

# השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן

## דוח מיוחד - הערת ענף | נובמבר 2020

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: 1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים. 2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), 3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

**אנשי קשר:**

רן גולדשטיין  
סמנכ"ל, ראש תחום נדל"ן  
[Rang@midroog.co.il](mailto:Rang@midroog.co.il)

## השפעת נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן השונים עוד רחוקה מלהסתיים

התפרצות נגיף הקורונה (להלן: "הוירוס"), לפני למעלה מחצי שנה, כפי שחזינו, השפיעה באופן מהותי על כלכלות רבות ברחבי העולם, וכלכלת ישראל ביניהן. הפגיעה הייתה ברמת הכלכלה הגלובלית והשפיעה באופן רחבי על תחזיות הצמיחה והפעילות הכלכלית של מדינות העולם.

יצוין, כי אף בשלב זה לא ניתן להעריך את כלל ההשלכות של התפרצות הוירוס, אולם השפעתו כבר ניכרת בתחומי הנדל"ן השונים אשר מושפעים בעיקר ממצב הכלכלי של המדינות וממדיניות המדינות בקשר לסגירה ופתיחה של פעילויות כלכליות ומשקיות שונות.

בימים אלו אנו מצויים בעיצומו של "גל שני" בישראל אשר הוביל להחמרת ההגבלות על תנועה והתקהלות המשפיעות על הפעילות הכלכלית בישראל לאור סגירת עסקים, מלונות, הסעדה וכדומה. כל אלו יובילו לעליה בהיקף האבטלה הצפויה והגירעון הממשלתי שאמור לממן את עלויות הסגר.

במסגרת דוח זה ננסה לסקור מספר ענפי נדל"ן בעיקר בישראל ואת השפעת התפשטות נגיף הקורונה וזאת בהמשך לדוחות ענפיים מיוחדים שהוצאנו בחודשים האחרונים.

תמצית הסקירה:

- מבין ענפי הנדל"ן השונים, הענף אשר הציג את הפגיעה המשמעותית הינו ענף המלונאות, אם בישראל ואם בכלכלות השונות בעולם. הפגיעה של הענף התבטאה, במרבית הכלכלות, בעצירת פעילות מוחלטת בחלק מתקופת הקורונה אשר אליה התלוותה ירידה בתנועת התיירים - חוץ ופנים, כתוצאה ממגבלות התנועה השונות בכל מדינה ומדינה. עם התגברות התחלואה בעולם וכניסה והחמרת מגבלות התנועה, אנו מעריכים ששנות ההתייבבות של פעילות המלונאות תיפרס על פני מספר שנים ובמקרים מסוימים תיארך עד וכולל שנת 2024, כאשר גם תחזית זו עלולה להשתנות על רקע השינוי במגמות התחלואה והמשך או כניסה למגבלות במדינות השונות.
- ענף הנדל"ן למסחר אף הוא הציג חולשה וזאת בנוסף לאתגרים אשר להם היה חשוף עוד טרם משבר הקורונה לאור העלייה בנתח הרכישות המקוונות. בעלי הנכסים נאלצו לתמוך בשוכרים השונים באמצעות ויתור על שכר דירה, הפחתה ודחייה של תשלומים והכל על מנת לשמר את השוכרים. ענף זה מציג שונות רבה בין סוגי הנדל"ן השונים למסחר, בעוד המרכזים הפתוחים והשכונתיים נהנים ממגמה מהירה של חזרה לפעילות, המרכזים הסגורים נשארו מאחור, הן מבחינת רמת המגבלות החלות עליהם והן מבחינת רצון הצרכנים אשר מעדיף לבצע את קניותיו במרכזים הפתוחים.
- ענף המשרדים אף שהינו חשוף למגפת הקורונה מראה יציבות יחסית, אולם החולשה עלולה להתבטא בטווח בינוני ארוך כתוצאה מלחץ כלפי טה על דמי השכירות, קיטון בפעילות הכלכלית המשקית, אשר תשפיע על סגירת עסקים ואשר תוביל לעלייה בשטחים הפנויים.
- ענף הייזום למגורים נהנה מביקושים קשיחים יחסית אל מול המגבלות של יכולת השיווק. להערכתנו, אף שצפויה להיות האטה בקצב המכירות בטווח הקרוב, הביקוש הקשיח ימשיך להוביל את חוזק ויציבות הענף לאורך זמן.

**ענף המלונאות בישראל הינו הענף אשר ספג את מרבית הפגיעה ואף צפוי להמשיך להיות חשוף לשינויים ותנודתיות בטווח הבינוני**

**מלונות הפנאי בישראל נהנו מחזרה מהירה אולם סגר שני מעמיק את הפגיעה בתוצאות השנתיות הצפויות לשנת 2020; פעילות מלונות העסקים בעיקר באזור תל-אביב נותרה חלשה**

ענף המלונאות בעולם נהנה בשנת 2019 משנת שיא אשר התבססה על עלייה בתיירות הכלל עולמית. גם בישראל ענף זה הציג שנת שיא בתוצאותיו, בין היתר, כתוצאה מגידול התיירות העולמית, ישראל נהנתה מכניסה של כ- 4.5 מיליון תיירים וכ- 25.8 מיליון לינות בבתי מלון בשיעור תפוסה ממוצע שהגיע לכ- 75% בערים מרכזיות - ת"א, אילת, חיפה וכן ים המלח, כאשר התפוסה הארצית הממוצעת נעה סביב ה- 72%.

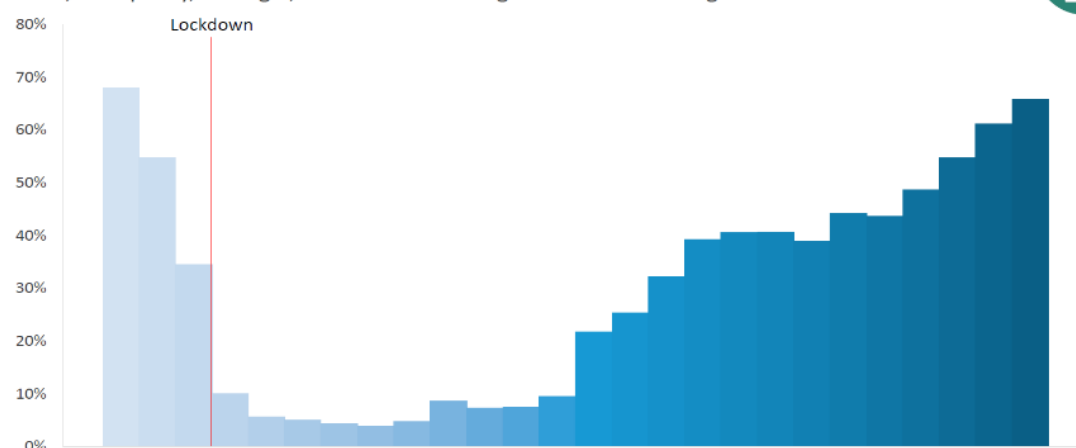
כפי שצינו בדוחות קודמים, ענף זה הושפע רוחבית בשל מדיניות הממשלות להגבלות שונות הכוללות, בין היתר, הגבלות על תעופה אזרחית, הגבלות על כניסת תיירים וכן מניעת התקהלויות ברמות סגר כאלו או אחרות, הגבלות על תחום ההסעדה אשר מהוות חלק מהפעילות העסקית בפעילות בתי המלון. השפעת הגבלות אלו הביאה לירידה חדה בפעילות ענף המלונאות ולסגירת מרבית פעילות המלונות במדינות שונות בעולם כמו גם בישראל.

טרם החמרת המגבלות במסגרת ה"גל שני", הציגו המלונות באזורים מסוימים עליה מרשימה בתפוסות ובמחיר ממוצע לחדר.

להלן תרשים שינוי בשיעורי תפוסה<sup>2</sup> (התרשים מתייחס ל- 66% חדרים פעילים בתקופה שהם 49% מהמלונות):

**The occupancy recovery has picked up recently, but lags 2019**

Israel, Occupancy, Rolling 7, Weeks commencing 24<sup>th</sup> Feb to 17<sup>th</sup> Aug 2020



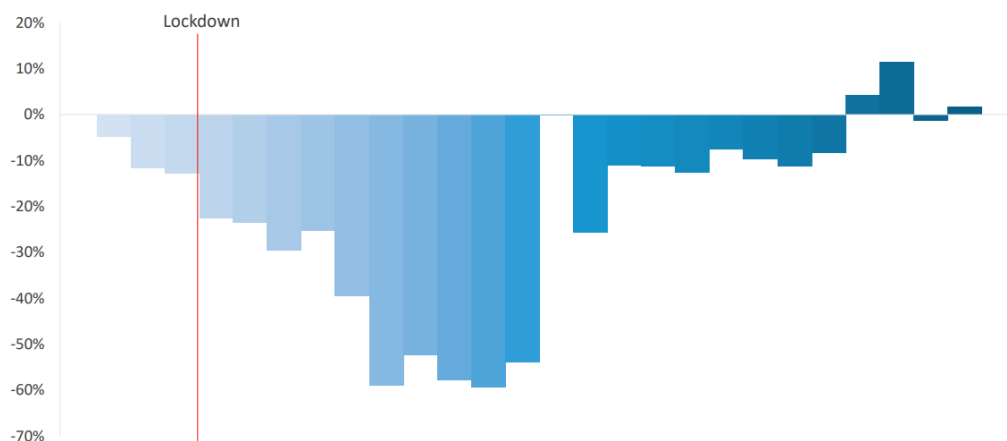
Source: STR. 2020 © CoStar Realty Information, Inc.

<sup>1</sup> נתוני HVS "Israel Hotel Market overview 2020 – The path to recovery?"  
<sup>2</sup> נתוני STR

בנוסף לעליה המהירה בתפוסה גם המחיר למוצע לחדר רשם עליה משמעותית בעיקר בחודשים יולי ואוגוסט 2020, כמפורט בתרשים מטה:

### Whilst ADR declines have practically evaporated

Israel, ADR % Change, Rolling 7, Weeks commencing 24<sup>th</sup> Feb to 17<sup>th</sup> Aug 2020



Source: STR. 2020 © CoStar Realty Information, Inc.

ראוי לציין, כי השיפור הניכר כמשתקף מהנתונים, הינו, בין היתר, כתוצאה מתקופת החופשים וסגירת הגבולות אשר הובילו לתיירות פנים רחבה, אשר היטיבה עם חלק מאזורי פעילות המלונות, כגון: אילת, ים המלח ואזורים בצפון, השיפור מורגש במלונות אשר הינם מלונות פנאי בעוד במלונות אשר נהנים מתיירות עסקית, כמו מרבית המלונות בת"א, לא נרשמה עליה משמעותית בתפוסתם.

יחד עם זאת, החמרת המגבלות ערב ראש השנה אשר הובילה לסגירה נוספת של המלונות ואי יכולתם לפעול בתקופת החגים, אשר הינה תקופה שהייתה אמורה לייצר הכנסות משמעותיות בענף ולהקטין את תגודתיות ההכנסות לאורך השנה, מובילה לפגיעה נוספת אשר תיתכן ויש בה לשנות לרעה את תחזיות החברות לגבי היקף הכנסותיהן השנתיות ויכולת יצירת תזרים בהתאם.

ככל שהמגבלות ימשכו, לא מן הנמנע שאנו נראה ירידות שווי של המלונות בטווחים שיכולים לנוע סביב 10% ואף יותר מכך במקרים ספציפיים.

להערכתנו ענף זה צפוי לתגודתיות גבוהה בשנה הקרובה והחזרה לשגרה של ענף זה בישראל, בדומה לנתוני 2019 תיערך מספר שנים, הן מבחינת רמת התפוסה ומחיר ממוצע לחדר.

### המלונות באירופה הציגו ירידה חדה בפעילותם, צפי לחזרה למצב טרום קורונה בשלהי 2023

בדומה ליתר מדינות העולם, המלונאות באירופה ספגה ירידה חדה בפעילות בשל מגבלות התנועה והתקהלויות במדינות אירופה. יצוין כי לא כל המדינות נהגו ונוהגות באופן זהה בנוגע למדיניות ההגבלות אולם ההשפעה הינה רוחבית.

להלן תרשים המציג את פעילות המלונות שהיו פעילים בתקופה בהתאם לנתוני STR (מתוך סקירה של HVS מחדש ספטמבר 2020):

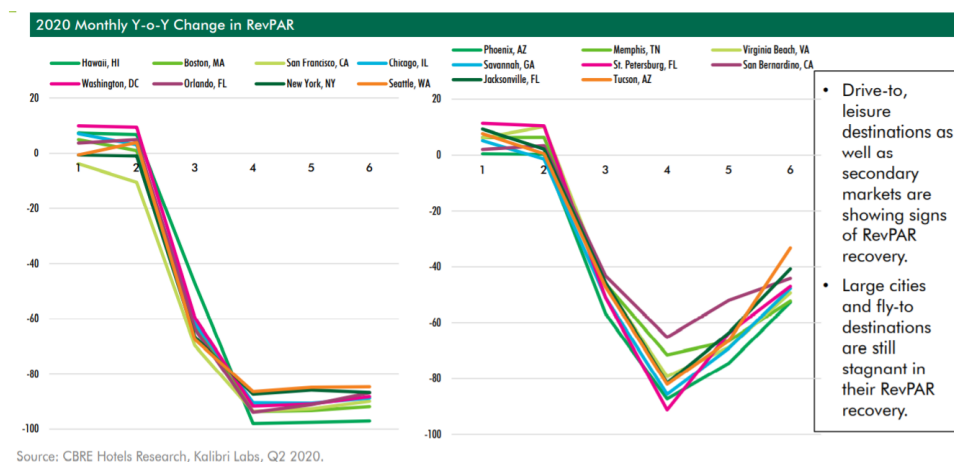


בהתאם לנתוני העבר של STR, מניתוח פעילות המלונות אחרי המשבר הכלכלי של 2008-2009, והמשבר שקדם לו בשל אירוע 9/11 משנת 2001 עולה כי משך החזרה הממוצעת לרמת הפעילות טרם המשבר הינה כשש שנים, אולם המשבר האחרון שארע באירופה כתוצאה מפעילות טרור בשנת 2016 הציג חזרה מהירה יותר לשגרה טרום האירועים.

בהתאם לסקירות הקיימות בתחום זה<sup>3</sup> ההערכות הינן שכבר שנת 2023 תהיה קרובה בתוצאותיה לשנת 2019, אולם ההחמרה ברמת התחלואה שארעה בתקופה האחרונה במדינות אירופה מעלה את החשש כי גם תחזיות אלו עלולות להשתנות.

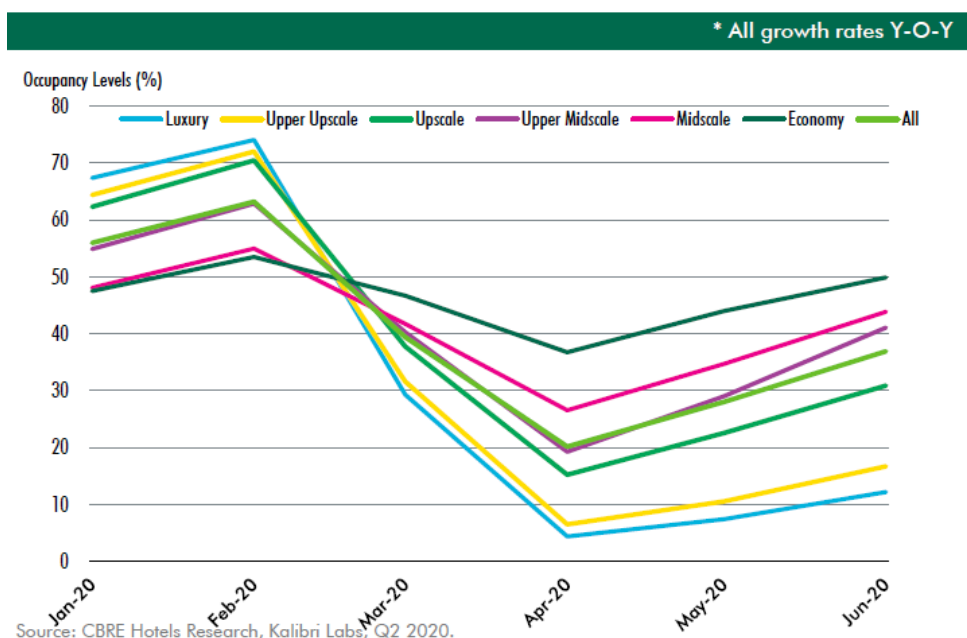
**הגיוון בסוגי המלונות בארה"ב ומיקומם גורר לבידול בפעילות העסקית תחת נגיף הקורונה בין סוגי מלונות ומיקומם**

ענף המלונות בארה"ב אף הוא נפגע באופן משמעותי כתוצאה ממדיניות הגבלות התנועה, אולם רמת הפגיעה בתוצאות העסקיות של המלונות אינה קוהרנטית לכלל ארה"ב אלא מושפעת מרמת ההגבלות בכל מדינה ומדינה וכן מסוג המלון. ערים מרכזיות אשר נהנו טרם הקורונה מרמות תפוסה ומחיר ממוצעים לחדר גבוהים, נפגעו בצורה חדה יותר ותקופת השיקום שלהם הינה איטית וארוכה יותר בתקופה הנוכחית, לעומת ערים משניות. תיירות הפנים בארה"ב לאור נגיף הקורונה, הוטתה למלונות אשר הינם מלונות פנאי וכן מלונות אשר אמצעי התחבורה להגעה אליהם הינו באמצעות רכבים לעומת טיסה. בהתאם, בעוד מלונות בערים משניות הציגו שיפור משמעותי בחודשים האחרונים, מלונות בערים מרכזיות מראים שיפור קטן יחסית. להלן תרשים המתאר את תנועת ה-RevPAR (תפוסה ביחס למחיר לחדר) בערים שונות (נתונים עד Q2 2020):



2020 "The Impact of COVID-19 on the European Hotel Sector" By Russel Kett – HVS <sup>3</sup>

אף סגמנט הפעילות השונה (פלח הלקוחות אליו מיועד המלון) השפיע מהותית השיפור ברמות התפוסה של המלונות השונים, כך מלונות יוקרה (Luxury) חוו את הירידה הגדולה ביותר ביחס למלונות Economy. להלן תרשים המציג את השוני בין הסגמנטים השונים לאורך התקופה:



לסיכום, בהתאם לסקירות והערכותינו, אנו צופים כי החזרה של ענף המלונאות לנתוני טרום קורונה בכלכלות השונות, ייערך על פני מספר שנים וצפוי להיות תודותי, בעיקר בשנה הקרובה, לאור שינוי מדיניות לגבי מגבלות תנועה והתקלות במדינות השונות. התנועה הערה בענף המלונות טרם הסגר השני אינה משקפת את החולשה והתנודתיות שצפויה בענף בשנים הבאות.

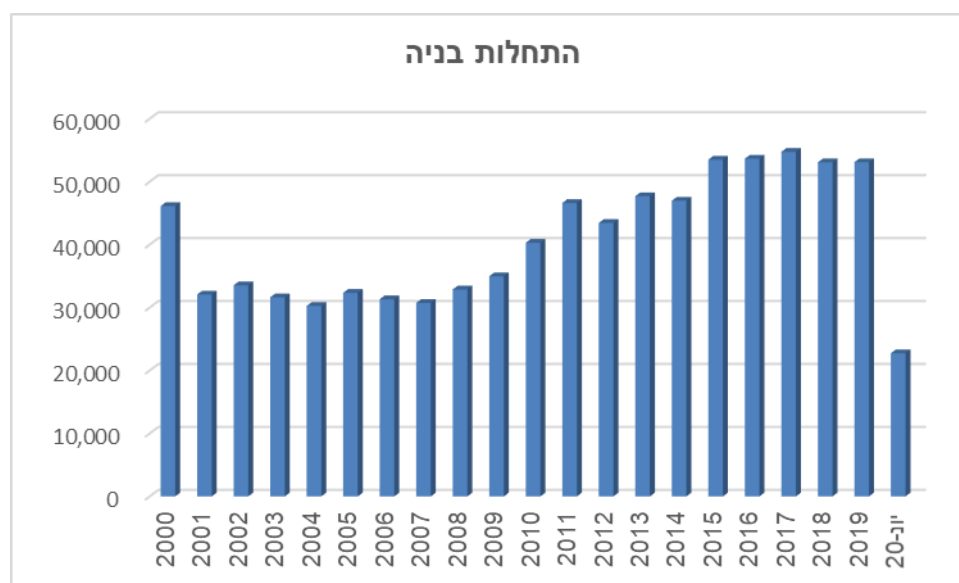
### ענף יזום למגורים - האטה בקצב מכירת הדירות אולם הביקוש עדין קיים

החמרת מגבלות ההתקהלות מובילה בזמן הקצר להאטה בקצב המכירות כתוצאה משיבושים בפעילות משרדי המכירות ובניידות הרוכשים. כמו כן, להערכתנו, תהליכי מו"מ לרכישת דירות יושפעו מאי הוודאות השוררת לגבי המצב הכלכלי בישראל, ככל שהמשבר ימשיך להחריף, עליה אפשרית בשיעורי האבטלה כתוצאה מצמצום בפעילות העסקית, וכן תרחיש אפשרי של מיתון כלכלי, צפויים לפגוע ביכולת רוכשי הדירות, ועלולים להוביל להמשך קצב מכירות איטי ו/או להורדת מחירים על ידי חברות בעלות גמישות תזרימית מוגבלת יחסית. להערכת מידרוג, יתכן וחברות מסוימות יימנעו מהפעלת פרויקטים חדשים עד אשר יראה פתרון באופק, באופן שעלול להשפיע לשלילה על היקף התחלות הבניה ועל היצע הדירות בטווח הבינוני-ארוך.

יחד עם זאת, כתוצאה ממספר שיווקי קרקעות מעטים על ידי המדינה מחיר הקרקעות לא צפוי לרדת ובעלי הקרקעות מנצלים מצב זה להעלות את מחירי הקרקעות. המשך מצב זה עלול להקטין את שיעורי הרווחיות של החברות מפרויקטים עתידיים ולהמשיך לפעול להרחבת פעילותם בפרויקטים של פיני בניו.

בטווח הארוך, הענף לכשעצמו נהנה מביקוש קשיח ויציב יחסית שאף אמור להתגבר עם קצב גידול האוכלוסייה אל מול התחלות הבניה. בהתאם לתוכנית האסטרטגית לדיור המתחשב בקצב גידול האוכלוסייה בשנים 2021-2025 נדרש גידול של לפחות 55,000 יח"ד לשנה, כאשר קצב התחלות הבניה בשנים 2018-2019 עמד בממוצע על כ- 53,000 יח"ד, שנים אשר נהנו מקצב גידול התחלות הבניה לאור פרויקטים של "מחיר למשתכן". התחלות הבניה נכון ליוני 2020 עמד רק על כ- 23 אלף יח"ד, קצב המשקף היקף נמוך משמעותית משנים קודמות ואינו עומד בקצב עליית הביקוש הקיים והצפוי.

להלן תרשים קצב התחלות הבניה (על פי נתוני הלמ"ס):



### ענף הנדל"ן המניב למסחר בישראל - הנחות ופריסות דמי שכירות כבר אינן מילה גסה

בהתאם לציפיותינו הנחיות הממשלה לסגירת הקניונים והטלת מגבלות מחמירות על התקהלויות הובילה לפגיעה בדמי השכירות של נכסי מסחר אשר התבטאה לא רק בדחיות אלא במתן הנחות עד כדי אי תשלום שכר דירה בגין חודשים בהם החנויות היו סגורות. הפגיעה הבולטת ביותר בענף המסחר הינה בתחם הקניונים הסגורים, אשר בעוד המרכזים הפתוחים נהנו מחזרה מהירה של פעילות ומשינוי הרגלי הצרכנים אשר העדיפו קניות במתחמים אלו, הקניונים הסגורים לא הצליחו למשוך מחדש את קהל הקונים, דבר אשר התבטא באי פתיחה על ידי השוכרים של חלק מהחנויות או פתיחה לשעות חלקיות ומצומצמות. הסגר הנוסף מגדיל את הפגיעה באינתנות שוכרים מסוימים ועלול להגדיל את חשיפות הפעילות המסחרית לחדלות פירעון של חלק מהשוכרים וללחץ נוסף של השוכרים לאי תשלום שכר דירה ו/או הנחה לתקופה ארוכה בדמי השכירות.

להערכתנו, הקניונים הסגורים הינם הנכסים החשופים ביותר לירידת שווי במהלך התקופה של השנה הקרובה שיכולה לנוע בטווח של 5%-10%, כתלות בפעילות הספציפית של הנכס עצמו ובתחזיות מהירות החזרה לשגרה של הנכס בהתאם לנתוני העבר. בטווח הזמן הבינוני ייתכן ירידה של דמי השכירות בחלק מנכסי המסחר וזאת כתלות בתמהיל השוכרים ורמת פגיעתם וחשיפתם להרעה הצפויה בכלכלת ישראל.

### ענף הנדל"ן המניב למשרדים בישראל - בטווח בינוני-ארוך, חשיפה ללחץ על דמי שכירות ושינוי הרגלי עבודה שישפיעו על ביקוש שטח המשרדים

הפגיעה בתחזיות צמיחה והעליה הצפויה בשיעורי אבטלה אשר עלולה להוביל לירידה בהיקפי פעילות חברות בענפי פעילות שונים עלולים להשליך לשלילה על הביקוש לנכסי משרדים, ובהתאם להוביל לפגיעה במחירים ובשיעורי תפוסה, ובפרט על קושי באכלוס שטחים פנויים. יצוין, כי מעבר עסקים רבים לעבודה מהבית בתקופה זו והצלחתם לשמר את פעילותם מגדילה את נכונותם להמשיך במגמה זו גם לאחר המשבר, ובעיקר את אלה אשר ייפגעו ממנו ויפעלו לצמצום עלויות. צעד כזה עשוי לצמצם עוד יותר את הביקוש לשטחי משרדים ובהתאם ליצור לאורך זמן, עם התחדשות החוזים ואיכלוס שטחים פנויים, לחץ על שכר הדירה. ענף זה בהתאם צפוי לשינוי מבני בהתאם לצרכים המשתנים של הלקוחות.

**מרבית חברות הנדל"ן הגיעו למשבר עם מינוף נמוך יחסית ונזילות גבוהה: על אף המשבר מרבית החברות נהנות מנגישות טובה לשוק ההון ויכולת מחזור חוב**

חברות הנדל"ן הציבוריות בענפים השונים נהנו מצמיחת הכלכלות בהן פעלו, בעיקר בישראל, אשר השפיע לחיוב על יכולתן להגדיל את פעילותן תוך קבלת רוח גבית משוק ההון ומהבנקים. סביבת הריבית הנמוכה ויכולת הגיוס הגבוהה, הובילה לכך שמרבית החברות בענף הגיעו למשבר עם נזילות יחסית טובה ביחס למשברים קודמים. יתרה מכך, שוק ההון וגורמי המימון האחרים, הינם סבלניים יחסית לתמורות השליליות בפעילות החברות, מתוך הבנת אופי המשבר והסתכלות ארוכת טווח. בהתאם לכך, גם בימי המשבר, נהנות מרבית החברות מסביבת גיוס נוחה, המתבטאת בתשואות נמוכות יחסית, ובהתאם מבצעות גיוסי חוב ומחזור חובות בנקאיים. כאן המקום לציין, כי לא כל החברות הינן מארג אחיד וכי קיימת שונות ביניהן, אף עם לעיתים הן מאותו ענף. חברות אשר עדיין סובלות מהיעדר נגישות הן חברות הנדל"ן האמריקאיות (חברות ה-B.V.I), אשר מרביתן נסחרות כבר תקופה ארוכה בתשואה ממוצעת קרובה ו/או מעל לדו-ספרתי ואין אנו צופים שינוי משמעותי כלפי מטה ברמת התשואות בסגמנט זה.

**מידרוג תמשיך לעקוב אחר ההתפתחויות והשפעתן על החברות המדורגות ותפעל לעדכון הדירוגים, ככל שהדבר יידרש.**



## דוחות קשורים

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

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

[דירוג חברות מלונאות - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן למסחר, מרץ 2020](#)

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

[השפעת התפרצות הקורונה על ענף המלונאות - דוח מיוחד - הערת ענף - מאי 2020](#)

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

**תאריך הערת הענף: 04.11.2020**

© 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 וכאאלה 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 ביעוץ 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>