

# ברקת קפיטל בע"מ

דירוג ראשוני | מרץ 2023

## אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח  
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי  
[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)

## ברקת קפיטל בע"מ

אופק דירוג: יציב	A3.il	דירוג מנפיק
------------------	-------	-------------

מידרוג קובעת דירוג מנפיק A3.il באופק יציב לחברת ברקת קפיטל בע"מ (להלן: "החברה").

### אודות החברה

ברקת קפיטל בע"מ הוקמה והתאגדה בישראל ביום 12 בינואר 2015 כחברה פרטית בערבון מוגבל. ביום 25 ביוני 2015 הקימה החברה את חברת הבת ברקת מימון בע"מ (להלן: "חברת הבת"), אשר נמצאת בבעלותה המלאה (100%) של החברה. חברת הבת פועלת בתחום העמדת מימון בענף הנדל"ן בהתאם לרישיון מורחב למתן אשראי שהוענק לה בהתאם להוראות חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), התשע"ו - 2016 ("חוק הפיקוח"), כך שתוקפו הינו עד ליום 31 בדצמבר 2023. פעילותה של החברה מתרכזת בעיקר בהעמדת הלוואות ליחידים בעלי קרקע (להלן: "קבוצות בעלי קרקע") אשר מאוגדים בהסכם שיתוף ומצויים לקראת או לאחר קבלת היתרי בניה, העמדת הלוואות גישור ליזמים ולקבוצות בעלי קרקע בתחום הנדל"ן למטרות שונות והעמדת אשראי ליזמים המקימים את הפרויקט לשם מכירתו לרוכשי דירות וכן הלוואות השלמת הון עצמי ליזמים בפרויקטים בליווי סגור. ביום 8 ביולי 2021, השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של מניות החברה והחל ממועד זה, החברה הינה חברה ציבורית. נכון למועד הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם מר עדי גזית אשר מכהן כמנכ"ל החברה וכדירקטור בה וחברת טלפוקס<sup>1</sup> (שהינה בשליטה של מר אהרון בירם, המכהן כיו"ר הדירקטוריון בחברת ברקת קפיטל, וגיל ואסתר דויטש).

### שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה משקף סיכון ענפי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה, בשל חשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו כלכליים המשפיעים על הביקושים והיציבות בענף, פרופיל עסקי נמוך יחסית לדירוג נוכח קוטנה היחסי של החברה וריכוזיות עסקית גבוהה. פרופיל הסיכון מושפע לשלילה נוכח חשיפה לריכוזיות ענפית ולקוחות ומח"מ תיק אשראי ארוך יחסית לענף.

רווחיות החברה הינה נמוכה לדירוג, אולם הושפעה לחיוב מצמיחת תיק האשראי בשנים האחרונות ומשיפור במרווח הפיננסי של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022. בנוסף, איכות הנכסים בולטת לחיוב ביחס לדירוג ומושפעת לחיוב משיעור חובות בעייתיים<sup>2</sup> לסך תיק אשראי ברטו נמוך ומאי הכרה בחובות אבודים מיום הקמת החברה. כמו כן, על פי נתוני החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי הבטוחות, התומכים ביכולת גביית הלוואות שהעמידה החברה ובאיכות הנכסים. נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה פרופיל נזילות סביר לדירוג ומגוון מקורות מימון טוב לדירוג, הנתמך בשני קווי אשראי חתומים והלוואות נון-ריקורס ממספר גופים מוסדיים ומלווים פרטיים. בהקשר זה נציין כי, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה אין פירעונות קרן חוב ריקורס מהותיים ב-12 החודשים העוקבים, לאור מבנה לוח הסילוקין, אולם בעתיד צפויים היקפי פירעונות קרן חוב ריקורס משמעותיים וככל והחברה לא תשמור על נזילות הולמות לפירעונות קרן חוב עתידיים דירוג החברה עלול להיות מושפע לשלילה. יצוין כי לטענת החברה, החברה מקפידה עם כל פירעון אשראי מלווים, לפרוע במקביל חובות ריקורס, לרוב הותיקים ביותר.

בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, אנו מעריכים כי הסיבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהתחרות הגוברת בענף ומהשלכות המאקרו כלכליות הצפויות, וביניהן רמת האינפלציה הגבוהה וצפי להמשך עליית הריבית, אשר עשויים להשליך על רמת הביקושים. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית וזאת על אף חשיפה להאטה אפשרית בפעילות העסקית במשק ולתנודות בקצב מכירת דירות וכתוצאה מכך צפי לירידה בהתחלות בנייה חדשות, כאשר עליית הסיכון תוביל לשמרנות גבוהה

<sup>1</sup> למיטב ידיעת החברה, טלפוקס בע"מ הינה חברה פרטית המאוגדת בישראל אשר בעלי מניותיה הינם אהרון נפתלי בירם (50%), המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, ואסתר וגיל דויטש (50%; בעקיפין). למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח אין בין בעלי המניות בטלפוקס הסכם בעלי מניות.

<sup>2</sup> המונח חובות בעייתיים מוגדר ומחושב על ידי מידרוג ואינו מוגדר או נתון כך בדוחות הכספיים של החברה. סכום החובות הבעייתיים כולל אשראי והלוואות ללקוחות בגינו נעשתה הפרשה בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה ובתוספת אשראי בפיגור מעל שנה אשר לא נעשתה בגינו הפרשה. חישוב החובות הבעייתיים מתבסס על נתוני ההנהלה שנמסרו למידרוג ואינם פומביים.

יותר באישור עסקאות. כמו כן, מימון פרויקט כיכר במדינה, שפעיתנו הראשונה בסך של כ-224 מיליון ש"ח בוצעה במהלך הרבעון האחרון של שנת 2022, צפוי לתמוך בפרופיל העסקי ובפרט בגידול תיק האשראי בטווח התחזית ובטווח הזמן הבינוני-ארוך. בנוסף, אנו מניחים שיפור משמעותי בהיקף ההכנסות של החברה בשנות התחזית ביחס לשנת 2021, וזאת תחת הנחה של צמיחה משמעותית בתיק האשראי ושמירה מסוימת על המרווח הפיננסי של החברה. לאור זאת, התשואה על ממוצע נכסים מנוהלים ותשואת הליבה<sup>3</sup> ינועו בתרחיש זה בטווח שבין 1.1%-1.5%, ו-1.8%-2.4%, בהתאמה, בשנות התחזית. אנו מעריכים כי החברה תחל להפריש הוצאות להפסדי אשראי, כך ששיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק אשראי ינוע בטווח שבין 0.2%-0.4% בשנות התחזית, זאת לאור הערכתנו לעליית סיכון האשראי בענפי הפעילות. כמו כן, אנו מניחים עלייה בשיעור חובות בעייתיים לתיק אשראי אשר ינוע בטווח של 1.8%-2.0% ובשיעור החובות האבודים מסך התיק שינוע בטווח של 0.0%-0.2%. כמו כן, אנו צופים, כי הכרית ההונית תוסיף להבנות בשנות התחזית כתוצאה מצבירת רווחים, ובניכוי חלוקת דיבידנדים שלא תעלה על 50% מסך הרווח הנקי, לצד צמיחה משמעותית בפעילות החברה, כאשר יחס המינוף המאזני תחת הנחות הצמיחה ינוע בטווח שבין 12%-16%, ולהיות בולט לשלילה לדירוג. עם זאת, אנו מעריכים, כי החברה וחברת הבת ישמרו על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות, בין היתר, לרמת המינוף ולהיקף ההון.

בנוסף לשיקולים לעיל, הישענות של תיק האשראי של החברה על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות היווה שיקול לחיוב על הדירוג. מנגד, סיכון איש מפתח היווה שיקול נוסף לשלילה על הדירוג.

## אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי הפרופיל הפיננסי ונתוני המפתח של החברה יישמרו בטווח תרחיש הבסיס של מידרוג. מידרוג תמשיך לבחון את הסיכון הענפי ומאפייני הפעילות ואת פרופיל הסיכון של תיק האשראי.

## גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בפרופיל העסקי ובפיזור ההכנסות ותיק האשראי
- שיפור משמעותי ביחסי הרווחיות
- שיפור משמעותי בפרופיל הנזילות והגמישות הפיננסית

## גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה משמעותית בהיקפי הפעילות ובמרווחים הפיננסיים באופן שיפגום ברווחיות החברה
- שחיקה משמעותית באיכות הנכסים
- שחיקה משמעותית ביחסי המינוף, בפרופיל הנזילות, בגמישות הפיננסית ובנגישות החברה למקורות המימון
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה ובביצועיה

<sup>3</sup> רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי למוצע נכסים בתקופה

**ברקת קפיטל בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪**

2020	2021	30.09.2021	30.09.2022	
13,598	9,825	21,320	4,109	מזומנים ושווי מזומנים
292,486	330,412	233,649	433,836	אשראי ללקוחות, ברוטו*
-	-	-	-	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
283,878	243,893	161,607	333,176	חוב פיננסי [1]
307,719	345,859	256,337	442,778	סך נכסים במאזן
4,008	83,246	82,752	90,756	הון עצמי

10,086	10,883	7,616	21,003	הכנסות מימון, נטו
-	-	-	-	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
4,636	2,527	2,033	8,158	רווח נקי
6,674	3,784	2,986	11,820	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי

NA	2.4%	2.5%	4.2%	מרווח פיננסי [2]
1%	24.1%	32.3%	20.5%	הון עצמי / סך נכסים
NA	0.8%	1.0%	2.8%	תשואה על הנכסים הממוצעים <b>**</b> (ROA)
NA	1.2%	1.4%	4.0%	רווח לפני מס והפרשה להפסדי אשראי / נכסים ממוצעים <b>**</b>
0%	0%	0%	0%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / אשראי ללקוחות ברוטו*
0%	0%	0%	0%	הוצאות (הכנסות) הפרשה להפסדי אשראי / ממוצע אשראי ללקוחות ברוטו*

\* תיק אשראי נטו (לזמן קצר וארוך) וריבית לקבל בתוספת יתרת הפרשה להפסדי אשראי  
**\*\*** במונחים שנתיים

[1] התחייבויות לתאגידים בנקאיים, הלוואות שהתקבלו מאחרים ומצדדים קשורים והתחייבות בגין חכירה  
 [2] הכנסות מימון ביחס לתיק אשראי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה) פחות הוצאות מימון ביחס לחוב הפיננסי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה)

**פירוט השיקולים העיקריים לדירוג**

**ענף בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, בשל חשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו כלכליים המשפיעים על הביקושים והיציבות בענף**

החברה פועלת בענף המימון החוץ בנקאי בענף הנדל"ן באמצעות ברקת מימון בע"מ, המעמידה הלוואות לקבוצות בעלי קרקע (המאוגדים בהסכם שיתוף ומצויים לקראת או לאחר קבלת היתרי בניה) לצורך מימון ליווי הקמה של פרויקטי נדל"ן למגורים, משרדים ומסחר. כמו כן, החברה מעמידה הלוואות גישור ליזמים ולקבוצות בעלי קרקע בתחום הנדל"ן למטרות שונות, ובכלל זה לצורך השלמת רכישת הקרקע וקידום הפרויקט עד כניסת גורם מממן לליווי הבנייה, וכן העמדת אשראי ליזמים המקימים את הפרויקט לשם מכירתו לרוכשי היחידות אשר כוללת העמדת אשראי להקמת הפרויקט וכן העמדת ערבויות חוק מכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה- 1974. לשם העמדת ערבויות לפי חוק המכר, התקשרה החברה עם חברות ביטוח ("המבטח") בהסכמי מסגרת לשיתוף פעולה, באופן שהמבטח יעמיד את הערבויות הדרושות לביצוע הפרויקט, לרבות ערבויות בנוסח חוק מכר והחברה תעמיד את המימון הנדרש ליזמים המקימים את הפרויקטים, והכל בכפוף לאישור פרטני של כל פרויקט ויזם על ידי שני הצדדים. להבטחת האשראי המועמד על ידי החברה, הבטוחה העיקרית הנרשמת לטובת החברה הינה משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על כל הזכויות במקרקעין. בנוסף, נרשם לטובת החברה שעבוד או משכון, לפי המקרה, על זכויות נוספות בקשר עם המקרקעין והפרויקט. האשראי מועמד, ככלל, לתקופה שנעה בין 12-60 חודשים, אך יכול ותקופת האשראי תיארך למשך תקופה ארוכה יותר, תלוי בהיקף הפרויקט ומורכבותו ובהתאם לצפי עבודות הקבלן. בתמורה להעמדת המימון, מקבלת החברה הכנסות ריבית, לרוב בשיעור קבוע ולרוב צמודה למדד המחירים לצרכן או בריבית שקלית משתנה, וכן עמלות שונות. הענף מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה ונתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו כלכליים המשפיעים על הביקושים, רמת התחרות והיציבות בענף. רמת התחרות מושפעת בעיקר מהמערכת הבנקאית (רוב המימון בתחום הינו מהמערכת הבנקאית), וכן מחברות ביטוח, חברות אשראי חוץ בנקאי וקרנות מימון פרטיות. חסמי הכניסה העיקריים לענף זה כוללים, בין היתר, הון עצמי ונגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות וכן אישורים רגולטורים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, מוניטין, ניסיון וידע בתחום מתן האשראי בכלל, ובפרט בתחום העמדת מימון לפרויקט נדל"ן, ביכולת לבצע סינון אפקטיבי של פרויקטים, לנהל בדיקות נאותות הדוקות ולערך חיתום קפדני, המאפשרים לזהות את הביטחונות וההון העצמי הנדרשים מהלווים, לנתח את היתכנות הפרויקט

והסיכונים הגלומים בו ולהתאים את תנאי ההלוואה לפרויקט וללווים, כמו גם לנהל אשראי לאורך תקופת הפרויקטים ובתנאים משתנים. שינויים רגולטוריים עלולים להשפיע על רמת התחרות, הביקושים והיציבות בענף. בשנים האחרונות עבר הענף אסדרה נרחבת שכללה בין היתר את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, שנכנס לתוקף ביוני 2017. במסגרתו נקבעה לראשונה מסגרת כוללת להסדרת שוק האשראי החוץ בנקאי, הכוללת משטר רגולטורי על הגופים הפועלים בענף, המפוקח על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחסכון. נציין, כי רשות שוק ההון והביטוח אינה עוסקת בפיקוח יציבותן של החברות הפועלות בענף למעט חברות בהן יש פיקדונות ציבור. הגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף הינה בעלת השפעה חיובית על תחום הפעילות ועל מעמדן של החברות בו, זאת בין היתר, לאור הציפייה, כי דרישות אלה יובילו לייצוב ולחזוק הענף, לרבות הגברת השקיפות ושיפור דרכי ההתנהלות בו. בחודש יולי 2022, פרסם סגל רשות ניירות ערך, הודעה לחברות הפועלות בענף באשר לדרישות הגילוי אשר החברות בענף זה מחויבות לפרסם בדיווחיהן וזאת במטרה לשקף את כל המידע הרלוונטי לציבור המשקיעים. כחלק מהגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף, בחודש מאי 2022 הפיצה רשות שוק ההון חוזר שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים" ואשר מטרתו להנחות את נותן השירותים הפיננסיים באימוץ הליכי ניהול סיכונים אשר יסייעו לו להתמודד באפקטיביות עם הסיכונים השונים להם הוא חשוף, על ידי גיבוש מדיניות ותהליכי עבודה לניהול סיכונים, מינוי מנהל סיכונים, הקצאת משאבים לניהול סיכונים וקביעת שגרות דיווח בניהול הסיכונים. תחולת ההוראות של חוזר זה עבור גופים בעלי רישיון למתן אשראי הינה בחודש דצמבר 2023. חוק נתוני האשראי שנכנס לתוקף בשנת 2019, משפר להערכתנו את האסימטריה במידע ותומך בחיתום מותאם סיכון טוב יותר עבור חלק מהגופים בענף. מנגד, חוק חדלות הפירעון ושקום כלכלי החדש מקל על הליכי חדלות הפירעון של לוויים, מגביר את שכיחות הכשלים ופוגע בקדימותם של נושים מובטחים, כך שלהערכתנו משפיע לשלילה על כלל הגופים העוסקים במתן אשראי.

### **פרופיל עסקי נמוך יחסית לדירוג נוכח קוטנה של החברה וריכוזיות עסקית, אולם צפוי להשתפר בשנות התחזית**

היקף הפעילות של החברה צמח בקצב תנודתי בשנים האחרונות, כפי שמשקף בצמיחת תיק האשראי ברוטו בשיעור של כ-48% מיום 31 בדצמבר 2020 ועד 30 בספטמבר 2022, כך שעמד נכון ליום 30 בספטמבר 2022 על כ-434 מיליון ₪. נכון לאותו מועד מרבית מתיק האשראי של החברה מקורו בהלוואות ליווי בניה לקבוצות בעלי קרקע, וכן בהלוואות גישור לקבוצות דומות ו/או יזמים למטרות שונות. הלוואות ליווי קבוצות בעלי קרקע לצורך מימון ליווי הקמה של פרויקטי נדל"ן למגורים משרדים ומסחר - במסגרת מימון הקמת פרויקט, החברה מעמידה את הלוואות במתכונת של "ליווי סגור", באופן שאין חשיפה בין הפרויקטים השונים בהם מעורבת החברה, ההון העצמי של יחיד קבוצת בעלי הקרקע, מופקד בחשבון ליווי נפרד לכל פרויקט על שם נאמן מטעם הקבוצה, ובמקביל נפתח חשבון על שם החברה אליו מועברים כספי ההלוואה, המיועד לשימוש לטובת הפרויקט בלבד, בהתאם להתקדמות הבנייה ולתנאי הסכם הליווי. על המקרקעין נרשמים משכנתא ושעבודים מדרגה ראשונה לטובת החברה וכן ניתנות לחברה בטוחות נוספות.

הלוואות גישור ליזמים ולקבוצות בעלי קרקע בתחום הנדל"ן - הלוואות למטרות שונות, ובכלל זה לצורך השלמת רכישת הקרקע וקידום הפרויקט עד כניסת גורם מממן לליווי הבניה. במקרה של העמדת מימון למטרת הלוואת גישור, ממושכנת הקרקע או הנכס לטובת החברה בשעבודים מדרגה ראשונה (בשלב ביניים שעד רישום המקרקעין על שם הלווה, לעיתים נרשמת הערת אזהרה להתחייבות לרישום משכנתא עד לרישום משכנתא לטובת החברה) ועמידה בתנאים נוספים ובכללם קבלת שומה לבטוחה ועמידה בשווי בטוחות כתנאי להעמדת מימון על ידי החברה.

חלק זניח מתיק האשראי הינו אשראי ליזמים המקימים את הפרויקט לשם מכירתו לרוכשי היחידות אשר כולל אשראי לצורך ליווי בניה וכן העמדת ערבויות לרוכשי היחידות לפי חוק מכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) התשל"ה-1974. נציין כי רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות. להערכתנו, לחברה תיק אשראי ריכוזי, כפי שמשקף במספר מצומצם יחסית של פרויקטים, לאור קוטנה של החברה, וכנגזרת בשיעור החשיפה להלוואות גישור ליזמים.

בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2022-2023, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהתחרות הגוברת בענף ומהשלכות המאקרו כלכליות הצפויות והשפעותיהן על ענף הנדל"ן וענף המימון החוץ בנקאי, וביניהן רמת האינפלציה הגבוהה וצפי להמשך עליית הריבית, אשר עשויים להשליך על רמת הביקושים בענפים לעיל. עם זאת, אנו מניחים צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית וזאת על אף חשיפה להאטה אפשרית בפעילות העסקית במשק ולתנודות בקצב מכירת דירות וכתוצאה מכך צפי

לירידה בהתחלות בנייה חדשות, כאשר עליית הסיכון תוביל לשמרנות גבוהה יותר באישור עסקאות. כמו כן, מימון פרויקט כיכר במדינה, שפעילותו הראשונה בסך של כ-224 מיליון ₪ בוצעה במהלך הרבעון האחרון של שנת 2022, צפוי לתמוך בפרופיל העסקי ובפרט בגידול תיק האשראי בטווח התחזית ובטווח הזמן הבינוני-ארוך.

### פרופיל הסיכון מוגבר נוכח ריכוזיות ענפית ולקוחות ומח"מ תיק אשראי ארוך יחסית לענף

מח"מ תיק האשראי של החברה הינו ארוך יחסית, ונכון ליום 31 בדצמבר 2021 עמד על כ-21 חודשים. אנו סבורים, כי מח"מ הנכסים הבינוני עד ארוך של החברה עלול להגביל את הגמישות הפיננסית והחיתומית כנגד השינוי בסיכון הלקוחות, ובפרט בתקופת משבר. בנוסף, פרופיל הסיכון מושפע מריכוזיות ענפית גבוהה, עם חשיפה לענף הנדל"ן המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה ונתון לחשיפה גבוהה למשתנים מאקרו כלכליים ולפעילות הכלכלית במשק. כמו כן, להערכתנו, לחברה תיק לקוחות ריכוזי עם פיזור נמוך יחסית הנובע בין היתר מקוטנה של החברה ותמהיל הלוואותיה. אנו מעריכים כי נכון ליום 30 בספטמבר 2022, החשיפה ל-10 הלקוחות הגדולים של החברה עומדת על מעל ל-50%. נציין כי לדברי החברה, ככל שיגדל תיק האשראי של החברה, ריכוזיות הלקוחות צפויה לרדת בתקופת התחזית (בין היתר גם לאור עסקת כיכר המדינה ובהינתן התקיימות עסקאות נוספות שטרם הועמד המימון בגינן) אולם עדיין צפוי להיות עם פיזור נמוך יחסית, לאור מאפייני פעילות החברה. תחום מימון הנדל"ן הינו תחום מורכב והפעילות בתחום מושפעת מרמת הסיכון של הלווים והפרויקטים ויכולת ההחזר של המימון שמועמד. לפיכך, יכולת חיתומית וניהול סיכונים הינם גורם הצלחה קריטי בתחום הפעילות. בהתאם למדיניות החברה, החברה בוחרת פרויקטים ולקוחות לאחר שמתקיימים אמות מידה שנקבעים מראש על ידי ועדת האשראי של החברה ושנועדו לצמצם את הסיכון בהעמדת המימון בתחום הפעילות. בכלל כך החברה עורכת הליך חיתומי קפדני ביחס ללקוחות, לאחר שנערכה בדיקת נאותות לפרויקט וקיימת קבוצה מגובשת של בעלי קרקע (במקרה של מימון קבוצה) או יזם, ותוך שמועמדות בטוחות איכותיות (הכוללות משכנתא מדרגה ראשונה). עם זאת, נציין כי לחברה אין מנהל סיכונים ייעודי (מנהל הכספים הינו גם מנהל הסיכונים בחברה). העמדת אשראי בחברה כפופה לאישורה של ועדת האשראי של החברה. ועדת אשראי מורכבת, בין היתר, מחברי הדירקטוריון של חברת הבת (שאינם מנכ"ל החברה), שלהם ידע, ניסיון ומומחיות בתחום הנדל"ן והפיננסים. לאחר הליך איתור לקוחות או פרויקטים שעומדים באמות המידה שקבעה החברה וסגירת תנאים מסחריים, לרבות חתימה על מזכר הבנות, נערך הליך בדיקת נאותות, אשר במהלכו נערכת חוות דעת משפטית, מתכנסת ועדת האשראי לבחינה והחלטה בדבר הלוואה, בהתאם למדיניות האשראי של החברה. במסגרת דיוני ועדת האשראי נבחנים, בין היתר, ולפי העניין, מאפייני וסטטוס הפרויקט ורווחיותו, הזכויות במקרקעין, מאפייני הלווים, סטטוס הקבוצה, לפי העניין, האשראי הנדרש ותנאיו, תקציב הפרויקט, "דוח אפס" ו/או שמאות, הבטוחות וערכן, התקשרות עם קבלן, זהות היזם, זהות מנהלי הקבוצה, זהות השמאי המפקח והפיקוח ההנדסי וסטטוס בדיקת נאותות בהתאם לסוג הפרויקט. עסקאות בהיקף מימון גבוה, כפי שהוגדר בנהלי החברה והחברה הבת, עוברות גם את אישור דירקטוריון החברה.

### רווחיות החברה נמוכה לדירוג

רווחיות החברה הושפעה לחיוב מצמיחת התיק בשנים האחרונות ומשיפור במרווח הפיננסי של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022. כך, שיעור הכנסות המימון לממוצע תיק האשראי ברוטו של החברה בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 עמד על כ-17.0% לעומת כ-9.4% בשנת 2021. עלייה זו נבעה, בין היתר, מכך שרוב תיק האשראי של החברה נכון לאותו מועד הינו צמוד למדד המחירים לצרכן, אשר התאפיין בתקופה האחרונה בעלייה חדה, ומתנדטיות גבוהה של יתרת תיק האשראי במהלך שלושת הרבעונים הראשונים של שנת 2022, המטה את החישוב כלפי מעלה (יתרת תיק האשראי ברוטו לימים 31 בדצמבר 2021, 30 במרץ 2022, 30 ביוני 2022 ו-30 בספטמבר 2022 עמדה על כ-330 מיליון ₪, 602 מיליון ₪, 519 מיליון ₪ ו-434 מיליון ₪, בהתאמה). מנגד, חלה עלייה בשיעור עלות מקורות המימון של החברה לחוב הפיננסי אשר עמד על כ-12.9% בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 לעומת כ-7.0% בשנת 2021 וזאת כתוצאה מעליית מדד המחירים לצרכן, מעליית שיעור ריבית בנק ישראל וכן מתנדטיות בתיק האשראי במהלך התקופה כאמור, המטה את החישוב כלפי מעלה. כנגד, חל שיפור במרווח הפיננסי שעמד על כ-4.2% לתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022, לעומת כ-2.4% בשנת 2021. יחסי הרווחיות - תשואה על ממוצע נכסים מנהלים ותשואת הליבה עמדו בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2022 על כ-2.8% וכ-4.0%, בהתאמה, ובשנת 2021 על כ-0.8% וכ-1.2%, בהתאמה, והינם נמוכים יחסית לדירוג.

בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, אנו מניחים שיפור משמעותי בהיקף ההכנסות של החברה ביחס לשנת 2021, וזאת תחת הנחה של צמיחה משמעותית בתיק האשראי ושמירה מסוימת על המרווח הפיננסי של החברה. לאור זאת, התשואה על ממוצע נכסים מנוהלים ותשואת הליבה יהיו נמוכים ביחס לדירוג וינעו בתרחיש זה בטווח שבין 1.1%-1.5%, ו-1.8%-2.4%, בהתאמה.

### **איכות הנכסים בולטת לחיוב ביחס לדירוג; אולם, צפי ללחץ על מדדי הסיכון ואיכות הנכסים בשל עלייה בסיכון על רקע הרעה בסיבית המאקרו וסביבה עסקית מאתגרת**

נכון ליום 30 בספטמבר 2022, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק אשראי ברוטו, עמד על כ-1.6% והינו בולט לחיוב לדירוג. כמו כן, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, מאז הקמתה, לחברה אין חובות אבודים, נתון המשפיע לחיוב על הדירוג. עם זאת, לחברה לא קיימת יתרת הפרשה להפסדי אשראי ועל כן לא קיימת כרית הפרשה ביחס לסיכון בתיק. על פי נתוני החברה, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות התומכים ביכולת גביית ההלוואות שהעמידה החברה ובאיכות הנכסים. אנו סבורים כי חלה עלייה בסיכון האשראי של לקוחותיה של החברה, וזאת על רקע סביבה עסקית מאתגרת, כאשר האטה אפשרית בפעילות העסקית ותנודתיות בקצב מכירות הדירות והתחלות בנייה עלולות להוביל לפגיעה באיתנות הפיננסית של היזמים למגורים הפועלים בענף. אנו סבורים כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי נובע מריכוזיות ענפית לענף הנדל"ן בלבד, העלולה לפגום בכרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי ונוכח המאפיינים ההומוגניים של ענף זה. בתרחיש הבסיס, אנו מעריכים כי החברה תחל להפריש הוצאות להפסדי אשראי, כך ששיעור ההוצאות להפסדי אשראי מתיק אשראי ינוע בטווח שבין 0.2%-0.4% בשנות התחזית, זאת לאור הערכתנו לעליית סיכון האשראי בענפי הפעילות. איכות הנכסים צפויה להיות בולטת לחיוב, אולם אנו מניחים עלייה בשיעור חובות בעייתיים לתיק אשראי אשר ינוע בטווח של 1.8%-2.0% ובשיעור החובות האבודים מסך התיק שינוע בטווח של 0.0%-0.2%.

### **רמת מינוף הולמת לדירוג, אולם צפויה לעלות משמעותית בשנות התחזית**

נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה מינוף מאזני הולם לדירוג, כפי שנמדד ביחס הון עצמי למאזן ליום 30 בספטמבר 2022, אשר עמד על כ-20.5% (לעומת כ-24.1% ליום 31 בדצמבר 2021 ו-1.3% ליום 31 בדצמבר 2020). לאותו מועד, סך ההון העצמי עמד על כ-91 מיליון ש"ח אשר נתמך על ידי גיוס הון במהלך שנת 2021 ורווחים שוטפים בניכוי דיבידנדים שחולקו. החברה וחברת הבת (ברקת מימון) נדרשות לעמוד באמות מידה פיננסיות הקשורות, בין היתר, ברמת המינוף על הן התחייבו לשמור, ובפרט על יחסי מינוף מול הגופים המממנים, כאשר אלו שומרות על מרווח הולם מדרישות אלו. אנו צופים, כי הכרית ההונית תוסיף להבנות בשנות התחזית כתוצאה מצבירת רווחים, ובניכוי חלוקת דיבידנדים, בהתאם למדיניות החלוקה של החברה, שיעור החלוקה לא יעלה על 50% מסך הרווח הנקי, לצד צמיחה משמעותית בפעילות החברה, כאשר יחס המינוף המאזני תחת הנחות המפורטות לעיל ינוע בטווח שבין 12%-16%, וצפוי להיות בולט לשלילה לדירוג. יודגש כי אמות המידה הפיננסיות להן נדרשת החברה לא לוקחות בחשבון את האשראי נון ריקורס אותו מקבלת החברה כאשראי, לצורך בחינת יחס הון למאזן.

### **לחברה פרופיל נזילות סביר ומגוון מקורות מימון טוב לדירוג, אולם גמישות פיננסית בולטת לשלילה לדירוג**

החברה תלויה במידה רבה במימון חיצוני אך פעלה בשנים האחרונות להגדיל את מספר מקורות המימון שלה ולהנפיק את מניותיה לציבור. כך, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה שני קווי אשראי חתומים לזמן קצר מבנקים בהיקף של כ-200 מיליון ש"ח (כ-98 מיליון ש"ח מנוצלים לאותו מועד), כאשר מועד פירעון האשראי הינו 24 חודשים ממועד ניצול האשראי, וכ-231 מיליון ש"ח הלוואות נון-ריקורס ממספר גופים מוסדיים ומלווים פרטיים. על כן, קיימת התאמה מסוימת של מח"מ מרבית ההלוואות של החברה למול מח"מ מקורות המימון לאותו מועד.

כמו כן, במהלך הרבעון האחרון של שנת 2022 פעלה החברה להגדיל את קווי האשראי החתומים מהבנקים לסך של כ-330 מיליון ש"ח במצטבר וכן להגדיל את מספר הגופים המוסדיים המממנים (בדרך של הלוואות נון-ריקורס).

נכון ליום 30 בספטמבר 2022, לחברה אין פירעונות קרן חוב ריקורס מהותיים ב-12 החודשים העוקבים, אותם אמורה החברה לפרוע למערכת הבנקאית, לאור מבנה לוח הסילוקין, אולם בעתיד צפויים היקפי פירעונות קרן חוב ריקורס משמעותיים וככל והחברה לא

תשמור על נזילות הולמות לפירעונות קרן חוב עתידיים דירוג החברה עלול להיות מושפע לשלילה. יצוין כי לטענת החברה, החברה מקפידה עם כל פירעון אשראי שהתקבל מלווים, לפרוע במקביל חובות ריקורס, לרוב הותיקים ביותר. מידרוג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף על ידי בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת החברה להרחיב את המימון מהמערכת הבנקאית תוך שעבוד נכסיה. נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יחס זה עמד על כ-76% והינו בולט לשלילה לדירוג. בנוסף, אנו מעריכים, כי החברה וחברת הבת ישמרו על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות הקשורות, בין היתר, לרמת המינוף ולהיקף ההון.

## שיקולים נוספים לדירוג

### רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות המהווה גורם תומך ביכולת גביית ההלוואות שהעמידה החברה

רובו המוחלט של תיק האשראי של החברה נשען על בטוחות נדל"ן מדרגה ראשונה עם יחס מימון נמוך יחסית לשווי בטוחות, המהווה גורם תומך ביכולת גביית ההלוואות שהעמידה החברה.

### תלות מהותית באיש מפתח

אנו סבורים כי לחברה תלות בבעלים של החברה, מר עדי גזית, המתפקד גם כמנכ"ל וגם כדירקטור, באופן העלול להשפיע על פרופיל הסיכון והפרופיל העסקי של החברה. שיקול זה היווה שיקול לשלילה בדירוג.

## שיקולי ESG

הממשל התאגידי של החברה נתמך בחברי הנהלה ודירקטוריון בעלי ידע נרחב וניסיון רב בתחום המימון והפיננסים. דירקטוריון החברה מורכב מחמישה דירקטורים אשר שלושה מתוכם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. קצינת הציות של החברה הינה היועצת המשפטית של החברה ומנהל הסיכונים של החברה הינו סמנכ"ל הכספים של החברה, כאשר שניהם כפופים למנכ"ל החברה. החברה מבצעת חיתום קפדני עבור כל לווה טרם העמדת האשראי עבורו לרבות מצבו הפיננסי, הבטוחות שבאפשרותו להעמיד וניסיון העבר שלו בתחום. בנוסף לכך, לחברה קיימת ועדת אשראי פנימית אשר מתכנסת בכל תהליך של העמדת אשראי עבור לווה ומאשרת בפועל את העמדת האשראי בהתאם למדיניות החברה. הועדה מורכבת מחברי הדירקטוריון של חברת הבת (שאינם מנכ"ל החברה), ובראשה עומד יו"ר דירקטוריון חברת הבת. להערכת מידרוג, שיקולי ESG נושאים השפעה שאינה מהותית על דירוג החברה. להערכת מידרוג, לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה. עם זאת, מדירוג מניחה חשיפה בינונית של החברה לסיכונים ממשל תאגידי בשל תלות מהותית באיש מפתח כמצוין בשיקולים הנוספים לעיל.



## מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג [1]		ליום 30.09.2022		תת פרמטר	פרמטר	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]			
Baa.il	-	Baa.il	-	סיכון ענפי	ענף פעילות	פרופיל עסקי
Baa.il	-	Baa.il	-	מיצוב עסקי ופיזור קווי עסקים	פרופיל עסקי	
Ca.il	-	Ca.il	-	ריכוזיות תיק האשראי	פרופיל סיכון	
A.il	-	A.il	-	ניהול סיכונים		
Baa.il	1.5%-1.1%	A.il	2.8%	רווח נקי לממוצע נכסים		
Ba.il	2.4%-1.8%	Baa.il	4.0%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסים	רווחיות	
Aa.il	2.0%-1.8%	Aa.il	1.6%	חובות בעייתיים לסך תיק אשראי ברוטו		
Aaa.il	0.2%-0.0%	Aaa.il	0.0%	חובות אבודים לסך תיק אשראי ברוטו	איכות נכסים	פרופיל פיננסי
Baa.il	16%-12%	A.il	20.5%	הון עצמי לסך נכסים מנוהלים	הלימות ההון	
Baa.il	120%-80%	Aaa.il	-	יחס כיסוי הנזילות		
B.il	~76%	B.il	~76%	נכסי מנפיק משועבדים לסך נכסים מוחשיים	מימון ונזילות	
Aa.il	-	Aa.il	-	מגוון מקורות מימון		
Baa.il	-	Baa.il	-	מדיניות פיננסית	מדיניות פיננסית	
<b>Baa1.il</b>						<b>דירוג נגזר</b>
<b>A3.il</b>						<b>דירוג בפועל</b>

[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.

## דוחות קשורים

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2021](#)

[חולשות בממשל התאגידי וניהול הסיכונים מהווים גורם שלילי בסיכון האשראי של חברות מימון חוץ בנקאי - דו"ח מיוחד אוגוסט 2022](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי- דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

## מידע כללי

01.03.2023  
ברקת קפיטל בע"מ  
ברקת קפיטל בע"מ

תאריך דוח הדירוג:  
שם יוזם הדירוג:  
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 הגבוה 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© 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 וכאלה 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>