

מגדלי הים התיכון בע"מ

מעקב | אוקטובר 2020

אנשי קשר:

חי ריעני, רו"ח
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Hay.riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל
ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

מגדלי הים התיכון בע"מ

דירוג סדרות	A2.il	אופק דירוג: יציב
-------------	-------	------------------

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות ד', ה') שהנפיקה מגדלי הים התיכון בע"מ (להלן: "החברה") ומשנה את אופק הדירוג מחיובי ליציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ד'	1159326	A2.il	יציב	30.06.2028
ה'	1168517	A2.il	יציב	30.06.2029

שיקולים עיקריים לדירוג

- שינוי אופק הדירוג מחיובי ליציב נובע מדחיית לוחות הזמנים בנוגע להמשך הגידול בהיקפי הפעילות ושיפור הפיזור הנכסי של החברה בטווח הקצר-בינוני, יחד עם הימשכות התפשטות נגיף הקורונה המובילה, בין היתר, לשחיקה בקצב השיווק של החברה כתוצאה ממגבלות תנועה וסגרים.
- הפרופיל העסקי של החברה נתמך במיצובה בתחום הדיור המוגן בישראל ובהיקפי הפעילות שלה. פיזור הפעילות של החברה צפוי להמשיך ולהשתפר עם התקדמות הקמת בית דיור מוגן נוסף ברחובות. נכון ליום 30.06.2020, לחברה כ-1,650 יח"ד ב-7 בתי דיור מוגן שונים וכ-250 יח"ד נוספות בפרויקט רחובות שבהקמה, ופעילות החברה כולה מתרכזת באזורי ביקוש (מרכז, ירושלים והשרון). נכסי החברה מתאפיינים בשיעורי תפוסה גבוהים, כאשר ליום 30.06.2020 שיעור התפוסה המשוקלל בנכסים הסתכם בכ-89%, כאשר התפוסה הממוצעת לאורך שנים עומדת מעל לכ-90%. יצוין, כי שיעור התפוסה ליום 30.06.2020 מושפע, בין היתר, ממגבלות תנועה בבתי הדיור המוגן של החברה אשר מנעו שיווק יח"ד במהלך החודשים מרץ-מאי 2020 כפי שיתואר בהמשך.
- פעילות החברה בענף הדיור המוגן, הכוללת חשיפתה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ו/או האטות אפשריות בשוק, באופן שעלול להשליך על תזרימי המזומנים של החברה, משליכה לשלילה על הדירוג.
- הפרופיל הפיננסי של החברה נתמך ביחסי איתנות הצפויים להישחק אך להלום את רמת הדירוג, ובגידול מתמשך בהון העצמי המיוחס לבעלי המניות של החברה. ליום 30.06.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-10% (60% כולל חוב מפיקדונות דיירים). בהתאם לתרחיש הבסיס, הכולל, בין היתר, השלמת רכישת הקרקע בפרויקט איילון, יחס זה צפוי להישחק בטווח הבינוני עד לכ-30%-33% (65%-68% כולל פיקדונות מדיירים) ולהלום את רמת הדירוג. כמו כן, החברה מראה המשך גידול בהון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה, כאשר ליום 30.06.2020 ההון העצמי של החברה הסתכם בכ-870 מיליון ש"ח (לעומת כ-762 מיליון ש"ח ליום 30.06.2019).
- יחסי הכיסוי של החברה צפויים להישחק מעט, בעיקר בטווח הקצר-בינוני, בין היתר, כתוצאה מגידול צפוי בחוב הפיננסי נטו מפעילות הייזום ומשחיקה אפשרית בקצב השיווק של החברה כתוצאה מהשלכות אפשריות של המשך התפשטות נגיף הקורונה, באופן שאינו הולם את רמת הדירוג. היקף ה-FFO השנתי צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-110-100 מיליון ש"ח בממוצע, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-9-6 שנים בממוצע (כ-30-28 שנים כולל חוב מפיקדונות דיירים).
- על אף גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מחוסר יכולת החברה לשעבד את הנכסים בשיעבוד מדרגה ראשונה, לחברה יתרות נזילות הולמות לצורך שירות אגרות החוב, תוך פריסת לוח סילוקין אגרות החוב במח"מ ארוך וללא פירעונות קרן בטווח הקצר-בינוני, באופן התומך ביכולת החברה לשמור על יתרות נזילות גבוהות בתקופה הקרובה, ובפרט בתוך אי-הודאות והשחיקה בקצב שיווק יחידות הדיור.

- המשך התפשטות נגיף הקורונה מוביל לאי-וודאות כלכלית בעולם ובישראל בפרט. בין היתר, ננקטו בישראל צעדים משמעותיים בניסיונות להאט ולבלום את התפשטות הנגיף, ביניהם הוראות לשמירה על ריחוק חברתי וסגירת מרחבים ציבוריים. בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30.06.2020, נוכח מגבלות על כניסה לבתי הדיור המוגן של החברה בחודשים מרץ-מאי 2020, נעצרו הליכי השיווק והמכירות של יחידות הדיור בחודשים אלה והחברה לא התקשרה עם דיירים חדשים, דבר שהוביל לירידת ערך נדל"ן להשקעה בגובה של כ-20 מיליון ש"ח במהלך הרבעון הראשון. עוד ציינה החברה, כי נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, אין השלכות מהותיות על פעילות החברה. יצוין, כי כפי שנמסר למידרוג מהחברה, החל מחודש יוני 2020 וכחלק מהקלות הסגר במדינה, החברה חזרה לשווק יחידות דיור בקצב שאינו שונה מהותית לעומת התקופה המקבילה אשתקד. להערכת מידרוג, קצב השיווק של החברה עלול להיות מושפע, בין היתר, מקצב חזרת המשק לפעילות מלאה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, השקעות החברה בפרויקט רחובות יחד עם השקעות שוטפות בנכסיה האחרים, תזרימים שוטפים מאכלוסים ראשוניים ומתחלופה בנכסים, לרבות משיווק פרויקט רחובות בטווח הבינוני-ארוך, ותשלומי ריבית בהתאם להערכת מידרוג. בנוסף, תרחיש הבסיס כולל חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה. יצוין, כי תרחיש הבסיס מניח השלמת רכישת הקרקע בפרויקט איילון ותחילת תכנון ופיתוח בטווח הזמן הבינוני.

במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות, בין היתר, לגבי קצב שיווק יחידות הדיור על-ידי החברה, וכן לגבי גובה התזרימים שינבע משיווק זה. כמו כן, מידרוג בחנה שחיקה אפשרית בשווי נכסי החברה, בין היתר, כתוצאה מהשלכות התפשטות נגיף הקורונה, וביניהן שחיקה אפשרית בשיווק כאמור.

בהתאם, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-30%-33% (65%-68% כולל חוב מפיקדונות דיירים). בטווח הבינוני-ארוך, היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בכ-110-100 מיליון ש"ח בממוצע, ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-9-6 שנים (30-28 שנים כולל חוב מפיקדונות דיירים).

אופק הדירוג

האופק היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות היחסים הפיננסיים ועל ניהול יתרות נזילות מספקות לצרכיה השוטפים ולצורך שירות אגרות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור בכמות הנכסים והפיזור הנכסי תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים
- המשך גידול היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
- שיפור משמעותי ביחסי המינוף ויחסי הכיסוי הכוללים פיקדונות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית ומתמשכת ביחסי הכיסוי והאיתנות
- אי-שמירה על נזילות מספקת לצורך שירות האג"ח
- חלוקת דיבידנדים בהיקפים שיפגעו בנזילות ואיתנות החברה
- גידול משמעותי בהיקף הייזום של החברה, באופן שיפגע בפרופיל העסקי שלה וביכולתה לשרת את החוב

מגדלי הים התיכון - נתונים עיקריים, באלפי ש"ח

31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	30/06/2020	
155,452	174,507	195,354	102,811	סה"כ הכנסות
49,544	58,314	64,732	38,043	רווח גולמי
32%	33%	33%	37%	שיעור רווח גולמי
431,077	420,929	431,422	625,536	חוב פיננסי
195,447	243,240	289,953	470,389	יתרות נזילות
235,630	177,689	141,469	155,147	חוב פיננסי נטו
1,672,820	1,725,568	1,871,604	2,063,044	CAP
1,477,373	1,482,328	1,581,651	1,592,655	CAP נטו
906,102	933,813	1,023,927	1,021,586	סך הון
788,769	803,788	874,614	871,171	הון עצמי המיוחס לבעלי החברה
3,395,066	3,620,134	4,143,263	4,312,894	סך מאזן
27%	26%	25%	24%	סך הון לסך מאזן
26%	24%	23%	30%	חוב ל-CAP
16%	12%	9%	10%	חוב נטו ל-CAP נטו
239,677	152,500	136,634	31,034	FFO מותאם
2	3	3		חוב פיננסי ל- FFO מותאם
1	1	1		חוב פיננסי נטו ל- FFO מותאם
1,661,356	1,831,048	1,980,058	1,994,083	התחייבויות של פיקדונות לדיירים
2,092,433	2,251,977	2,411,480	2,619,619	חוב פיננסי כולל פיקדונות
1,896,986	2,008,737	2,121,527	2,149,230	חוב פיננסי כולל פיקדונות, נטו
63%	63%	63%	65%	חוב ל-CAP כולל פיקדונות
60%	61%	60%	60%	חוב נטו ל-CAP נטו כולל פיקדונות
9	15	18		חוב כולל פיקדונות ל- FFO מותאם
8	13	16		חוב כולל פיקדונות נטו ל- FFO מותאם

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות על פי מידע שנמסר מהחברה, ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

** יצוין כי חישוב ה-FFO נעשה על פי תחשיב מידרוג, ושונה מחישוב החברה כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים. תחשיב ה-FFO של מידרוג כולל, בין היתר, תזרים נטו מפיקדונות דיירים.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

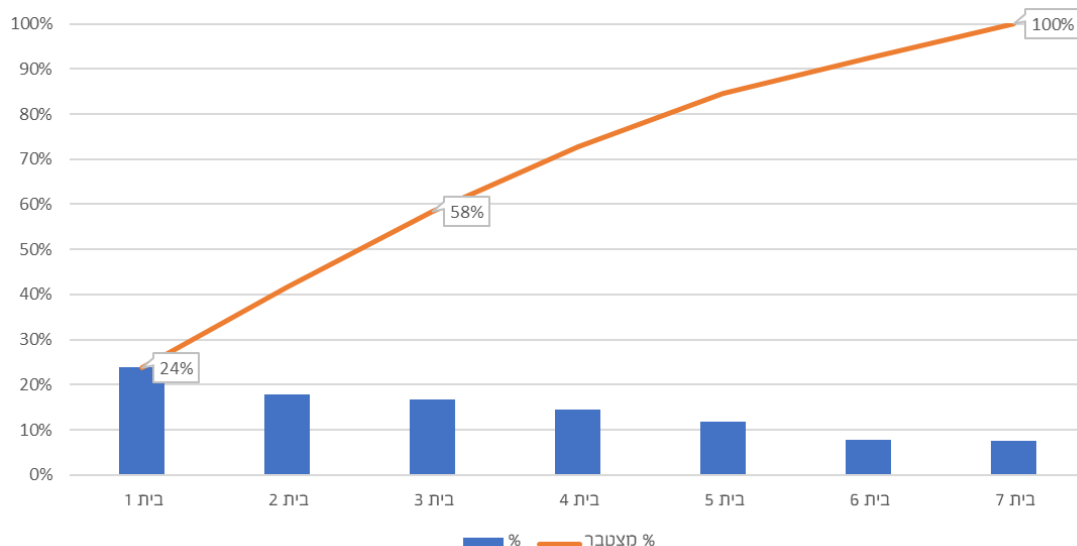
מיצוב החברה בתחום הדיון המוגן בישראל והיקפי הפעילות תומכים בפרופיל העסקי של החברה. מנגד, חשיפת החברה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ו/או האטות אפשריות בשוק, משליכה לשלילה על הדירוג

מיצוב החברה בתחום הדיון המוגן בישראל, המתבטא, בין היתר, בהיקף פעילות החברה, תומך בפרופיל העסקי שלה. ליום 30.06.2020 לחברה כ-1,650 יח"ד ב-7 בתי דיון מוגן פעילים הפרוסים באזורי ביקוש בארץ (מרכז, ירושלים והשרון), אשר שווים מוערך בכ-3.5 מיליארד ש"ח (כ-3 מיליארד ש"ח חלק חברה), ובנוסף כ-250 יח"ד בהקמה בפרויקט רחובות. עם היקף יחידות דיון זה, מתוך שוק המוערך בכ-12-13 אלפי יחידות דיון מוגן בלבד ברחבי הארץ,¹ החברה ממוקמת במקום השני בענף בדירוג DUN'S 100 לשנת 2020. בנוסף, החברה נמצאת בתהליך רכישת קרקע בפרויקט איילון, הצפוי להכיל כ-500 יח"ד, וכן מחזיקה באופציה לרכישת קרקע בחיפה ונכס בתל-אביב, באופן התומך בפוטנציאל החברה להמשיך ולהגדיל את היקפי פעילותה תוך שיפור הפיזור הנכסי.

נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים, המסתכמים לאורך שנים מעל לכ-90% בממוצע. ליום 30.06.2020, שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה, לרבות הנכס בגני תקווה הנמצא בשלבי שיווק מתקדמים, הסתכם בכ-89%.

פיתוח פרויקט רחובות צפוי לתרום לחיוב לפיזור הנכסי של החברה, כאשר מידורג מעריכה כי החברה תמשיך להקים פרויקטים נוספים כחלק מאסטרטגיית הצמיחה שלה. ליום 30.06.2020, חלק החברה בשווי הנכס העיקרי, ושלושת הנכסים העיקריים, מתוך חלקה בשווי כלל נכסי הדיון המוגן (ללא פרויקט רחובות), מהווים כ-24% ו-58%, בהתאמה.

תרשים 1: פיזור נכסי לפי שווי (חלק חברה), 30.06.2020 (בתים פעילים בלבד)



מנגד, החברה חשופה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ו/או האטות אפשריות בשוק. בין היתר, מחירי הדיון המוגן מושפעים ממחירי הדיון בישראל, כאשר דירת מגורים מהווה מוצר תחליפי ליחידת דיון בבית דיון מוגן. כמו כן, מחירים וקצב שיווק בענף עשויים להיות מושפעים ממגמות שוק, לרבות תקופות מיתון במשק. בפרט, הימשכות התפשטות נגיף הקורונה עלולה להמשיך

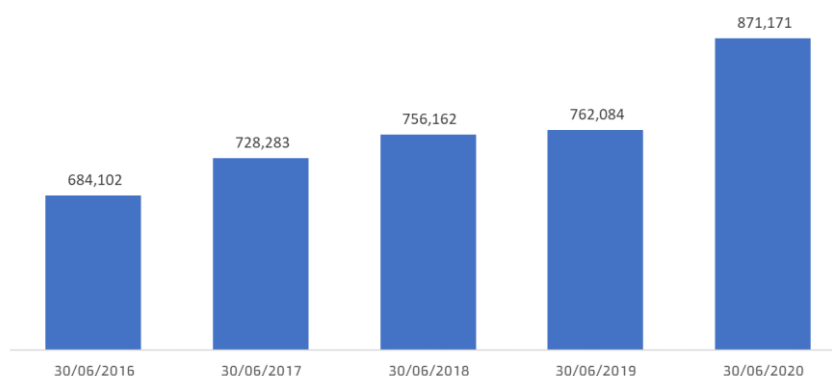
¹ בהתאם לדיווחי החברה, ההערכה כי ישנם כ-12,500 יח"ד בענף הדיון המוגן.

ולהשפיע על פעילות החברה, כאשר להערכת מידרוג, קצב השיווק של החברה עלול להיות מושפע, בין היתר, מקצב חזרת המשק לפעילות מלאה.

הפרופיל הפיננסי נתמך ביחסי איתנות הצפויים להישחק אך להלום את רמת הדירוג. מנגד, מידרוג מעריכה שחיקה ביחסי הכיסוי, בין היתר, כתוצאה מפעילות הייזום ומהאטה אפשרית בשיווק, באופן שאינו הולם את רמת הדירוג

נכון ליום 30.06.2020, היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה הסתכם בכ-870 מיליון ש"ח, ויחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-10% (כ-60% כולל חוב מפיקדונות דיירים). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, המשך פיתוח פרויקט רחובות, וכן השלמת רכישת הקרקע בפרויקט איילון ותחילת פיתוחה בטווח הזמן הבינוני, וכן כולל תרחישי רגישות בהתייחס לקצב שיווק יחידות הדירור של החברה, בעיקר בטווח הקצר-בינוני, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להישחק ולהסתכם בכ-30%-33% (כ-65%-68%) אך להלום ביחס לרמת הדירוג. יצוין, כי החברה מראה המשך בגידול היקפי ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות לאורך זמן, באופן התומך בפרופיל הפיננסי של החברה.

תרשים 2: הון עצמי המיוחס לבעלי מניות החברה, אש"ח



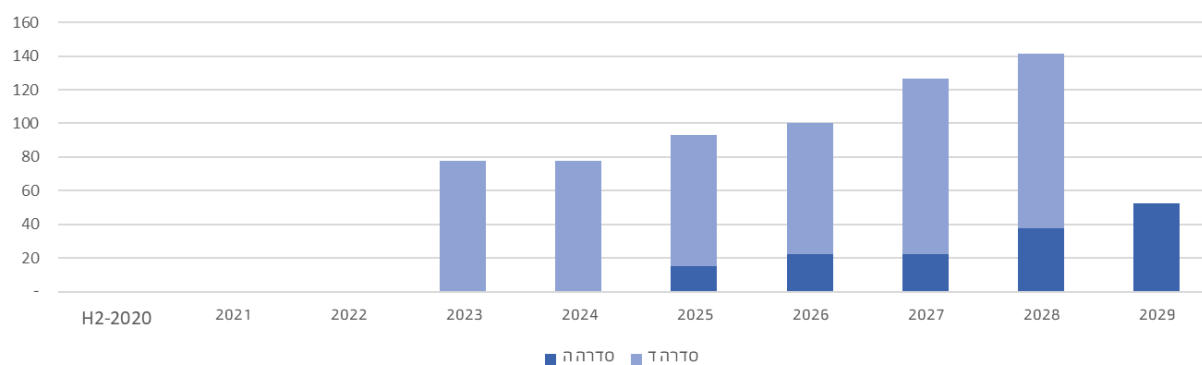
היקף ה-FFO השנתי של החברה, שהסתכם בשנים 2017-2019 בכ-175 מיליון ש"ח בממוצע, צפוי להערכת מידרוג להישחק בשנים הקרובות, ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-110-100 מיליון ש"ח בממוצע. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח זה בכ-9-6 שנים בממוצע (כ-30-28 שנים כולל חוב מפיקדונות דיירים), יחס שאינו הולם את רמת הדירוג.

על אף גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מחוסר יכולת החברה לשעבד הנכסים בשיעבוד מדרגה ראשונה, לחברה יתרות נזילות מספקות ביחס לצרכי שירות החוב באופן המשפיע לחיוב על הדירוג

אי-יכולת החברה לשעבד נכסיה בשיעבוד מדרגה ראשונה לצורכי מימון, נוכח הצורך ברישום שיעבודים לטובת הדיירים בהתאם לחוק הדירור המוגן, מובילה לגמישות פיננסית מוגבלת בענף כולו ובחברה בפרט, זאת ביחס לחברות נדל"ן מניב.

עם זאת, ליום 30.06.2020, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-470 מיליון ש"ח, ומהוות יתרות משמעותיות ביחס לצורכי שירות אגרות החוב של החברה. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, השלמת עסקת רכישת הקרקע בפרויקט איילון בטווח הבינוני, מידרוג מעריכה כי לחברה יותרו נזילות מספקות לצורך פירעונות קרן אגרות החוב, תוך פריסת לוח הסילוקין במח"מ ארוך וללא פירעונות קרן בטווח הקצר-בינוני, באופן התומך ביכולת החברה לשמור על יתרות נזילות גבוהות בתקופה הקרובה, ובפרט בתוך אי-הודאות והשחיקה בקצב שיווק יחידות הדירור.

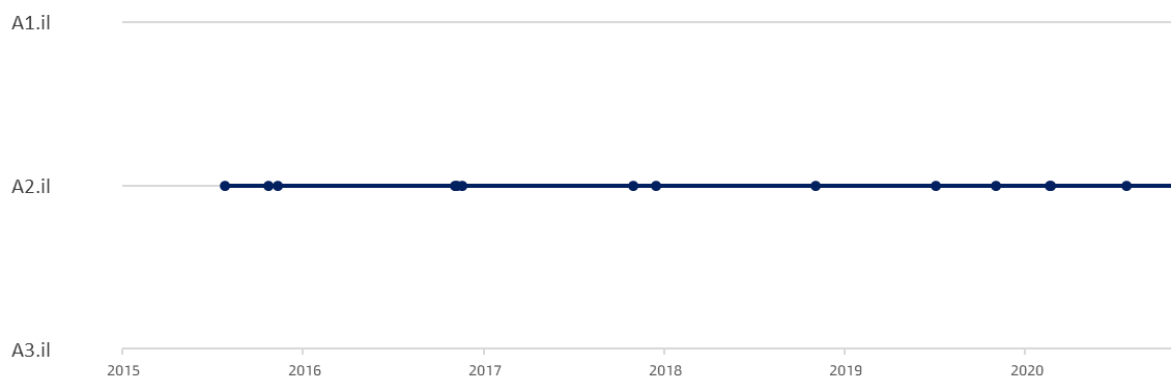
תרשים 3: לוח סילוקין אג"ח, אוקטובר 2020 (לאחר הנפקת סדרה ה' ופירעון סדרה ג'), מיליוני ש"ח



אודות החברה

החברה הוקמה בישראל בשנת 1998 כחברה פרטית מוגבלת במניות תחת השם "מג'יקפיוצ'ר בע"מ". בחודש פברואר 2014, לאחר ששינתה את שמה לשמה הנוכחי, הנפיקה החברה את מניותיה לציבור ומאז נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. מאז הקמתה, פועלת החברה בתחום ייזום, החזקה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי בישראל.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מגדלי הים התיכון בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות דיור מוגן בישראל - דוח מתודולוגי, אוקטובר 2014](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הדיור המוגן בישראל - דוח מיוחד - הערת ענף, מאי 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

22.10.2020	תאריך דוח הדירוג:
19.07.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.07.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מגדלי הים התיכון בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מגדלי הים התיכון 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 גבוה 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 קטגוריית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגוריית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגוריית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידורג בע"מ (להלן: "מידורג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידורג 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 מידורג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג וליסכנוי הסתמכות על דירוג וכן אזהרות והסתייגויות בנוגע לפעילות של מידורג בע"מ ולמידע המופיע באתר האינטרנט שלה

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידורג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידורג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידורג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידורג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידורג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידורג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידורג הינם לפי סולם מקומי וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידורג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידורג 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 מידורג 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 מידורג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידורג 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.

מידורג 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 מידורג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידורג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידורג 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 מידורג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידורג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידורג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידורג 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, מידורג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידורג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידורג. מידורג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידורג, 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 מידורג 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 מידורג, בין במעשה ובין במחדל.

מידורג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידורג 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 מידורג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>