

# מרווחים, דירוגים ומה שביניהם - סיכום שנת 2022

סקירה | דצמבר 2022<sup>1</sup>

## אנשי קשר:

דימה כץ  
אנליסט

[dima.k@midroog.co.il](mailto:dima.k@midroog.co.il)

רו"ח עמית פדרמן  
ראש צוות

[amit.federman@midroog.co.il](mailto:amit.federman@midroog.co.il)

איתי נברה, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים

[itay.navarra@midroog.co.il](mailto:itay.navarra@midroog.co.il)

<sup>1</sup> נתוני החתך הינם עד ליום 21.12.2022, בחלק מהמדגמים ומתתי המדגמים יש מיעוט תצפיות בחלק מרמות הדירוג שעלולות להטות את התוצאות.

## שנת 2022 - עלייה בתשואות ופתיחת המרווחים ברמות הדירוג הנמוכות בשל רמת

### האינפלציה הגבוהה ואי הוודאות השוררת במשק

בחינת המרווחים החציוניים<sup>2</sup> בשוק האג"ח הקונצרני (המדורג) בישראל מראה כי שנת 2022 התאפיינה במגמה מתמשכת של פתיחת מרווחים לאורך כל השנה במגזר צמוד המדד וברמות הדירוג הנמוכות בעיקר במגזר הלא צמוד. פתיחת המרווחים במגזר צמוד המדד הייתה לאורך כל סולם הדירוג ובעיקר ברמות דירות הנמוכות מ-Aa3.il, עקב סנטימנט שלילי על רקע האינפלציה הגבוהה וכתוצאה ממגמת הריסון המוניטרי ברחבי העולם ובישראל. כך, בחודש דצמבר בשנת 2022 מול התקופה המקבילה אשתקד, במגזר צמוד המדד, הדירוגים העליונים (Aaa.il-Aa3.il) התאפיינו בפתיחת מרווחים מתונה יחסית של עד 35 נקודות בסיס, כאשר בדירוגים הנמוכים יותר (A1.il ומטה) נפתחו המרווחים בטווח של עד 302 נקודות בסיס. במגזר הלא צמוד, המרווחים שמרו על יציבות מסוימת עם פתיחה זעירה בכל רמות הדירוג של עד 22 נקודות בסיס, פרט לרמת הדירוג Baa2.il בה הייתה עליה משמעותית של כ-384 נקודות בסיס (תרשים 14). גם בבחינת שנת 2022 לעומת 2021, ישנה מגמה של פתיחת מרווחים במגזר צמוד המדד לאורך כל סולם הדירוג עם יציבות יחסית במגזר הלא צמוד למעט רמת הדירוג Baa2.il כאמור (תרשים 13).

**התשואות החציוניות** בחודש דצמבר בשנת 2022 מול התקופה המקבילה אשתקד התאפיינו במגמות עלייה משמעותית הן במגזר הלא צמוד והן במגזר צמוד המדד וזאת לאורך כל סולם הדירוג. כך, עלו התשואות לאורך שנת 2022 במגזר הלא צמוד בטווח שבין 295 ל-704 נקודות בסיס (בדירוג Baa2.il הייתה העלייה המשמעותית ביותר של כ-704 נקודות בסיס). במגזר צמוד המדד נרשמו עליות תשואה באופן משמעותי לאורך כל סולם הדירוג בטווח שבין 287-598 נקודות בסיס (בדירוג Baa1.il הייתה העלייה המשמעותית ביותר של כ-598 נקודות בסיס). על רקע הסביבה המוניטרית המקשה, רמות האינפלציה הגבוהות ועליית ריבית בנק ישראל במהלך השנה, **תשואת עקום הבסיס הלא צמוד** (חסר סיכון) שיקף עלייה בטווח שבין 165 ל-330 נקודות בסיס לאורך כל אורכו, כאשר תלילותו התאפיינה בהשטתחות מלאה של העקום ואף בהיפוכו בתקופה לפדיון של 3-10 שנים.

**תשואת עקום הבסיס צמוד מדד** (חסר סיכון) שיקף עלייה בטווח שבין 117 ל-320 נקודות בסיס לאורך כל אורכו, כאשר תלילותו התאפיינה בהשטתחות מלאה של העקום (תרשים 15).

**עקום התשואות חסר הסיכון בארה"ב** (בממוצע חודש דצמבר) התאפיין בעלייה משמעותית לכל אורך העקום בטווח שבין 174-455 נקודות בסיס לעומת ממוצע תקופה דומה אשתקד, כאשר חל היפוך חד של העקום בטווח של 1-10 שנים לאור הגידול ברמות אי הוודאות ורמות הסיכון במשק בזמן הקצר (תרשים 16).

**הציפיות לאינפלציה הנגזרות משוק ההון** לטווח של 12 חודשים היו בתוך טווח היעד של בנק ישראל<sup>3</sup> בחלקו העליון ודומות ביחס לשנה קודמת, כך שעמדו ברמה של כ-2.6% בסוף שנת 2022 לעומת שיעור של כ-2.5% בסוף שנת 2021, כאשר במהלך השנה הציפיות היו ברמה גבוהה יותר ומחוץ ליעד בנק ישראל (שיא של 3.7% בחודש ספטמבר). הציפיות לטווח הזמן הבינוני-ארוך נותרו מעוגנות בתוך חלקו העליון של טווח היעד של בנק ישראל (תרשים 12).

מרווחי **החובות הנחותים** (אג"ח Cocco) של הבנקים הנסקרים (לאומי, פועלים, מזרחי ודיסקונט)<sup>4</sup> אופיינו ביציבות מרווחים לאורך שנת 2022, כאשר המרווחים של ני"ע אלו שיקפו פרמיית סיכון שנעה בטווח של 1.3%-1.7% (ממוצע חודש דצמבר 2022) בדומה לטווח ממוצע של 1.2%-1.7% בדצמבר 2021. הפער הזעיר בינם לבין המרווח החציוני (בממוצע חודשי) של הדירוג שבו דורגו שיקף לאורך השנה סיכון דומה ביחס לדירוג החציוני שבו דורגו (תרשים 17).

בבחינת **ההתפלגות הגיאוגרפית** של המרווחים הממוצעים לפי קבוצות דירוג בחודש דצמבר 2022 למול התקופה המקבילה אשתקד, נראה כי ברמות דירוג בינוניות-גבוהות (A\ A.il ומעלה) פער המרווחים בין החברות המקומיות (אג"ח קונצרני לא צמוד בלבד) לחברות בארה"ב ואירופה נותר מתון יחסית (כאשר הדירוג שלהן גלובאלי ביחס לדירוג המקומי).

<sup>2</sup> ממוצע חודשי של המרווחים החציוניים היומיים

<sup>3</sup> טווח שנע בין 1%-3%

<sup>4</sup> היסטורית ציטוטים של לפחות 36 חודשים עבור אג"ח נבחרות

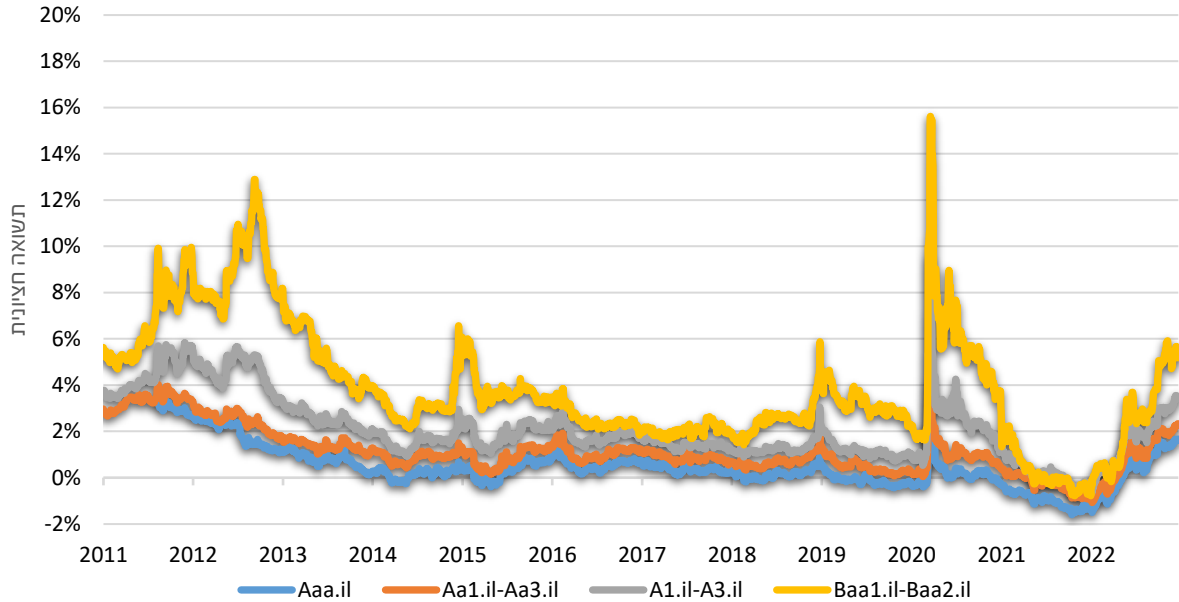
מנגד, ברמות הדירוג הנמוכות נפתח פער משמעותי במרווחים [\(תרשים 20\)](#). המרווחים הממוצעים לפי קבוצות הדירוג הציגו בממוצע שנתי של שנת 2022 ביחס לממוצע שנתי של 2021 מגמה של פתיחת מרווחים בישראל, בארה"ב ובאירופה בכל רמות הדירוג. עם זאת, ברמות הדירוג הגבוהות יותר, פתיחת המרווחים בישראל נמוכה מאשר בארה"ב ובאירופה.

בבחינת **תנודתיות התשואות** (פער הריביות) ב-12 החודשים האחרונים ניכר כי התנודות המשמעותיות ביותר נמצאו ברובן בחברות מענף הנדל"ן, כאשר בכל התצפיות התשואה עלתה משמעותית בהשוואה לשנה הקודמת [\(תרשימים 18 ו-19\)](#).

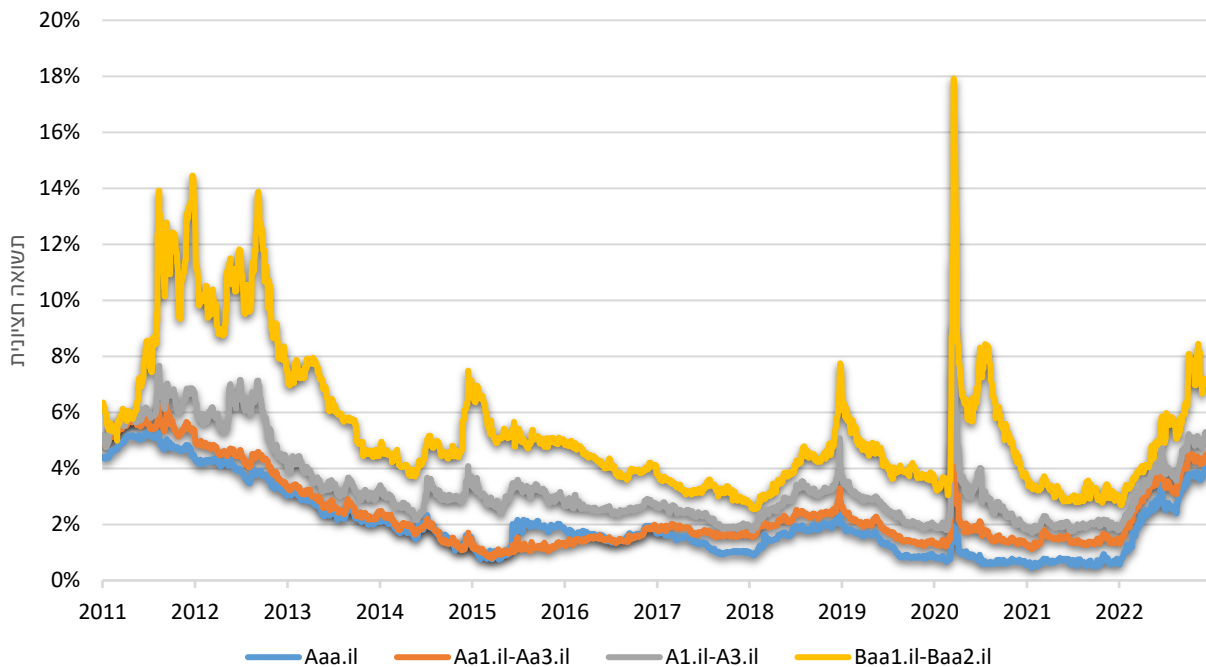
**פרמיית ה-CDS**, בחתך גלובאלי, עלתה במהלך שנת 2022 בכל רמות הדירוג בטווח של עד 64 נקודות בסיס [\(תרשים 21\)](#).

**התפתחות נתוני שוק מרכזיים<sup>5</sup>**

תרשים 1: התפלגות התשואות החציוניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי קבוצת דירוג משנת 2011

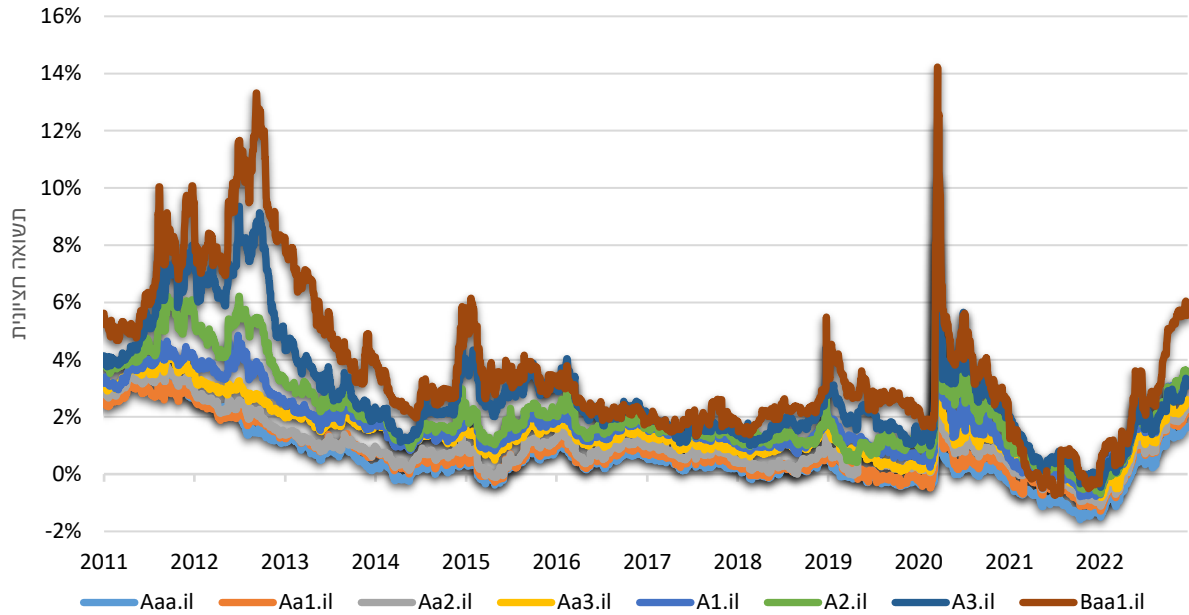


תרשים 2: התפלגות התשואות החציוניות של אג"ח קונצרניות שקליות לפי קבוצת דירוג משנת 2011

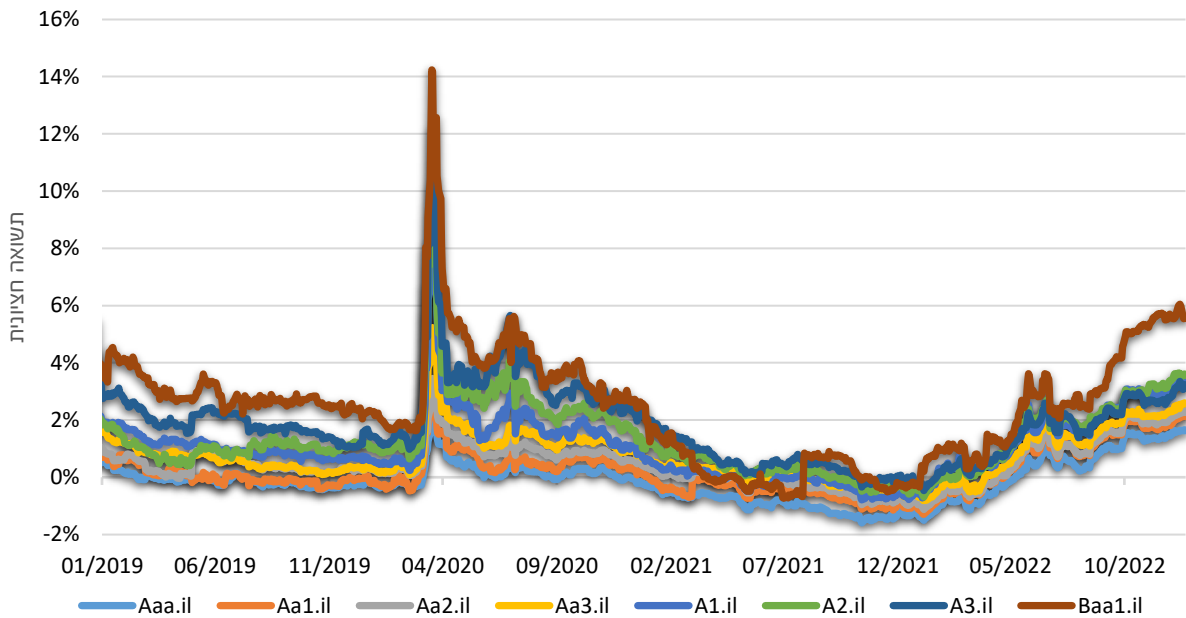


<sup>5</sup> המדגם כולל את כלל האג"חים המדורגים בשוק (עד דרוג Baa2.il כולל) בבסיסי ההצמדה השונים (כ- 217 תצפיות במגזר הצמוד וכ- 250 תצפיות במגזר השקלי), כאשר דירוגי S&P מעלות מוסרים לדירוגי מידרוג. רמות דירוג בהן נותרו תצפיות בודדות בלבד ואג"חים בעלי מח"מ הנמוך מ-1 נוכו מהמדגם.

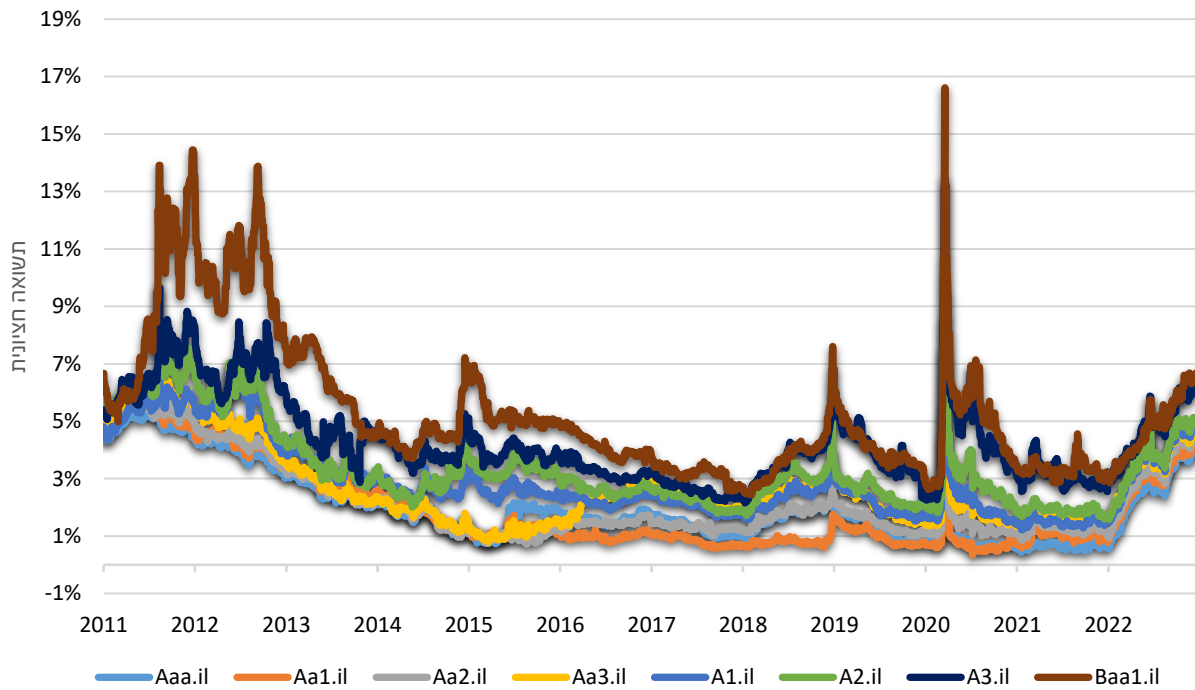
תרשים 3: התפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג, משנת 2011



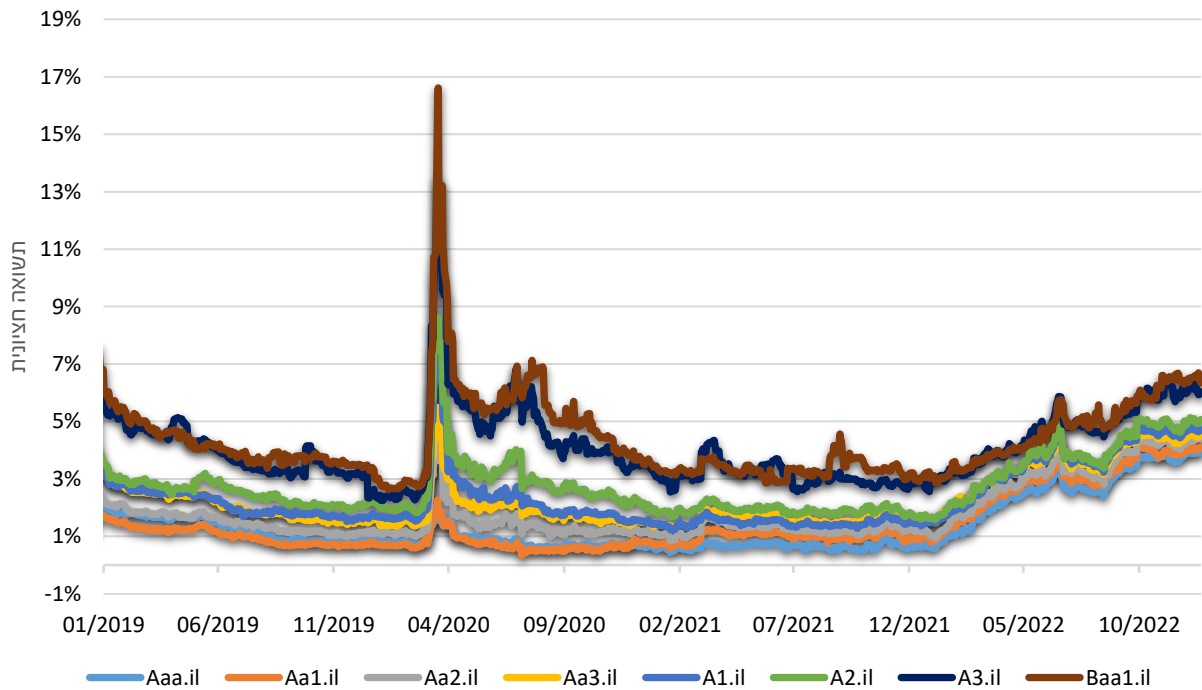
תרשים 4: התמקדות בהתפלגות התשואות החציניות של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג מתחילת שנת 2019



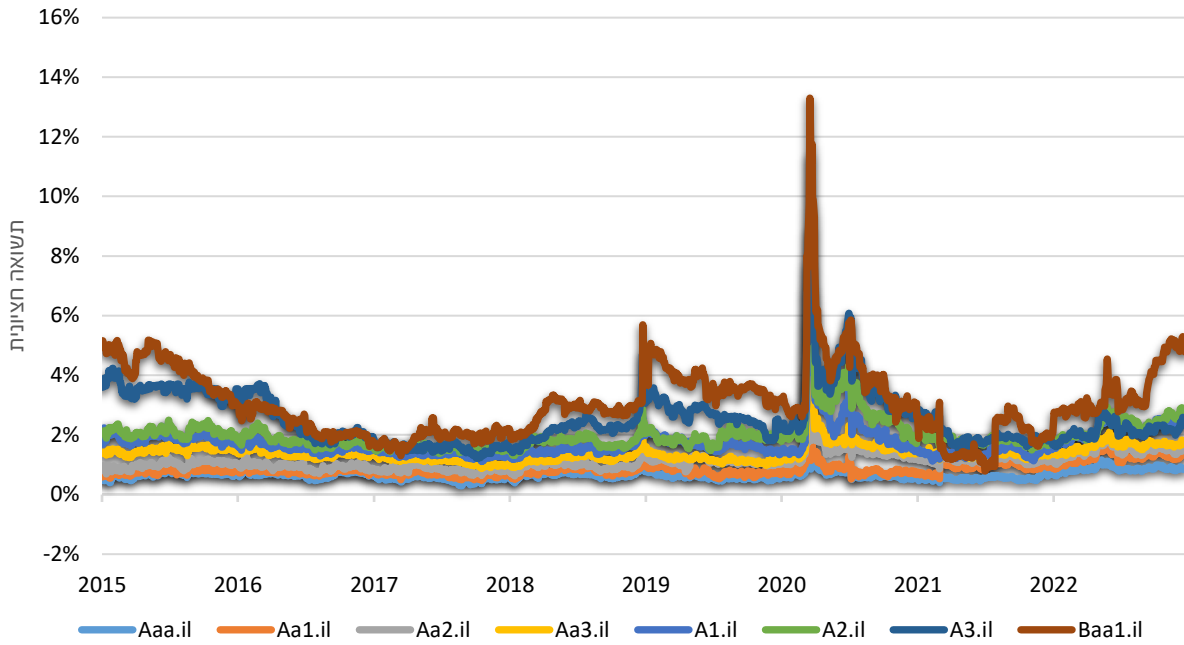
תרשים 5: התפלגות התשואות החציוניות של אג"ח קונצרניות לא צמודות לפי דירוג, משנת 2011



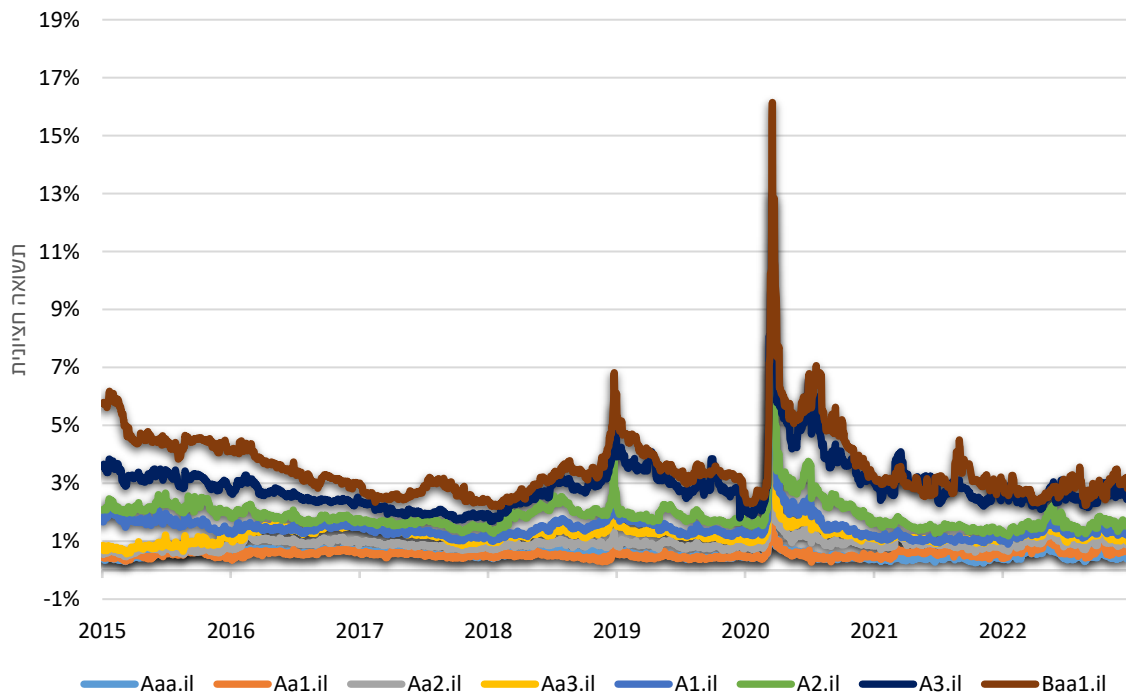
תרשים 6: התפלגות התשואות החציוניות של אג"ח קונצרניות לא צמודות לפי דירוג מתחילת שנת 2019



תרשים 7: התפלגות המרווחים החציוניים של אג"ח קונצרניות צמודות מדד לפי דירוג משנת 2015

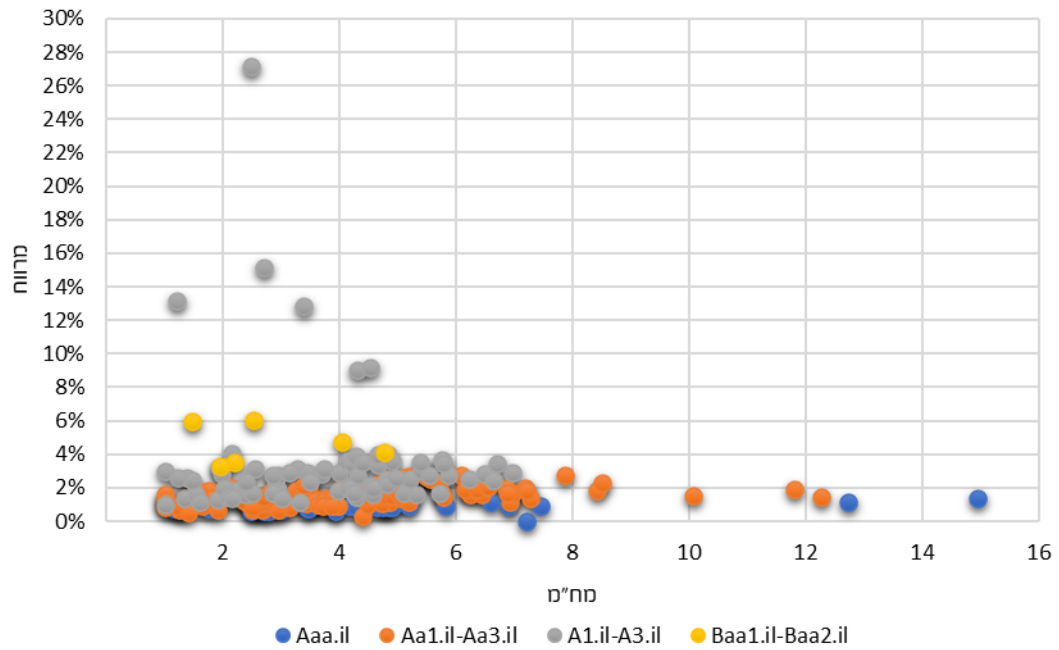


תרשים 8: התפלגות המרווחים החציוניים של אג"ח קונצרניות לא צמודות לפי דירוג משנת 2015

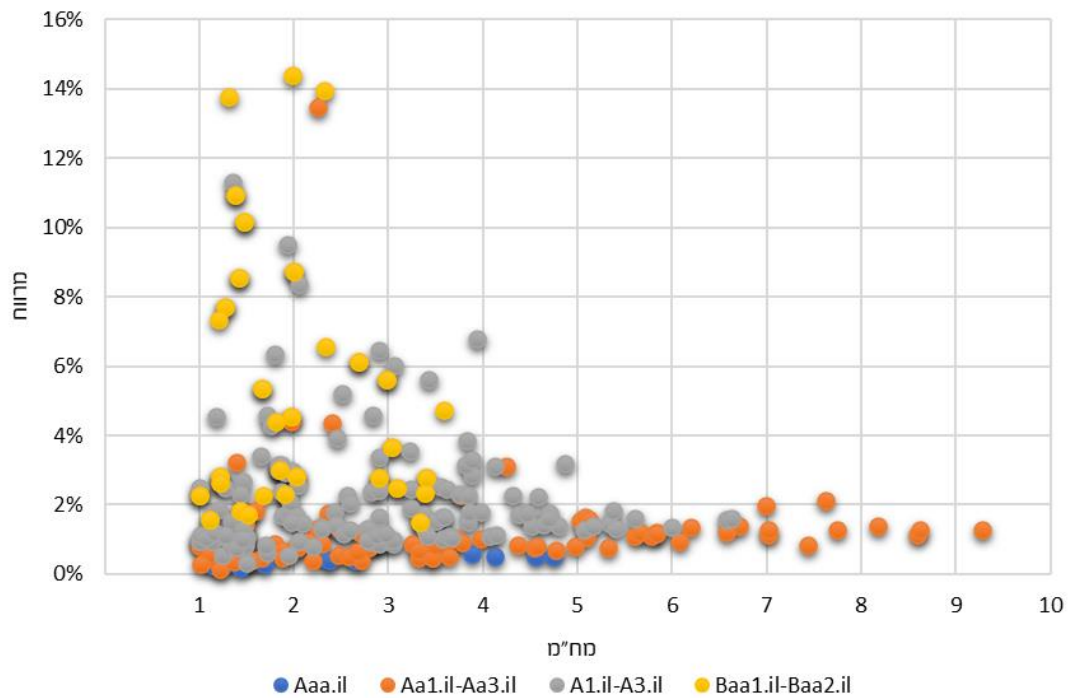


מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

תרשים 9: התפלגות המרווח - אג"ח קונצרניות צמודות מדד, לפי מח"מ וקבוצות דירוג, ליום 21.12.2022



תרשים 10: התפלגות המרווח - אג"ח קונצרניות לא צמודות, לפי מח"מ וקבוצות דירוג, ליום 21.12.2022



מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג



## תרשים 11: מספר אג"חים, תשואה חציונית ומח"מ משוקלל

אג"ח צמוד מדד			אג"ח שקלי			
מח"מ משוקלל	תשואה חציונית, ממוצע דצמבר 2022	מספר אג"חים	מח"מ משוקלל <sup>6</sup>	תשואה חציונית, ממוצע דצמבר 2022	מספר אג"חים	
4.9	1.60%	27	3.1	3.93%	11	Aaa.il
6.6	2.04%	16	4.1	4.04%	4	Aa1.il
4.2	2.20%	53	3.9	4.37%	27	Aa2.il
4.6	2.46%	39	4.2	4.50%	48	Aa3.il
3.7	3.29%	31	3.4	4.72%	42	A1.il
3.5	3.55%	32	3.1	5.02%	51	A2.il
3.9	3.11%	13	2.7	6.14%	35	A3.il
3.0	5.71%	5	2.0	6.49%	23	Baa1.il
-	-	-	2.1	9.85%	9	Baa2.il

מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידורג

## תרשים 12: ציפיות האינפלציה (%) הנגזרות משוק ההון

2.6	הציפיות משוק ההון לשנה הראשונה
2.8	הציפיות משוק ההון לשנה השנייה (פורורד)
2.6	הציפיות משוק ההון לשנה השלישית (פורורד)
2.6	הציפיות משוק ההון ל 3-5 שנים (פורורד)

מקור: בנק ישראל

<sup>6</sup> מח"מ משוקלל מחושב ע"י הכפלת המח"מ של כל סדרה בחלקה בסך העג. של הקבוצה.

תרשים 13: מרווח חציוני, השוואת ממוצע שנת 2022 מול ממוצע שנת 2021<sup>7</sup>

אג"ח צמוד מדד			אג"ח לא צמוד			דרוג
הפרש	מרווח חציוני, ממוצע 2021	מרווח חציוני, ממוצע 2022	הפרש	מרווח חציוני, ממוצע 2021	מרווח חציוני, ממוצע 2022	
0.31%	0.56%	0.87%	0.13%	0.51%	0.54%	Aaa.il
0.28%	0.96%	1.24%	0.12%	0.58%	0.70%	Aa1.il
0.29%	1.16%	1.46%	0.10%	0.88%	0.98%	Aa2.il
0.32%	1.32%	1.64%	0.13%	1.06%	1.20%	Aa3.il
0.80%	1.41%	2.21%	0.24%	1.09%	1.33%	A1.il
0.53%	1.78%	2.32%	0.07%	1.50%	1.57%	A2.il
0.31%	1.84%	3.15%	-0.29%	2.87%	2.58%	A3.il
1.75%	1.77%	3.52%	-0.29%	3.10%	2.81%	Baa1.il
-	-	-	1.7%	2.8%	4.4%	Baa2.il

תרשים 14 : מרווח חציוני, השוואת ממוצע חודש דצמבר 2022 מול ממוצע חודש דצמבר 2021

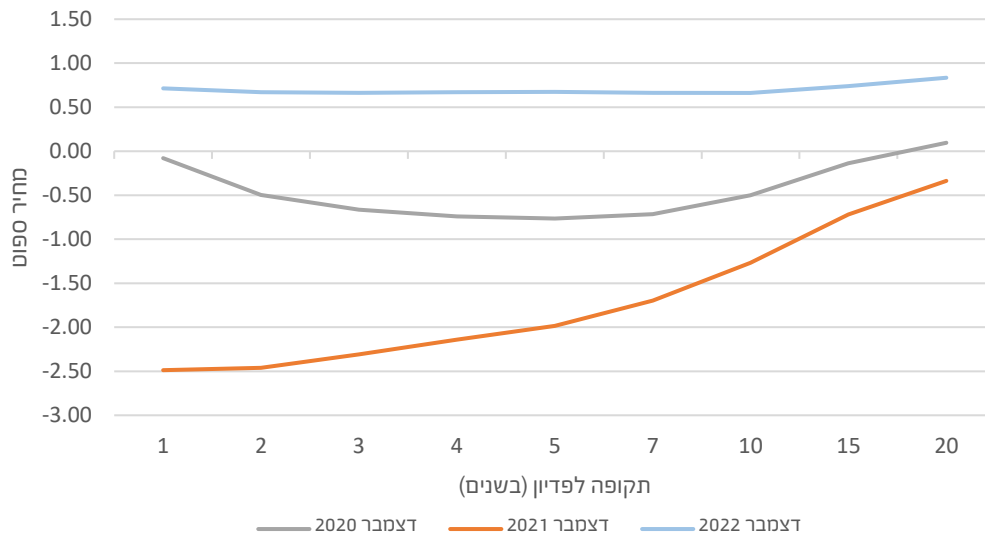
אג"ח צמוד מדד			אג"ח לא צמוד			דרוג
הפרש	מרווח חציוני, ממוצע חודש דצמבר 2021	מרווח חציוני, ממוצע חודש דצמבר 2022	הפרש	מרווח חציוני, ממוצע חודש דצמבר 2021	מרווח חציוני, ממוצע חודש דצמבר 2022	
0.17%	0.71%	0.87%	0.00%	0.48%	0.48%	Aaa.il
0.33%	0.99%	1.31%	0.06%	0.58%	0.65%	Aa1.il
0.29%	1.18%	1.47%	0.08%	0.85%	0.93%	Aa2.il
0.35%	1.38%	1.73%	0.02%	1.05%	1.07%	Aa3.il
0.98%	1.58%	2.56%	0.16%	1.14%	1.30%	A1.il
0.99%	1.78%	2.78%	0.22%	1.38%	1.60%	A2.il
0.52%	1.85%	2.37%	-0.01%	2.69%	2.67%	A3.il
3.02%	1.97%	4.98%	0.11%	2.95%	3.06%	Baa1.il
-	-	-	3.84%	2.51%	6.35%	Baa2.il

מקור: מערכת נגמה ועיבודי מידורג

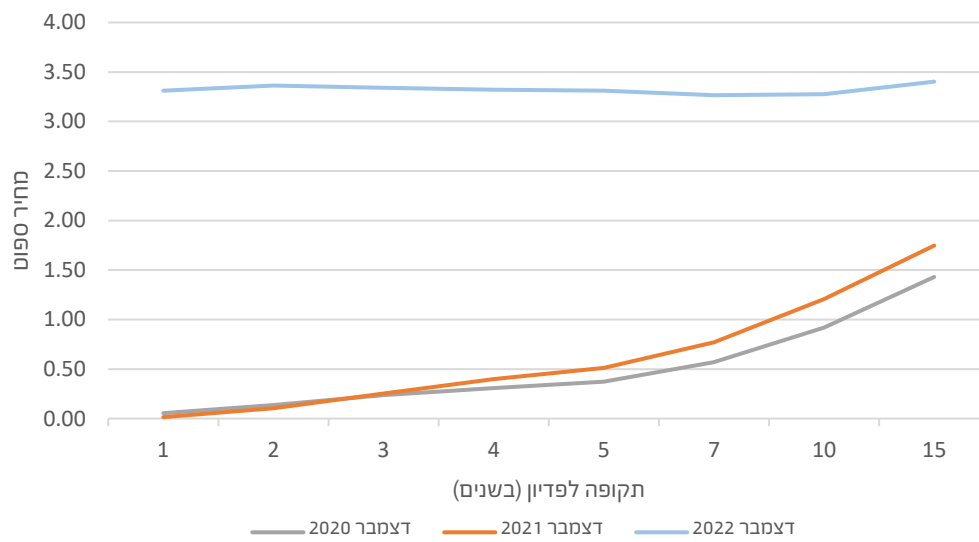
<sup>7</sup> רמת ה-Baa2.il לא הוצגה במגזר הצמוד עקב מיעוט תצפיות.

תרשים 15: התשואה הנגזרת מאמידת עקום אפס, ממוצע חודשי (%), מדדי<sup>8</sup>

**התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס**



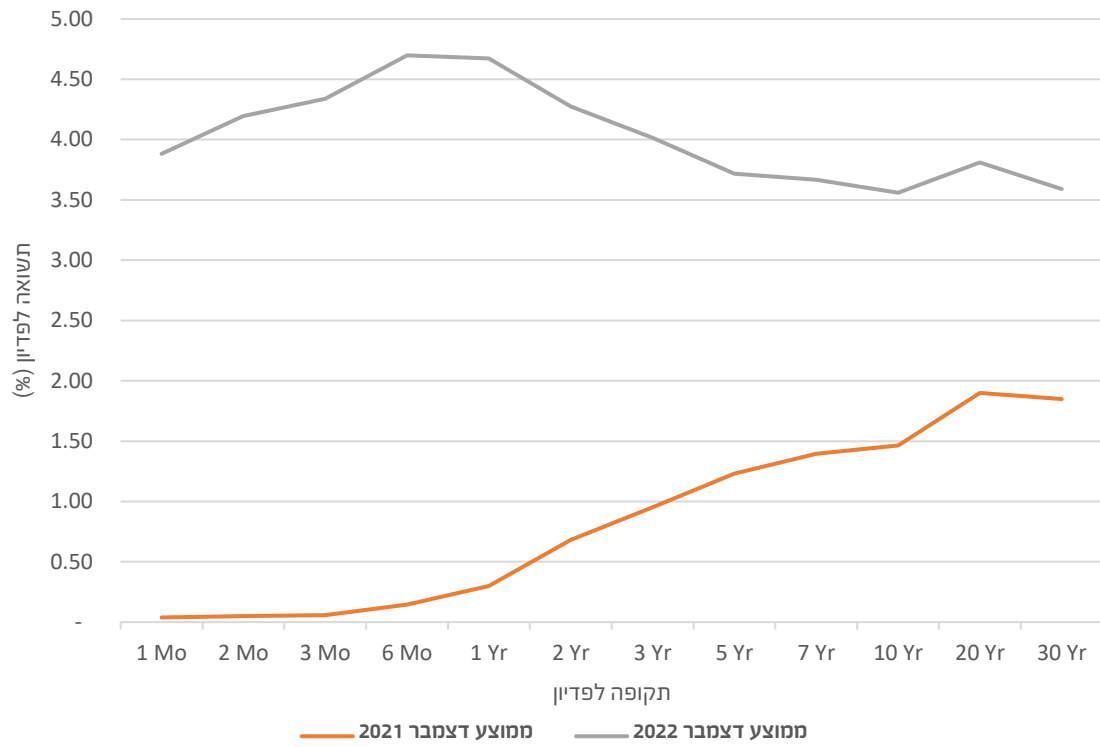
**התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס**



מקורות: בנק ישראל ועבודי מידרוג

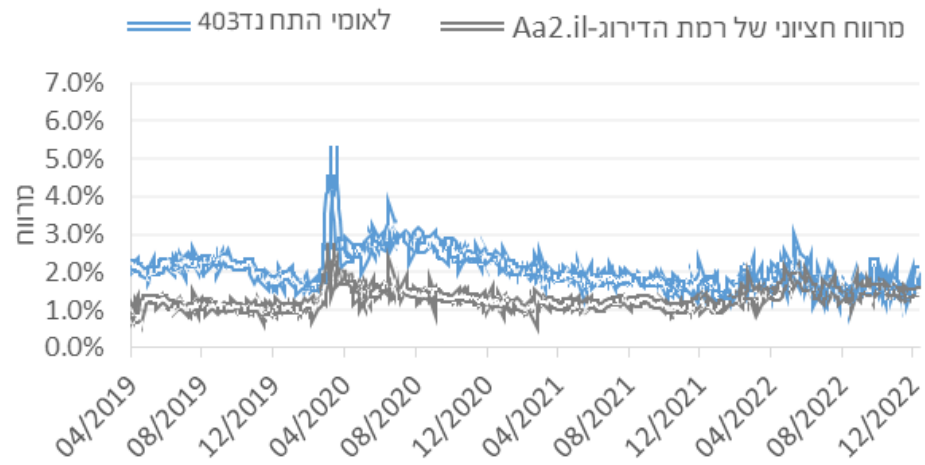
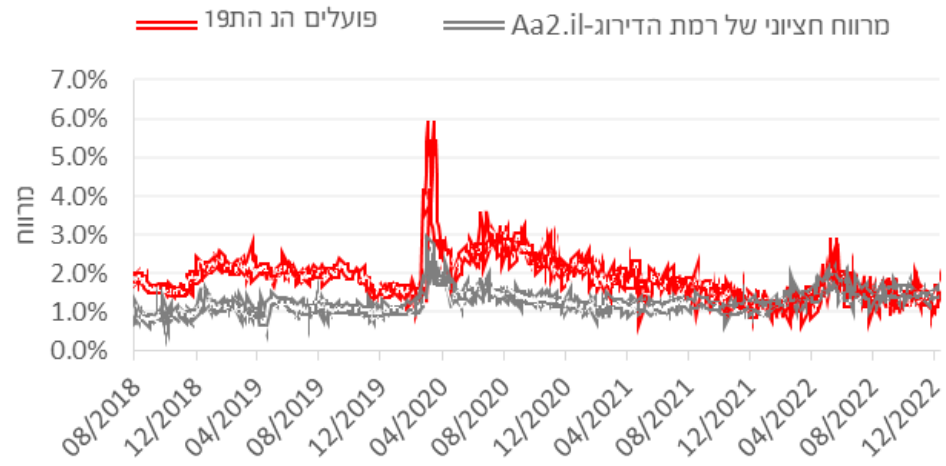
<sup>8</sup> מדדי - ההגדרה עודכנה בנובמבר 2014: ממוצע (פשוט) המחושב עבור תצפיות שבין ה-16 לחודש הקודם (כולל) לבין ה-15 לחודש השוטף (כולל).

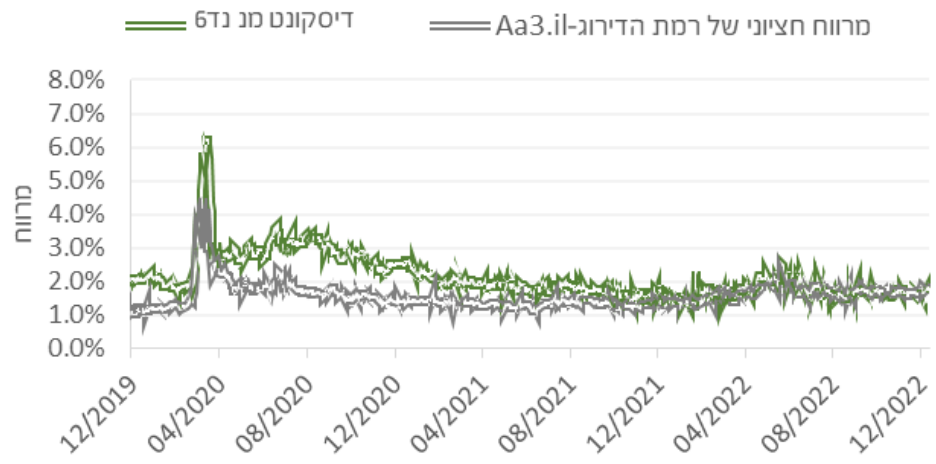
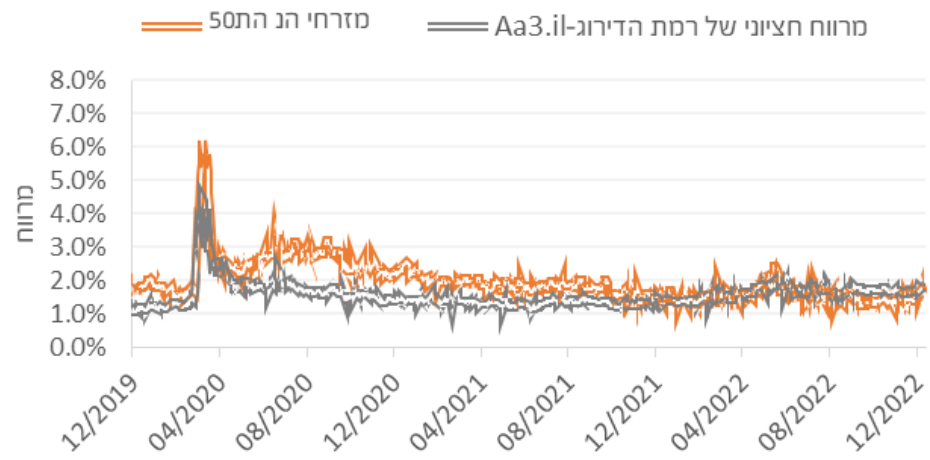
תרשים 16: עקום התשואות בארה"ב, ממוצע חודשי



מקורות: [www.treasury.gov](http://www.treasury.gov) ועיבודי מידרוג

תרשים 17: מרווחי אג"ח Coco's מול מרווח חציוני של אותה רמת דרוג





מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

### התנודות הגבוהות ביותר בתשואות לפדיון בתיק המדורג (YOY)

תרשים 18: תנודות התשואה הגבוהות ביותר (מח"מ גדול מ-1), אג"ח קונצרניות צמודות מדד (עד דירוג Baa2)

שם	קוד בורסה	ענף פעילות	דרוג מעלות/מדורג	מח"מ ליום 21/12/2022	הון רשום למסחר	סוג הצמדה	תשואה ברוטו ליום 21/12/2022	תשואה ברוטו ליום 21/12/2021	פער התשואה (YOY)
נורסטאר אג12	7230402	נדלן מניב	A3.il <sup>9</sup>	2.50	364,713,385	מדד	28%	2%	26%
ג'י סיטי אג12	1260603	נדלן מניב	A1.il <sup>10</sup>	2.70	2,939,706,681	מדד	16%	1%	15%
ג'י סיטי אג11	1260546	נדלן מניב	A1.il <sup>10</sup>	1.21	690,582,576	מדד	14%	0%	14%
ג'י סיטי אג13	1260652	נדלן מניב	A1.il <sup>10</sup>	3.39	1,515,465,313	מדד	14%	1%	13%
ג'י סיטי אג16	1260785	נדלן מניב	A1.il <sup>10</sup>	4.54	957,395,000	מדד	10%	1%	9%

תרשים 19: תנודות התשואה הגבוהות ביותר (מח"מ גדול מ-1), אג"ח קונצרניות שקליות (עד דירוג Baa2)

שם	קוד בורסה	ענף פעילות	דרוג מעלות/מדורג	מח"מ ליום 21/12/2022	הון רשום למסחר	סוג הצמדה	תשואה ברוטו ליום 21/12/2022	תשואה ברוטו ליום 21/12/2021	פער התשואה (YOY)
ג'י.אף.אי אג3	1172923	נדלן מניב	Baa1.il	1.38	80,914,000	שקלי	14%	4%	11%
דהזראסאי אג3	1137975	נדלן מניב	Aa3.il	2.25	1,041,650,696	שקלי	17%	7%	10%
הרץ פרופרטיס אג1	1142603	נדלן מניב	A3.il	1.35	437,380,852	שקלי	15%	6%	9%
מיכמן אג1	1177633	אשראי חוץ בנקאי	Baa1.il	1.28	139,975,000	שקלי	11%	3%	8%
מויניאן אג2	1143015	נדלן מניב	Baa1.il	1.47	668,303,072	שקלי	14%	6%	8%

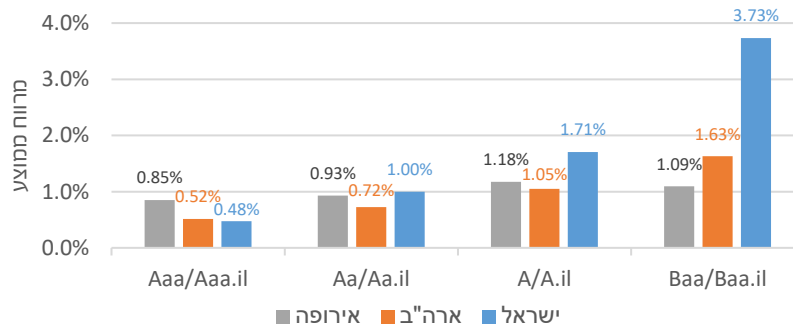
מקור: מערכת מגמה ועיבודי מידורג

<sup>9</sup> בתאריך ה-28 בדצמבר 2022 עודכן הדירוג ל-Baa3.il

<sup>10</sup> לאחר תום המסחר ב-21 בדצמבר 2022 עודכן הדירוג ל-A3.il

**השוואה בינלאומית**

**תרשים 20: השוואת מרווחים ממוצעים לפי קבוצות דירוג בהתפלגות גיאוגרפית, דצמבר 2022**



**הערה:** בארה"ב ובאירופה המדגם כולל אג"חים במח"מ בינוני-ארוך, בעוד שב ישראל המדגם כולל את כל המח"מים לאור מיעוט תצפיות. מקורות: מוד"ס, מערכת מגמה ועיבודי מידרוג

**תרשים 21: פרמיית CDS חציונית (בנקודות בסיס) 5 שנתית לפי רמות דירוג - (חתך גלובאלי) לסוף שנת 2022:**

	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3	Baa1	Baa2	Baa3
פרמיית CDS	23	31	41	48	55	64	75	87	101	146
גודל המדגם	16	61			229			433		
פער מול סוף שנת 2021 בנקודות בסיס	3	3	2	7	13	20	28	36	46	64

מקור: מוד"ס ועיבודי מידרוג



© 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 וליכולת 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 סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסלמות 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים 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 הפסד 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 המופקים 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 ויהיה 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>