (וכ-14% מהמנפיקים) וכפול ביחס לממוצע ההנפקות שאינן מדורגות בשנים 2018-2019 (7-8% במונחי ערך נקוב). חלקן בערך הנקוב של ההנפקות שאינן מדורגות נמוך בדרך כלל מחלקן במספר המנפיקים, זאת בשל היקפי הנפקות נמוכים בידי כל אחד מהמנפיקים.

**תרשים 5: פילוח ההנפקות לפי איכות האשראי (קבוצת דירוג ראשית) - בנטרול מוסדות פיננסיים**

התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי ערך נקוב



התפלגות הנפקות לפי קבוצת דירוג ראשית במונחי מספר מנפיקים



© 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 בייעוץ 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>