

אפריקה ישראל מגורים בע"מ¹

מעקב | דצמבר 2020

אנשי קשר:

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

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

¹ מר רון וייסברג מחזיק [בעקיפין] 12.25% מהון המניות של מידרוג בע"מ ומכהן כדירקטור במידרוג בע"מ. מר וייסברג מכהן כדח"צ בלפידות קפיטל בע"מ, השולטת בדניה סיבוס בע"מ, אפריקה ישראל מגורים בע"מ, לפידות חלץ - שותפות מוגבלת וכן בסאני תקשורת סלולרית בע"מ וסאני אלקטרוניקה בע"מ. אין למר וייסברג כל נגיעה לדירוגים הנקבעים ע"י מידרוג בע"מ.

אפריקה ישראל מגורים בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לדירוג מנפיק ולדירוג אגרות חוב (סדרות ג'-ה') שהנפיקה אפריקה ישראל מגורים בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1135698	A2.il	יציב	31.03.2022
ד'	1142645	A2.il	יציב	31.03.2025
ה'	1162825	A2.il	יציב	31.03.2027

שיקולים עיקריים לדירוג

- פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטות בענף בשנים האחרונות, משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בתנודות בקצב המכירות בענף, אשר עלול להיות מושפע מגורמים אקסוגניים בהתאם למדיניות הממשלה וכן מהשלכות כלכליות אפשריות כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה.
- היקף פעילות רחב ומפוזר וצבר קרקעות מספק, יחד עם איכות ומיקומי הפרויקטים, תומכים בפרופיל העסקי של החברה. היקף הכנסות החברה מפעילות ייזום לתקופה של 12 חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2020 הסתכם בכ-1.3 מיליארד ש"ח, היקף בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. למועד זה, לחברה כ-16 אתרים בביצוע, כאשר פעילות החברה מתמקדת באזורי ביקוש, ביניהם תל-אביב, רמת-גן, גבעתיים, הרצליה, ירושלים ומודיעין. יצוין, כי על אף שחיקה מסוימת בקצב מכירות החברה במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2020, כפי שיורחב בהמשך, החברה מכרה לאחרונה יח"ד בהיקפים משמעותיים ושיעורי המכירות בפרויקטים הינם הולמים ביחס לשיעורי הביצוע. שחיקה זו מיוחסת גם, במידה מסוימת, להיקפי מכירות משמעותיים של החברה בפרויקטים במסגרת "מחיר למשתכן" אשתקד. כמו כן, לחברה אין יתרות מלאי משמעותיות ביחס להיקף פעילותה.
- לחברה רמת מינוף גבוהה ביחס לדירוג, כאשר יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם ליום 30.09.2020 בכ-65%, וצפוי, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-65%. יצוין, כי אי-הורדת המינוף בטווח הקצר-בינוני עלולה להשליך לשלילה על הדירוג.
- לחברה שיעור רווחיות יחסית כסוי ריבית נמוכים ביחס לדירוג. ליום 30.09.2020, שיעור הרווח הגולמי הצפוי מפרויקטים בביצוע של החברה מסתכם בכ-15%, וצפוי להערכת מידרוג להמשיך ולהיות דומה בטווח הקצר-בינוני. יצוין, כי שיעור זה מושפע, בין היתר, מפרויקטים במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן", המאופיינים בשיעורי רווחיות נמוכים יחסית, ומנגד בהוצאות שיווק וצורכי הון עצמי נמוכים יחסית. להערכת מידרוג, שיעור הרווח הגולמי של החברה צפוי להשתפר בטווח הבינוני-ארוך, עם התקדמות פרויקט "סומייל", היות ופרויקט זה הינו בהיקף משמעותי וצפוי להתאפיין בשיעורי רווחיות גבוהים ביחס לפעילות החברה. יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית של החברה הסתכם ליום 30.09.2020 בכ-2.2, וצפוי בהתאם לתרחיש הבסיס ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-2.2-1.8.
- מידרוג מעריכה את אופן ניהול הסיכונים של החברה כשמרני במידה בינונית, כאשר היעדר מדיניות פיננסית מוגדרת עלולה להשליך לשלילה על פרמטר המדיניות הפיננסית של החברה. יחד עם זאת, מידרוג מצפה כי החברה תפעל באופן עקבי להקטנת המינוף, כך שיחס חוב נטו ל-CAP נטו ינוע סביב כ-60%.

- 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 ומגבלות התקהלות. בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 30.09.2020, בתקופת הדוח הושפע, בין היתר, קצב המכירות וכן חלה האטה מסוימת בקצב ההתקדמות בפרויקטים (כתוצאה ממחסור בכוח אדם). להערכת מידרוג, קצב המכירות של החברה עלול להיות מושפע, בין היתר, מקצב חזרת המשק לפעילות מלאה ומרמת הצמיחה והאבטלה במשק. בהקשר זה יצינו, כאמור, מכירות החברה במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2020 כפי שיורחב בהמשך.

- מיצוב החברה כחברה מובילה לאורך השנים בענף הייזום למגורים בישראל, שאף בנתה בהיקפים משמעותיים עד לכדי שכונות מגורים שלמות, והינה בעלת היקפים משמעותיים של פרויקטים ופיזור רחב ביחס לקבוצת השוואה, תומך בפרופיל הסיכון, יחד עם ותק וניסיון החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, רכישת קרקעות בהתאם להערכות מידרוג, פירעונות חוב בהתאם ללוחות הסילוקין, וגיוסי חוב פיננסי בהתאם להערכות מידרוג. כמו כן, תרחיש הבסיס כולל השקעות וחילוצי הון עצמי ועודפים מפרויקטים, תזרים שוטף מנכסים מניבים וכן תשלומים שוטפים של החברה. מידרוג הניחה במסגרת תרחיש הבסיס חלוקות דיבידנד שוטפות על-ידי החברה. במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה, בין היתר, תרחישי רגישות המתייחסים לשווי תיק ני"ע של החברה, וכן היקפי ועיתוי תקבולים ותשלומים שוטפים.

בהתאם, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-65%, רמת מינוף גבוהה ביחס לדירוג. יחס כיסוי EBIT להוצאות ריבית צפוי להיות נמוך ביחס לרמת הדירוג ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-1.8-2.2.

יצוין, כי התאמות מידרוג לפרמטרים הפיננסיים כוללות, בין היתר, הוספת חלקה היחסי של החברה בחוב חברות מוחזקות המטופלות בשיטת השווי המאזני יחד עם חלק החברה בתוצאות אותן חברות, וכן התאמת הערך הנקוב של אגרות החוב חלף ערכן בספרים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור על יציבות תזרימית ועל ניהול יתרות הנזילות לצורך שירות אגרות החוב, ותפעל להורדת יחסי המינוף בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. יצוין, כי אי-הורדת המינוף כאמור, עלולה להשליך לשלילה על הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי לאורך זמן בפרופיל הפיננסי, בדגש על יחס המינוף

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- אי-שיפור ביחסי המינוף בטווח הקצר-בינוני
- פגיעה באיתנות ו/או בנזילות החברה, בין היתר, כתוצאה מחלוקת דיבידנדים מעבר להערכות מידרוג
- הרעה משמעותית בסביבת פעילות החברה

אפריקה ישראל בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

30.06.2019 ²	30.09.2020	
1,051	1,335	סך הכנסות מפעילות ייזום (LTM)
16%	15%	שיעור רווח גולמי צפוי מפרויקטים בביצוע
2,092	2,311	חוב פיננסי
1,864	2,027	חוב פיננסי נטו
65%	65%	חוב נטו ל-CAP נטו
N/A	2.2	EBIT להוצאות ריבית

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

חשיפת החברה להאטות בענף הייזום למגורים בישראל משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה. מנגד, היקף פעילות רחב וצבר קרקעות מספק תומכים בפרופיל העסקי של החברה

פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה להאטות בענף בשנים האחרונות, משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בשחיקה בקצב המכירות של החברה, אשר עלול להיות מושפע מגורמים אקסוגניים שונים בהתאם למדיניות הממשלה וכן מהשלכות כלכליות אפשריות כתוצאה מהתפשטות נגיף הקורונה, העלולות להוביל להאטה וירידה בביקושים לדירות.

כך, היקפי המכירות של החברה נשחקו במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2020, במהלכם מכרה החברה 251 יח"ד בלבד (מתוך 30 במסגרת "מחיר למשתכן") בהיקף כספי של כ-464 מיליון ש"ח (כולל חלק שותפים), לעומת 638 יח"ד (מתוך 329 במסגרת "מחיר למשתכן") בהיקף כספי של כ-976 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. יצוין, כי ביום 16.12.2020 דיווחה החברה כי במסגרת מבצע מכירות שערכה בתקופה מיום 11.11.2020 ועד ליום 11.12.2020, שיווקה החברה 113 יח"ד בהיקף כספי של כ-250 מיליון ש"ח. עם זאת, להערכת מידורג, כניסת המשק לסגר נוסף עלולה להקשות על החברה בשיווק יח"ד בטווח הקצר, והימשכות המשבר עלולה להשליך לשלילה על פעילות החברה, כאשר קצב המכירות של החברה עלול להיות מושפע, בין היתר, מקצב חזרת המשק לפעילות ומהשלכות כלכליות שינבעו כתוצאה מהמשבר.

מנגד, היקף הפעילות של החברה בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. כך, ליום 30.09.2020, לחברה 1,792 יח"ד בביצוע ב-16 פרויקטים ברחבי הארץ (כולל חלק שותפים וללא יח"ד להשכרה בשוהם). היקף הכנסות החברה מפעילות ייזום לתקופה של 12 חודשים שהסתיימו ביום 30.09.2020 הסתכם בכ-1.3 מיליארד ש"ח, היקף בולט לחיוב ביחס לרמת הדירוג.

שיעורי המכירות בפרויקטים בביצוע הינם מספקים לעומת קצב הביצוע, וזאת על אף השחיקה בקצב המכירות כאמור לעיל, ויחד עם מיקומי הפרויקטים ואיכותם, תומכים בפרופיל העסקי של החברה. נכון ליום 30.09.2020, החברה מכרה 1,289 יח"ד מתוך 1,792 יח"ד בביצוע (טרם מבצע המכירות המתואר לעיל מחודש נובמבר). כמו כן, לחברה אין יתרות מלאי מוגמר מהותיות ביחס להיקף הפעילות. פעילות החברה פזורה ברחבי הארץ, כאשר רוב הפעילות נעשית באזורי ביקוש, ביניהם תל-אביב, רמת-גן, גבעתיים, הרצליה, ירושלים ומודיעין.

ותק וניסיון החברה בענף תומכים גם הם בפרופיל העסקי, כאשר החברה פועלת בו במשך עשרות שנים ובהיקפי פעילות גבוהים כאמור.

² המעקב הקודם של החברה התבסס על נתוני 30.06.2019

הפרופיל הפיננסי של החברה מושפע מרמת מינוף גבוהה ביחס לדירוג, יחד עם שיעור רווחיות ויחס כיסוי ריבית נמוכים ביחס לדירוג

ליום 30.09.2020, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-65%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, הכולל, בין היתר, תזרים החברה מפעילות שוטפת, השקעות בפיתוח עסקי וחלוקת דיבידנדים בהתאם להערכות מידרוג, יחד עם תרחישי רגישות, בין היתר, באשר להפסדים אפשריים מתנודות בתיק ניירות הערך של החברה, יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-63%-65%, המהווה רמת מינוף גבוהה ביחס לדירוג. יצוין, כי כפי שנמסר למידרוג על-ידי החברה, החברה צופה ירידה ביחסי המינוף ואף תפעל לצורך הורדת ושמירה על יחסי מינוף הולמים לרמת הדירוג. אי-הורדת הדירוג בטווח הקצר-בינוני עלולה להשליך לשלילה על הדירוג.

בנוסף, לחברה שיעור רווחיות ויחס כיסוי ריבית נמוכים ביחס לדירוג. ליום 30.09.2020, שיעור הרווח הגולמי הצפוי מהפרויקטים בביצוע של החברה מסתכם בכ-15%. יצוין, כי שיעור זה מושפע, בין היתר, מפרויקטים במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן", המאופיינים בשיעורי רווחיות נמוכים יחסית, ומנגד בהוצאות שיווק וצורכי הון עצמי נמוכים יחסית. להערכת מידרוג, שיעור הרווח הגולמי של החברה צפוי להיוותר דומה בטווח הקצר-בינוני, אך להשתפר לאחר מכן עם התקדמות פרויקט "סומייל", היות ופרויקט זה הינו בהיקף משמעותי וצפוי להתאפיין בשיעורי רווחיות גבוהים ביחס לפעילות החברה.

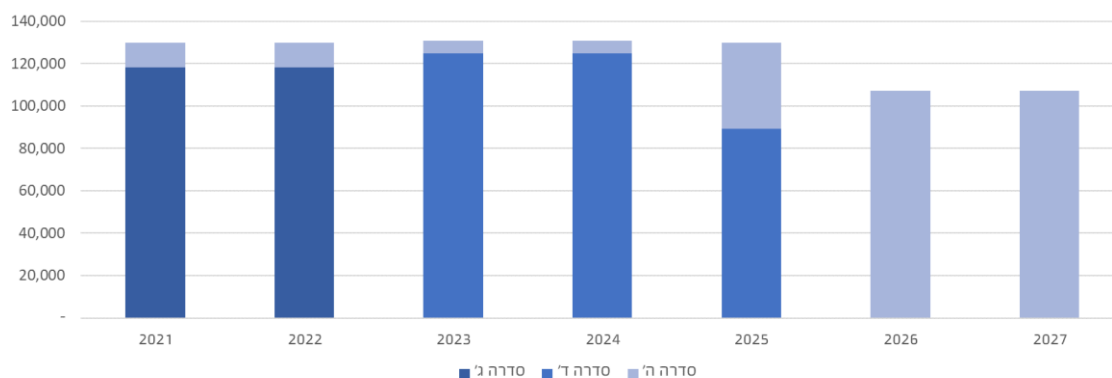
יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית של החברה הסתכם ליום 30.09.2020 בכ-2.2, וצפוי בהתאם לתרחיש הבסיס ולהסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-1.8-2.2, יחס נמוך לרמת הדירוג.

ניהול הנזילות והסיכונים של החברה הינו מספק, אם כי היעדר מדיניות פיננסית מוגדרת עלולה להשליך לשלילה על פרמטר המדיניות הפיננסית. להערכת מידרוג, יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות ביחס לצרכי שירות אגרות החוב

מידרוג מעריכה את אופן ניהול הסיכונים של החברה כשמרני במידה בינונית, כאשר ניהול יתרות הנזילות והיערכות החברה לקראת פירעונות אג"ח הינם מספקים. מנגד, היעדר מדיניות פיננסית מוגדרת עלולה להשליך לשלילה על פרמטר המדיניות הפיננסית של החברה, והערכת מידרוג מסתמכת, בין היתר, על התנהלות החברה לאורך השנים וכן על שיחות עם הנהלת החברה.

להערכת מידרוג, יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך להיות מספקות ביחס לצרכי שירות אגרות החוב, כאשר יתרות הנזילות ליום 30.09.2020 הסתכמו בכ-283 מיליון ש"ח, מתוכם תיק נ"ע סחירים בשווי של כ-206 מיליון ש"ח. יצוין, כי האמור אינו כולל יתרות יתרות זכות בפרויקטים אשר קיים בגינן חוב אך טרם נמשכו בפועל נכון למועד המאזן. היקף הפירעונות השנתיים של אגרות החוב מסתכם בכ-130 מיליון ש"ח לשנה, כאשר מידרוג בחנה, בין היתר, גם את חלוקת הדיבידנד של החברה והשקעות נוספות בפיתוח עסקי.

תרשים 1: לוח סילוקין אגרות חוב, 30.09.2020 (אש"ח)



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל A2.il הינו גבוה בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il, לאור רמת פיזור הפרויקטים הגבוהה של החברה ביחס לקבוצת ההשוואה ולאור מיצוב החברה כחברה מובילה לאורך השנים בענף הייזום למגורים בישראל, בעלת היקפים משמעותיים של פרויקטים, לרבות בניית שכונות מגורים שלמות, באופן התומך בפרופיל הסיכון, יחד עם ותק וניסיון החברה.

מטריצת הדירוג

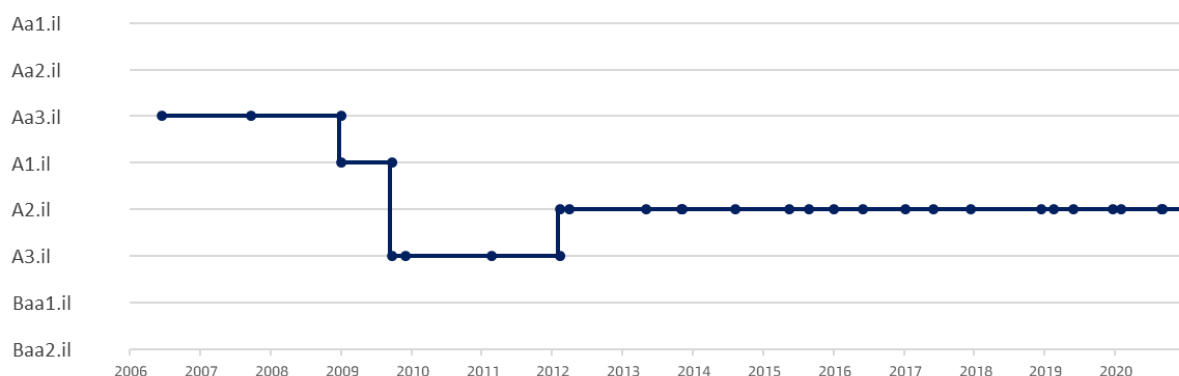
תחזית מידרוג		ליום 30.09.2020		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה ^[1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Aa.il	1-1.2	Aa.il	1.3	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליארדי ש"ח) - LTM	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
Baa.il	16%-14%	Baa.il	15%	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
A.il	65%-63%	A.il	65%	חוב פיננסי / CAP	פרופיל פיננסי
Baa.il	1.8-2.2	Baa.il	2.2	EBIT / הוצאות ריבית	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A3.il					דירוג נגזר
A2.il					דירוג בפועל

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק, בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

אודות החברה

החברה עוסקת בייזום פרויקטים למגורים בישראל ומהווה זרוע הייזום בישראל של אפריקה ישראל להשקעות בע"מ. החברה הוקמה בשנת 1960, והחל מיולי 2006 מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בתל-אביב. מאז הקמתה, החברה פועלת בייזום והקמה של שכונות מגורים, בעיקר באזורי ביקוש, ובשנים האחרונות החלה החברה בייזום פרויקטי תמ"א 38 ופרויקטים במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן". בחלק מהפרויקטים של החברה, הקבלן המבצע הינו דניה סיבוס בע"מ, שהינה בעלת השליטה בחברה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אפריקה ישראל מגורים בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

29.12.2020	תאריך דוח הדירוג:
23.08.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
04.06.2006	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אפריקה ישראל מגורים בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אפריקה ישראל מגורים 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 שאלה 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 ויהיה 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>