

סיכום הפעילות בשוק האג"ח הקונצרני

סקירה שנתית | דצמבר 2021

אנשי קשר:

אביאור דגן, אנליסט

avior.dagan@midroog.co.il

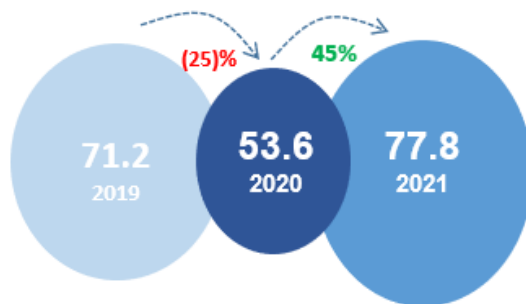
איתי נברה, סמנכ"ל, ראש תחום מוסדות פיננסיים

itay.navarra@midroog.co.il

הקדמה

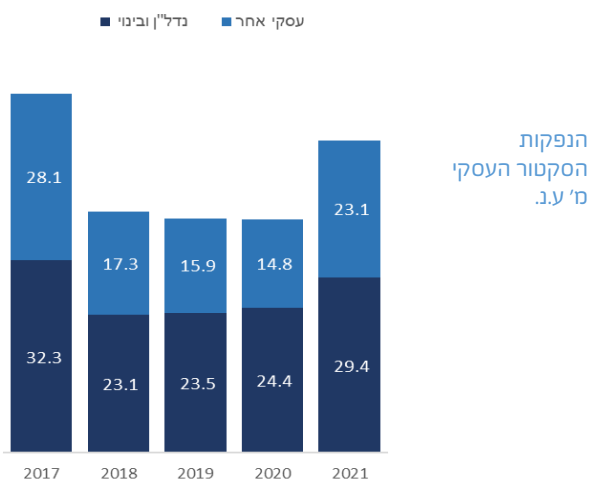
בשנת 2021 המשק הישראלי המשיך במגמת ההתאוששות מהמשבר הכלכלי שנבע מהתפרצות מגיפת הקורונה, מגמה זו ניכרת לחיוב בקרב החברות הציבוריות בישראל במגזר העסקי שמציגות תוצאות חזקות יחסית. הדבר מתבטא בהעלאת תחזית בנק ישראל לצמיחת התוצר בשנים 2021 ו-2022 לשיעור של 7.0% ו-5.5%, בהתאמה, לצד ירידה בשיעורי האבטלה ושמירה על שיעור ריבית נמוך. ההתאוששות המהירה הובילה לשנת שיא בגיוסי מניות ואג"ח קונצרני בשוק ההון. להערכת מדרוג המשך השיפור בפעילות העסקית בשנת 2022 יחד עם שיעורי ריבית נמוכים יובילו להמשך גיוסים רחב של אג"ח קונצרני בעיקר בענפי נדל"ן מניב, ייזום למגורים, הפיננסים עם התמתנות צפויה בגיוסי הבנקים והאנרגיה המתחדשת.

הנפקות אג"ח קונצרני בשנת 2021 - סיכום נתונים עיקריים¹



- סך היקף הנפקות אג"ח קונצרניות הסתכם בשנת 2021 בכ-78 מ' ע.ג. - עלייה של כ-45% לעומת כ-53.6 מ' ע.ג. שהונפקו בשנת 2020, ועלייה של כ-9% לעומת כ-71.2 מ' ע.ג. שהונפקו בשנת 2019
- העלייה בהיקף ההנפקות בשנת 2021 לעומת שנת 2020 נבעה בין היתר מהעלייה בהנפקות בסקטור הפיננסי² בעיקר ברבעון הרביעי של השנה, וזאת בהשוואה לשנת 2020, והסתכמה בכ-22.7 מ' ע.ג. בשנת 2021 בהשוואה לכ-10.8 מ' ע.ג. בשנת 2020

- הסקטור העסקי³ לבדו רשם עלייה משמעותית בהנפקות בשנת 2021 בהשוואה לשנת 2020, והסתכם בהיקף של כ-52.5 מ' ע.ג. לעומת כ-39.2 מ' ע.ג. בשנת 2020 וכ-39.4 מ' ע.ג. בשנת 2019; במחצית הראשונה של שנת 2021 נרשמה עלייה בשיעור של כ-2% בהנפקות הסקטור העסקי, בהשוואה למחצית המקבילה אשתקד, ובמחצית השנייה של השנה נרשמה עלייה חדה של כ-66% ביחס לתקופה המקבילה אשתקד



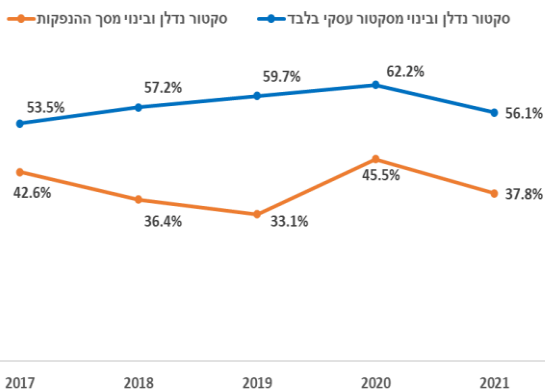
- הנפקות סקטור נדל"ן ופיננסי בלבד הסתכמו בשנת 2021 בכ-29.4 מ' ע.ג. - גידול של כ-20.6% בהשוואה לסך הנפקות של כ-24.4 מ' ע.ג. בשנת 2020 וכ-23.5 מ' ע.ג. בשנת 2019
- הנפקות הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ופיננסי הסתכמו בשנת 2021 בכ-23.1 מ' ע.ג., גידול של כ-56% בהשוואה לסך הנפקות של כ-14.8 מ' ע.ג. בשנת 2020 וכ-15.9 מ' ע.ג. בשנת 2019
- בענפי האנרגיה, השקעות, תעשייה, ליסינג ומימון חוץ בנקאי נרשמה עלייה בהיקף ההנפקות בשנת 2021 לעומת 2020, ואילו בענפי הזיקוק והדלקים והתקשורת נרשמה ירידה בשנה זו.
- אנו צופים כי בשנת 2022 סביבת הריבית הנמוכה לצד המשך התאוששות המשק יובילו את שוק האג"ח הקונצרני להמשך גיוסים רחב בעיקר בענפי הנדל"ן, הפיננסים, והאנרגיה המתחדשת.

¹ דוח זה מבוסס על נתוני ההנפקות כפי שמדווחות בבורסה לני"ע ובמערכת הרצף המוסדי. הנתונים ביחס להיקף אגרות החוב שהונפקו מוצגים במונחי מיליארדי ערך נקוב רשום למסחר בש"ח (מ' ע.ג.). הנתונים הנם עד ליום 23.12.2021

² בנקים, חברות ביטוח וכרטיסי אשראי

³ הסקטור העסקי אינו כולל מוסדות פיננסיים (בנקים, חברות ביטוח וחברות כרטיסי אשראי) ואינו כולל חברות תשתית ממשלתיות. הסקטור העסקי כולל מנפיקים מענף נדל"ן ופיננסי ("סקטור נדל"ן ופיננסי") ומנפיקים מיתר הענפים כגון מסחר ושירותים, אנרגיה, תעשייה, השקעות ועוד ("סקטור עסקי שאינו נדל"ן ופיננסי").

חלקו של סקטור נדלן ובינוי בסך ההנפקות ובהנפקות המגזר העסקי באחוזים, 2017-2021

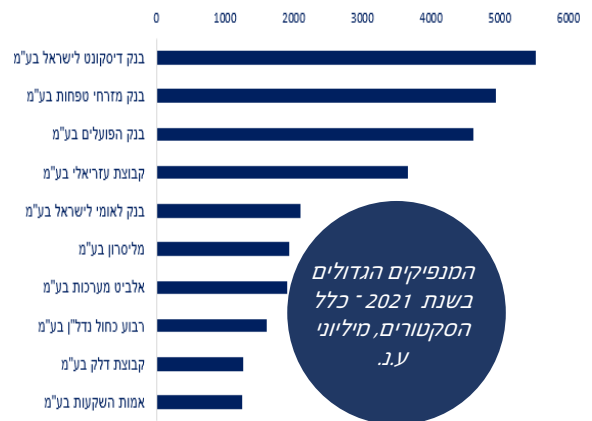
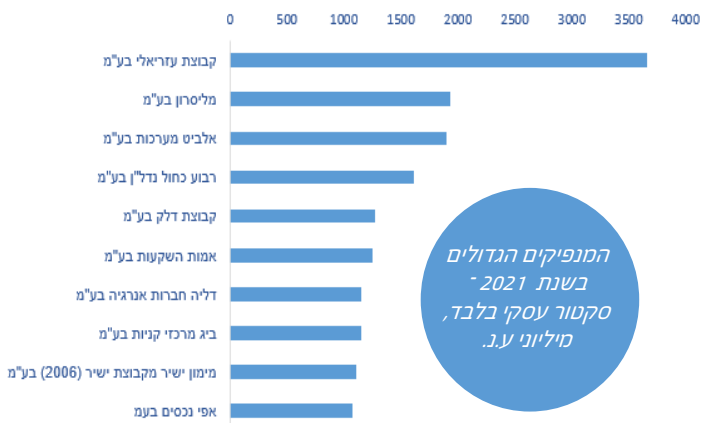


37.8%

הוא חלקו של סקטור נדל"ן ובינוי מסך ההנפקות אג"ח קונצרני אשר בשנת 2021 היווה כ- 37.8%, ירידה לעומת שנת 2020 בו ההנפקות סקטור הנדל"ן והבינוי מסך ההנפקות היוו כ-45.5%. בין השנים 2017-2021 חלקו של ענף הנדל"ן ובינוי עומד על שיעור ממוצע של כ-39% מסך ההנפקות האג"ח הקונצרני.

■ **בניטרול הסקטור הפיננסי, המנפיקים הגדולים בסקטור העסקי לבדו בשנת 2021 כללו בעיקר חברות נדל"ן מניב (6 מבין 10 המנפיקים הגדולים). 10 המנפיקים הגדולים בסקטור העסקי ריכזו כ-31% מסך ההנפקות בסקטור זה לעומת כ-35% בשנת 2020**

■ **המנפיקים הגדולים בשנת 2021 ריכזו במצטבר כ-37% מסך ההנפקות בשנה זו, לעומת כ-34% בשנת 2020. המנפיקים הגדולים הם ברובם מהסקטור הפיננסי ומסקטור נדל"ן ובינוי; העלייה בריכוזיות ההנפקות נבעה מעלייה בהנפקות הבנקים**



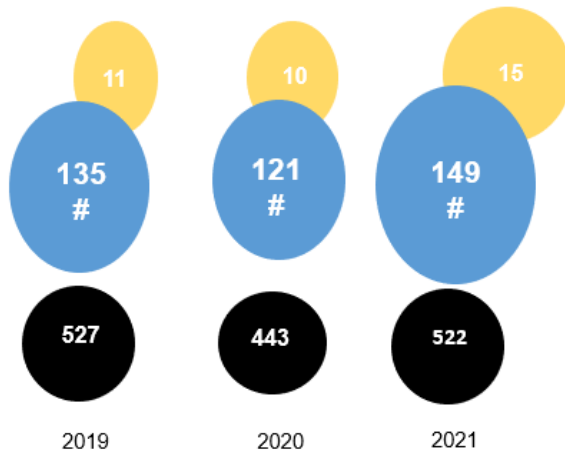
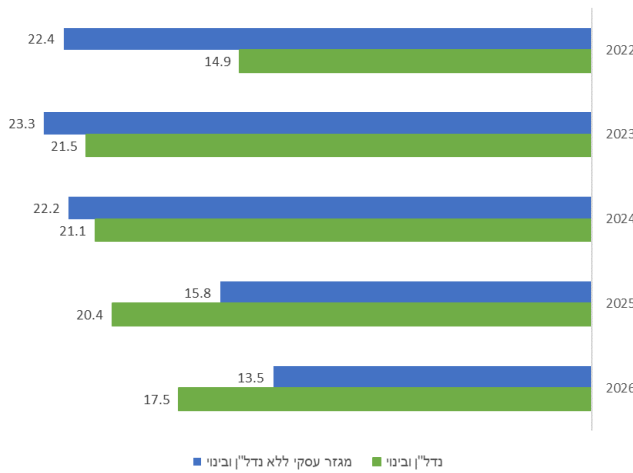
#15

הוא מספר המנפיקים החדשים בשנת 2021, בהשוואה ל-10 בשנת 2020 ו-11 בשנת 2019. שיעור המנפיקים החדשים היווה כ-10% מבין 149 מנפיקים בשנה זו, בהשוואה לכ-121 בשנת 2020 (שיעור של כ-8%) וכ-135 בשנת 2019 (שיעור של כ-8%); הסקטורים הבולטים מבין המנפיקים החדשים הם מסחר ושירותים ונדל"ן ובינוי (7 מנפיקים כ"א) ומנפיק אחד בסקטור הפיננסי.



37 מ' ע.ג.

הוא סכום הערך הנקוב שעומד לפרעון בשנת 2022 בסקטור העסקי (ללא מוסדות פיננסיים וחברות תשתית ממשלתיות). בסקטור נדל"ן ובינוי בלבד, כ-14.9 מ' ע.ג. עומדים לפרעון בשנת 2022. בהתאם ללוח הסיילוקין, היקף הפרעונות בסקטור העסקי נותר דומה בשנים 2022-2024, ומתמתן בשנים 2025-2026.



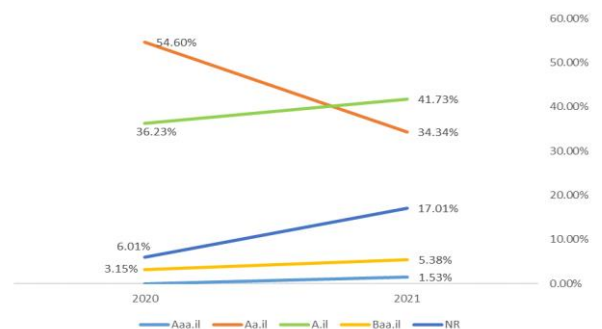
מספר המנפיקים עלה בשנת 2021 ל-149 מנפיקים שונים לעומת מספר מנפיקים של 121 בשנת 2020.

מס' מפיקים
(מכר מפיקים
חדשים)

גיוס ממוצע
למנפיק, מיליוני
ע.ג.

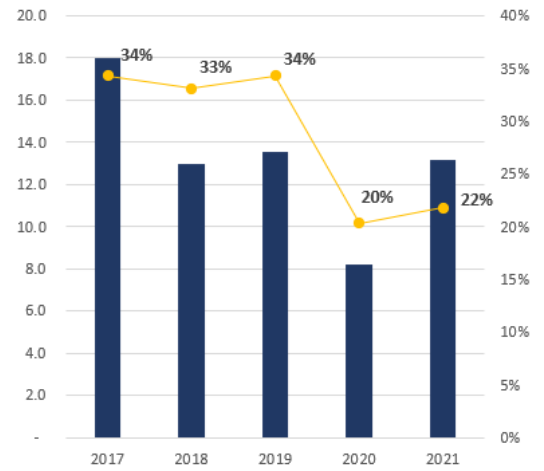
כ-42% מהערך הנקוב שהונפק במגזר העסקי בשנת 2021 דורג בקבוצת A.il בהשוואה לכ-36% בשנת 2020; בניגוד לשנים האחרונות בהם ראינו ירידה בשיעור הערך הנקוב המדורג בקבוצות הסיכון בינוני-גבוה (קבוצת ה-A.il ומטה) השנה חווינו עליה בקבוצות הדירוג הנ"ל בין השאר בשל כניסה של מנפיקים חדשים בקבוצת הדירוג בעלות סיכון גבוה יותר לשוק האג"ח. סך הגיוסים של חברות ללא דירוג היווה כ-17% לעומת 6% בלבד בשנת 2020

התפלגות לפי קבוצת דירוג ראשית של ערך נקוב אג"ח קונצרני שהונפק בידי הסקטור העסקי: 2021 למול 2020. באחוזים



- כ-13.2 מ' ע.ג. אג"ח קונצרניות שהונפקו בידי הסקטור העסקי בשנת 2021 נשאו שעבודים מטריאליים מסוגים שונים - כ-22% מסך הערך הנקוב שהונפק בסקטור העסקי. יתר אג"ח קונצרני הונפק ללא שעבוד מטריאלי, חלקו נושא שעבוד שלילי. זהו שיעור גבוה בהשוואה לשנת 2020, שבה כ-20% מהערך הנקוב בסקטור העסקי הונפק באג"ח מובטחות בשעבודים אך נמוך מבשנים 2017-2019.

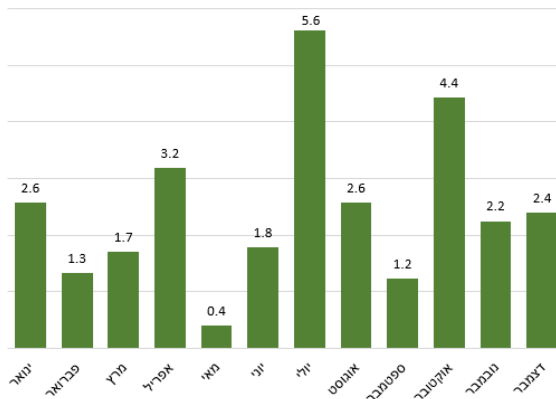
ע.ג. קונצרני שהונפק עם שעבודים בסקטור העסקי, ושיעורו מסך העג



גיוסי אג"ח קונצרני בשנת 2021 - ניתוח לפי סקטורים עיקריים סקטור נדל"ן ובינוי

חברות הנדל"ן המניב הגדולות מוסיפות להוביל את הסקטור עם מעל ל- 75% מהגיוסים השנה ואחראיות על הגידול בגיוסים בשנת 2021.

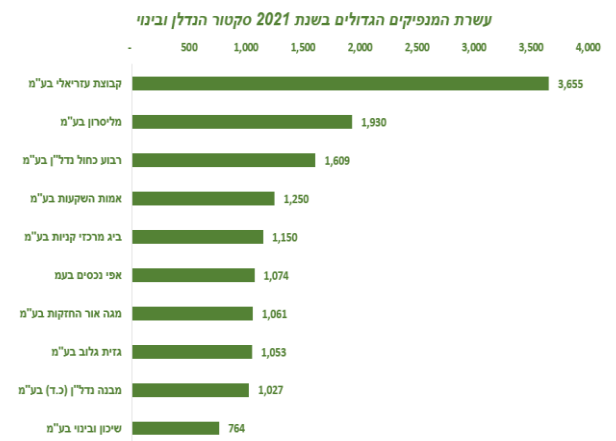
סקטור נדל"ן ובינוי: הנפקות אג"ח קונצרני בשנת 2021 בחלוקה לחודשים, מיליארדי ע"ג.



היקף הנפקות האג"ח בסקטור נדל"ן ובינוי הסתכם בכ-29.4 מ' ע.ג. בשנת 2021 לעומת כ-24.4 מ' ע.ג. בשנת 2020 המהווה עלייה של כ-21%, ובהשוואה לכ-23.5 מ' ע.ג. שהונפקו בשנת 2019. במחצית הראשונה של שנת 2021 נרשמה ירידה של כ-20% בהיקף הנפקות בסקטור זה לעומת התקופה המקבילה אשתקד. עם זאת הגידול כולו נרשם במחצית השנייה של שנת 2021 - כ-18.5 מ' ע.ג. לעומת כ-10.8 מ' ע.ג. בתקופה המקבילה אשתקד - גידול של כ-71%, כאשר עיקר הנפקות בוצעו בחודשים יולי ואוקטובר.

סקטור נדל"ן ובינוי: עשרת המנפיקים הגדולים בשנת 2021

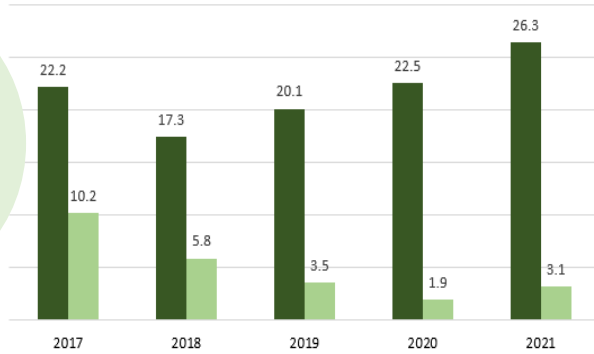
מילוני ש"ח ע"ג



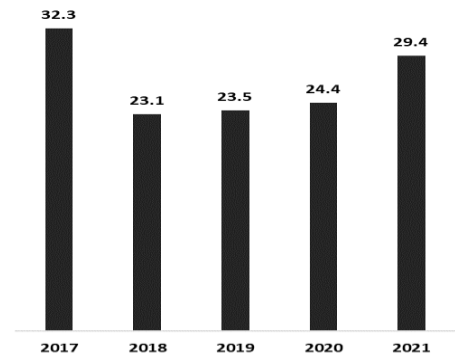
חמשת המנפיקים הגדולים בסקטור נדל"ן ובינוי בשנת 2021 היו קבוצת עזריאלי, מליסרון, רבוע כחול נדל"ן, אמות וביג. מנפיקים אלו ריכזו כ-33% מסך הנפקות הסקטור, בהשוואה לשיעור של כ-34% שריכזו חמשת המנפיקים הגדולים בשנת 2020. עשר המנפיקים הגדולים ריכזו השנה כ-50% מסך הנפקות הסקטור, בהשוואה לכ-52% שריכזו עשרת הגדולים בשנת 2020. הירידה בשיעור הריכוזיות בסקטור נדל"ן ובינוי בשנה החולפת נבעה מגידול בסך היקף הנפקות בסקטור (בשנת 2021 כ-29.4 מ' ע.ג. לעומת שנת 2020 כ-24.4 מ' ע.ג.). חלקו של המנפיק הגדול ביותר בשנת 2021 (קבוצת עזריאלי, עם כ-3.6 מ' ע.ג.) היוו כ-12% מהנפקות הסקטור לעומת שנת 2020 בה המנפיק הגדול ביותר (גזית גלוב, עם כ-2.0 מ' ע.ג.) היוו כ-8% מהנפקות הסקטור.

סקטור נדל"ן ובינוי: הנפקות אג"ח קונצרני 2017-2021, שיא ההנפקות בסקטור נדל"ן ובינוי נרשם בשנת 2017, בזכות מנפיקים זרים שגייסו כ-10 מ' ע.ג. בשנה זו ומאז נרשמת ירידה בגיוסים של מנפיקים זרים שהסתכמו בכ-3.1 מ' ע.ג. בלבד בשנת 2021.

מ' ע.ג.

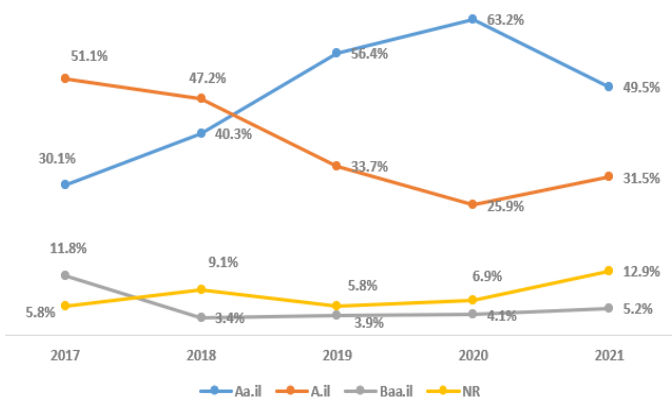


סקטור נדל"ן ובינוי: ע.ג. שהונפק בחלוקה בין מנפיקים רשומים בישראל ומנפיקים זרים, מ' ע.ג.



סקטור נדל"ן ובינוי: התפלגות ערך נקוב שהונפק לפי

קבוצת דירוג ראשית 2017-2021, באחוזים



כ-50% מהערך הנוקב שהונפק בסקטור נדל"ן ובינוי בשנת 2021 הינו בדירוג אשראי Aa.IL ירידה לעומת שנת 2020

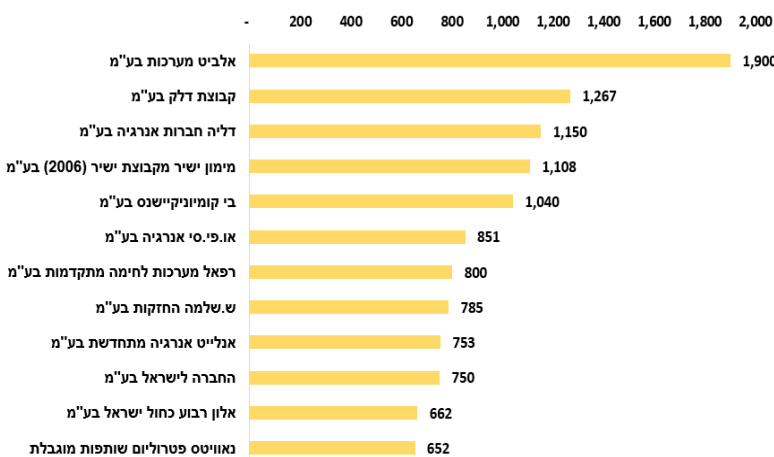
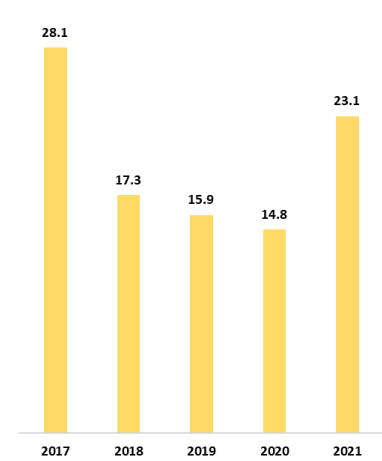
סקטור עסקי (ללא נדל"ן ובינוי)

ענפים עתירי השקעה הובילו את ההנפקות בסקטור העסקי בשנת 2021 ובראשם מימון חוץ בנקאי, ענף האנרגיה, תעשייה וליסינג וזאת חלף ירידה של חברות הזיקוק והדלקים

הסקטור העסקי שאינו נדל"ן ובינוי כולל מגוון רחב של מנפיקים משלל ענפי המשק בתחומי התעשייה, המסחר והשירותים וכן חברות החזקה/השקעה המחזיקות באמצעי שליטה בחברות שונות.

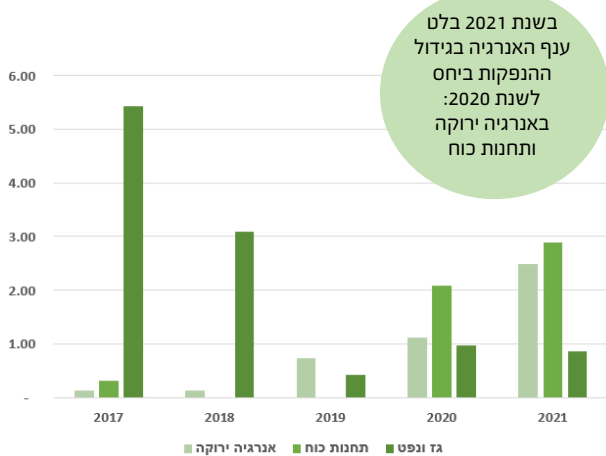
הסקטור העסקי סיים את שנת 2021 עם הנפקות בהיקף של כ-23 מ' ע.ג. בהשוואה לכ-15 מ' ע.ג. בשנת 2020, עלייה של כ-56%, ובהשוואה ל-15.9 מ' ע.ג. בשנת 2019. שיא היקף ההנפקות במגזר העסקי נרשם בשנת 2017, בזכות הנפקות גבוהות בענף גז ונפט וכן בקרב חברות השקעה. הנפקות אלו לא חזרו על עצמן בהיקפי העבר; בשנת 2021 בלטו בגידול ההנפקות ענפי התעשייה הביטחונית, המימון חוץ בנקאי, הליסינג וענף האנרגיה, בדגש על תחום תחנות הכוח. מנגד, ירד היקף ההנפקות של ענף הזיקוק והדלקים וענף התקשורת.

סקטור עסקי (ללא נדל"ן ובינוי): הנפקות אג"ח קונצרני 2017-2021, מ' ע.ג.

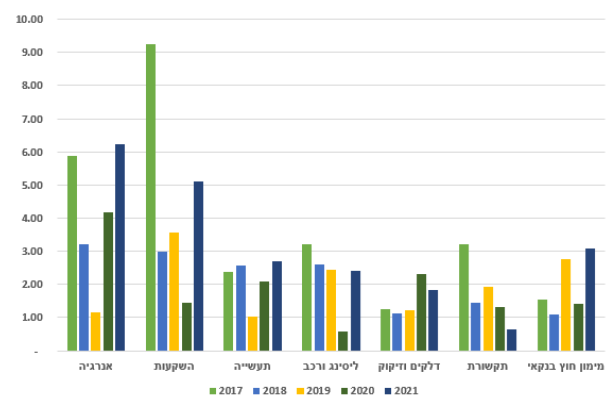


המנפיקים הגדולים בשנת 2021 בסקטור העסקי שלא מתחום הנדל"ן והבינוי כללו את אלביט מערכות, קבוצת דלק, דליה חברות אנרגיה, מימון ישיר, בי קומיוניקיישנס ואופי.סי אנרגיה. **שנת 2021 בולטת בהיקף גבוה של מנפיקים גדולים בתחומי התעשייה הביטחונית, אנרגיה ותחנות כוח.** חמשת המנפיקים הגדולים בסקטור העסקי ריכזו כ-28% מההנפקות בסקטור זה בשנת 2021 ואילו עשרת המנפיקים הגדולים היו אחראים לכ-45% מההנפקות השנה. הסקטור מאופיין בפיזור רחב יותר יחסית ליתר הסקטורים בשל ריבוי מנפיקים מתחומים שונים ובאופן כללי היקף הנפקה ממוצע נמוך יותר ביחס ליתר הסקטורים.

בשנת 2021 בלט ענף האנרגיה בגידול ההנפקות ביחס לשנת 2020: באנרגיה ירוקה ותחנות כוח



הנפקות הסקטור העסקי (ללא נדל"ן ובינוי) 2017-2021 בחלוקה לענפים עיקריים, במ' ע.ג.

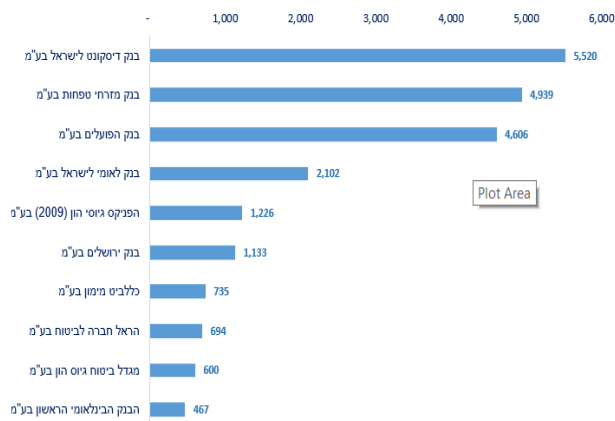


סקטור פיננסי

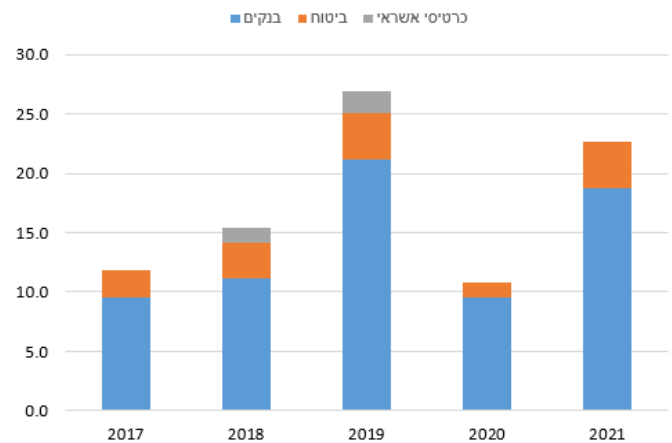
שנת 2021 היוותה שנת שיא בגיוסי הסקטור הפיננסי בהובלת המערכת הבנקאית על רקע התאוששות המשק יחד עם גיוסי אג"ח מסוג "CoCo" בחו"ל.

בשנת 2021 הסתכמו גיוסי אג"ח קונצרניות בסקטור הפיננסי⁴ בכ-22.7 מ' ע.ג. (מתוכם כ-18.8 מ' ע.ג. מיוחס לבנקים וכ-3.8 מ' ע.ג. מיוחס לחברות הביטוח), עליה חדה של כ-82% לעומת שנת 2020, בה הסתכמו היקפי הגיוסים בכ-10.9 מ' ע.ג. (מתוכם כ-9.5 מ' ע.ג. מיוחס לבנקים, כ-1.3 מ' ע.ג. מיוחס לחברות ביטוח). העליה החדה בשנת 2021 בהיקף הנפקות של הבנקים ביחס לשנת 2020 נובעת מהיקף חריג בגובהו של הנפקות הבנקים ברבעון האחרון של שנת 2021, על רקע רמת הריביות הנוחה בהתחשב במח"מ ההתחייבות והחשש לעליית ריבית בשנת 2022. הנפקות הבנקים בשנת 2021 עלו בעיקר נוכח התאוששות המשק על רקע משבר הקורונה והצמיחה החדה בתמ"ג, בצריכה ועליית מחירי הדיור. בתוספת גיוסי אג"ח מסוג "CoCo" בחו"ל בסך כולל של 5.2 מיליארד ש"ח ע.ג. הבנקים גייסו סכום שיא של כ-24 מיליארד ש"ח ע.ג. בשנת 2021, לעומת 12.1 בשנת 2020.

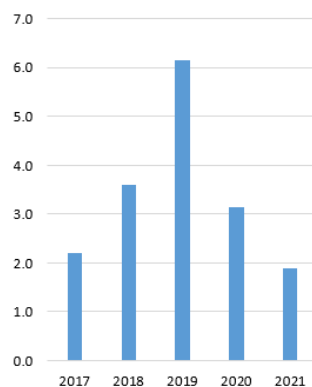
סקטור פיננסי: עשרת המנפיקים הגדולים בשנת 2021, מ' ע.ג.



סקטור פיננסי: הנפקות אג"ח קונצרני 2017-2021, בחלוקה לפי סגמנטים, מ' ע.ג.



17 מ' ע.ג. - היקף
הנפקות המצטבר
של אגח מסוג
"CoCo" בשוק
המקומי בשנים
2017-2021



היקף הנפקות כתבי התחייבות נדחים מסוג "CoCo" בשוק המקומי הסתכם בכ-1.9 מ' ע.ג. בשנת 2021 (כ-10% מהיקף הנפקות הבנקים בשנה זו), בהשוואה לכ-3.1 מ' ע.ג. בשנת 2020 (כ-32%). הירידה בהיקף הנפקות מסוג זה מיוחסת להעדפת הבנקים לגייס מסוג "CoCo" בחו"ל כאשר במהלך שנת 2021 גייסו הבנקים סך של 5.2 מ' ע.ג. בחו"ל לעומת 2.6 מ' ע.ג. בשנת 2020.

⁴ לא כולל גיוסי אג"ח מסוג "CoCo" בחו"ל

© 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 סיכונים 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 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 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, לשלמות, לסחירות 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>.