

אחים דוניץ בע"מ

מעקב | ספטמבר 2021

אנשי קשר:

שירן פימא, רו"ח
אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג ראשית
Shiranfh@midroog.co.il

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

אחים דוניץ בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרה
------------------	---------	------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה אחים דוניץ 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
סדרה א'	4000055	Baa1.il	יציב	15.10.2023

שיקולים עיקריים לדירוג

- החברה פועלת בענף הייזום למגורים. מידרוג מעריכה את ענף הייזום למגורים כענף בעל סיכון גבוה יחסית לענפי הנדל"ן האחרים בהיותו ענף תנודתי המושפע ממדיניות ממשלתית, רגולציה גבוהה והחלטות סטטוטוריות.
- לחברה היקף פעילות נמוך ופיזור חלש, המשליכים לשלילה על הפרופיל העסקי של החברה, כאשר נכון ליום מועד פרסום הדוח, לחברה שלושה פרויקטים בביצוע בלבד, והיקף הכנסות החברה מייזום ב-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2021 הסתכם בכ-196 מיליון ש"ח בלבד. היקף זה צפוי להמשיך ולהיות נמוך ותנודתי באופן שאינו הולם את רמת הדירוג. יחד עם זאת יצוין, כי לחברה מספר פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית אשר חלקם בעלי היקף משמעותי וצפויים בטווח הבינוני, תלוי בהתקדמות התכנון, להגדיל באופן משמעותי את היקף פעילות החברה.
- דירוג החברה מושפע לחיוב משיעורי רווחיות גבוהים ביחס לרמת הדירוג. נכון ליום 30.06.2021, שיעור הרווח הגולמי הסתכם בכ-33%. להערכת מידרוג, יחס זה עלול להישחק אך להמשיך לבלוט לחיוב, ולהסתכם בכ-22%-25% בממוצע בטווח הבינוני-ארוך.
- יחס מינוף חוב נטו ל-CAP נטו בולט לחיוב לרמת דירוג החברה ותומך בפרופיל הפיננסי של החברה, ונכון ליום 30.06.2021, הסתכם בכ-10%. יצוין, כי להערכת מידרוג, יחס זה משקף קיטון בפעילות החברה, כאשר עם התקדמות פעילות החברה מינוף החברה צפוי לעלות, אולם עדין לבלוט לטובה ביחס לדירוג.
- יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית של החברה צפוי, להערכת מידרוג, להיות תנודתי בעקבות היקף הפעילות הנמוך ולנוע בין 2-3 בממוצע אשר הולם לרמת דירוג.
- לחברה מדיניות פיננסית ברת חיזוי במידה טובה המאזנת בין האינטרסים של בעלי החוב ובעלי המניות, וניהול הסיכונים והנזילות בחברה הינו שמרני במידה רבה.

תרחיש הבסיס של מידרוג כולל, בין היתר, תזרים צפוי בגין שחרור עודפים בפרויקטים בבצוע ובתכנון, המשך השקעות בקרקעות שנרכשו, הוצאות שוטפות של החברה, פירעונות אג"ח בהתאם ללוח הסילוקין, חלוקות דיבידנדים בהתאם להערכות מידרוג והשקעות עתידיות. כמו כן, מידרוג מפחיתה מהחוב הפיננסי של החברה פיקדונות בהיקף של כ-43 מיליון ש"ח אשר נכון ליום 30.06.2021 הופקדו בחשבון נאמנות לצורך שירות אגרות החוב של החברה. בנוסף, אגרות החוב ניתנות להמרה למניות החברה בהתאם להחלטת מחזיקי אגרות החוב. תרחיש הבסיס של מידרוג אינו כולל הנחה של המרת אגרות החוב למניות החברה, אולם בוצעה התאמה בגין המרות שבוצעו מאז הדוחות הכספיים ליום 30.06.2021 ועד סמוך למועד דוח זה.

במסגרת תרחיש הבסיס, מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר, בהתייחס להיקף ועיתויי תשלומים ותקבולים של החברה.

בהתאם, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח בינוני בכ-25%-35% ולהמשיך לבלוט לחיוב ביחס לרמת הדירוג. יצוין כי בעקבות שיעורי המינוף הנמוכים של החברה, עלולה להיות תנודתיות גבוהה בתקופת התחזית התלויה בהיקף ההשקעות שהחברה תבצע.

ביום 12 באפריל 2021 הושלמה עסקה למכירת מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א של החברה, שהיוו לאותה עת 17.05% מהון המניות המונפק והנפרע ו- 22.55% מזכויות ההצבעה בה, מאת מר יעקב דוניץ ומר נסים אחיעזרא, בעלי השליטה בחברה, לגי"י. טי. אל. וי. 2 (פי.אי) שותפות מוגבלת, (להלן: "הרוכשת"). ביום 25 במאי, 2021 קיבלה החברה מהרוכשת הצעה לביצוע עסקה לרכישת כל זכויות באלעד ישראל המגורים החדשה בע"מ (להלן: "אלעד") אשר מוחזקת כ-67% ע"י הרוכשת. לאור ההצעה ביום 26 במאי, 2021 הסמיך דירקטוריון החברה את ועדת הביקורת לשמש כוועדה בלתי תלויה לבחון התקשרות החברה בעסקה ולייצוג החברה בכל עניין הנוגע לעסקה. הוועדה החלה לפעול מכוח המינו ובוחנת את המיזוג, אך היות וטרם הושלם המהלך ברמת וודאות גבוהה, המיזוג לא נלקח במסגרת התרחיש. מידרוג תמשיך לעקוב אחרי ההתפתחויות בגין העסקה ותבחן את ההשפעות על הדירוג בהתאם במידה והעסקה תצא לפועל.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי החברה תשמור על יחסי איתנות בולטים לחיוב לרמת הדירוג ועל ניהול יתרות נזילות מספקות לשירות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ושיפור הפיזור, תוך שמירה על יחסים פיננסיים הולמים

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- ירידה בהכנסות, ברווחיות או ביחסי כיסוי
- חלוקת דיבידנדים באופן שיפגע בפרופיל הסיכון של החברה
- עיכובים בהתחלות פרויקטים חדשים

אחים דוניץ בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח¹

31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021	
357	69	198	67	סך הכנסות מפעילות ייזום
41%	29%	33%	33%	שיעור רווח גולמי
309	343	326	137	חוב פיננסי
214	294	261	38	חוב פיננסי נטו
44%	52%	48%	10%	חוב נטו ל-CAP נטו
18.9	3.9	10.8	5.4	EBIT להוצאות ריבית

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

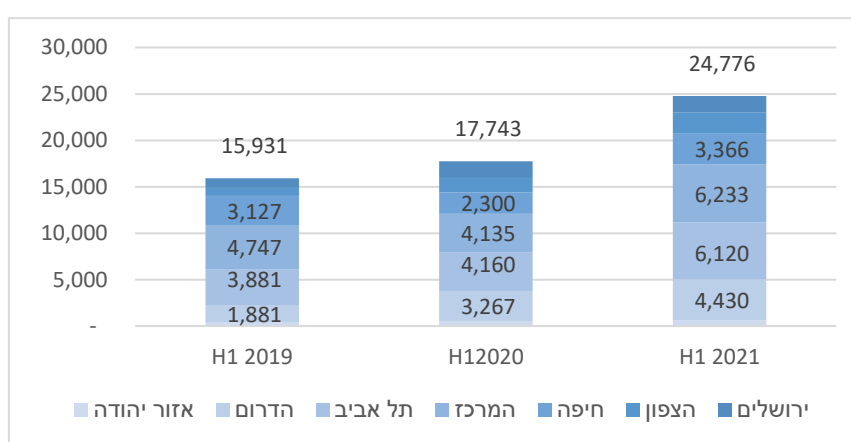
חשיפת החברה לתנודתיות בענף הייזום למגורים בישראל משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה

פעילות החברה בענף הייזום למגורים בישראל, ובפרט חשיפתה לתנודתיות בענף בשנים האחרונות, משליכה לשלילה על יציבות סביבת הפעילות שלה. חשיפה זו מתבטאת, בין היתר, בתנודתיות בקצב המכירות של החברה, אשר עלול להיות מושפע מגורמים אקסוגניים שונים בהתאם למדיניות הממשלה לרבות היקף הבניה הציבורית המיועדת למגורים, מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות

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.

רשות מקרקעי ישראל, עידודים ותמריצים ממשלתיים לרוכשי דירות, הליכי תכנון ובניה, רישוי של פרויקטים וכד'. כמו כן, ענף הייזום חשוף למגוון פרמטרים כלכליים ובכללם שיעור הצמיחה במשק, הריבית, שכר העבודה, שיעורי האבטלה, התפשטות נגיף הקורונה אשר נתנה אותותיה וכיוצ"ב. יחד עם זאת, שיעורי המכירות במגמת עלייה כאשר בהתאם לנתוני הלמ"ס² נמכרו כ-24.8 אלף דירות חדשות בחציון הראשון של שנת 2021 אשר גבוה בכ-51% ביחס לאותה תקופה בשנת 2020 וכ-40% ביחס לאותה תקופה בשנת 2019. בצד ההיצע, תוצאות הגידול במספר העסקאות, לצד המשך ירידה בהתחלות הבנייה, הביא לירידה במלאי הדירות החדשות למכירה, כאשר עפ"י נתוני הלמ"ס מלאי הדירות החדשות העומד למכירה הלך והצטמצם במהלך השנה האחרונה בשיעור של 22%, מרמה של כ-49,200 דירות בינואר, לכ-38,400 בדצמבר האחרון.

תרשים 1: דירות חדשות שנמכרו, לפי מחוז



עיקר פעילות החברה כאמור הינו ייזום ובנייה למגורים, והחברה פועלת בתחום זה תוך מיקוד בפרויקטי פינוי בינוי הן באמצעות הפרויקטים שבביצוע והן באמצעות צבר הפרויקטים בתכנון. פרויקטים של התחדשות עירונית מסוג פינוי ובינוי, הינם פרויקטים שמטרתם הריסת מבנים קיימים ובניית מבנים חדשים ותשתיות חדשות תוך הגדלה של זכויות הבניה.

על רקע הגידול הדמוגרפי וצמצום משאבי הקרקע והשטחים הפתוחים, נדרשו הגורמים הרלוונטיים בישראל למצוא פתרונות של הוספת יחידות דיור בד בבד עם הוספת תשתיות תומכות והקצאת שטחים לצורכי ציבור ולתעסוקה, וכל זאת במרקמים הבנויים. בהחלטת ממשלה במסגרת זו, הוגדר בין היתר יעד לבנייה של 1.5 מיליון יחידות דיור עד שנת 2040 כדי לספק את צורכי האוכלוסייה. על פי החלטת הממשלה, נקבע יעד שלפיו עד שנת 2030 כ-35% מסך יחידות הדיור שיתווספו יהיו באמצעות פינוי בינוי. כלומר, לתהליכי פיתוח והתחדשות עירונית תהיה חשיבות בטווח הנראה לעין. נוסף על הצורך בהתחדשות עירונית, הנובע מהגידול הדמוגרפי ומהביקוש הגדל לדירות, ההתחדשות העירונית משמשת תהליך החייאה פיזי הכולל שדרוג בניינים ותשתיות, פיתוח המרחב הציבורי ובניית מבנים חדשים תחת מבנים ישנים תוך ניצול מירבי של משאב הקרקע וכן שיפור ברמה החברתית של רקמה עירונית ותיקה ופיתוח עירוני בגבולות השטח הבנוי.

מיזמי התחדשות עירונית נמשכים בדרך כלל פרקי זמן ארוכים למדי בשל מורכבות ההליך. התכנון הסטטוטורי הוא נדבך מרכזי בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית, ומכאן שמשך התכנון משפיע ישירות על משך הפרויקט, נוסף על פרק הזמן הנדרש להוצאת היתרי בנייה ועל פרק הזמן הנדרש לחתימה על הסכמים בין בעלי הדירות ליזם.

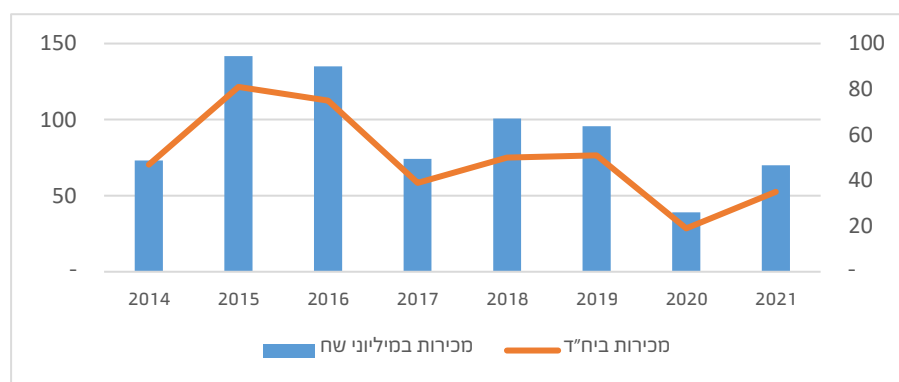
² נתוני הלמ"ס.

היקף פעילות נמוך ופיזור פעילות חלש משליכים לשלילה מנגד, מיקומם המרכזי של הפרויקטים ממתן חשיפה זו ואף צפי לגידול בהיקף פעילות בטווח הזמן הבינוני

היקפי המכירות של החברה השתפרו בחציון הראשון של שנת 2021 ביחס לאותה תקופה אשתקד, כאשר במהלכו מכרה החברה כ-35 יח"ד עם הכנסות של כ-70 מיליון ש"ח ביחס ל-19 יח"ד והכנסות של 39 מיליון ש"ח, בתקופה המקבילה אשתקד. יחד עם זאת, היקף המכירות והכנסות החברה קטנים לאורך השנים בעקבות קיטון במספר יחידות הדיור המוצעים למכירה כאשר נכון ליום 30.06.2021 לחברה שלושה פרויקטים בהליך בנייה, בראשל"צ, גבעת שמואל ואשדוד, ובהם כ-200 יח"ד בלבד למכירה (ללא יח"ד של בעלי קרקע). הכנסות החברה מייזום ל-12 החודשים שהסתיימו ביום 30.06.2021 הסתכמו בכ-196 מיליון ש"ח בלבד, היקף שאינו הולם את רמת הדירוג. יחד עם זאת, שיעור המכירות בפרויקט "קרית האמנים" בראשון לציון ובפרויקט "דוניץ גבעת שמואל" עלו על שיעור השלמת הפרויקטים (מכירות של 96% ממלאי הדירות ביחס ל-85% ביצוע הנדסי בראשון ציון ומכירות של 23% ממלאי הדירות ביחס ל-4% ביצוע הנדסי בגבעת שמואל).

ההכנסות חשופות לתנודתיות רבה בעקבות היקף הפעילות הנמוך וצפויות לנוע בין 80 מיליון ש"ח ל-150 מיליון ש"ח בטווח הבינוני.

תרשים 2: מכירות החברה במיליוני ש"ח ויחידות דיור בחציון הראשון לשנים 2014-2021



סיכונים אלו ממותנים חלקית היות והפרויקטים נמצאים באזורי המרכז שבהם הביקוש במגמת עלייה, דבר אשר משפיע על גובה המחיר למטר. בנוסף לחברה כמה פרויקטים משמעותיים בשלב התכנון במסגרת תכנית פינוי בינוי להתחדשות עירונית הכוללים כ-220 יח"ד בראשון לציון, כ-600 יח"ד בגבעתיים וכ-435 יח"ד ברמת השרון וכך תתיתכן קפיצה בהיקף הפרויקטים בשנים הקרובות, אולם זה תלוי בהתקדמות בתהליכים התכנוניים.

הפרופיל הפיננסי נתמך ביחסי מינוף ורווחיות בולטים ביחס לרמת הדירוג וכיסוי ריבית הולם

ליום 30.06.2021, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-10%. יחס זה ירד באופן משמעותי מכ-48% ביום 31.12.2020 בעקבות מכירת קרקע בהיקף משמעותי ברבעון הראשון של 2021, אשר הניבה לחברה רווח של כ-100 מיליון ש"ח. להערכת מידרוג שיעור מינוף זה אינו משקף את המינוף של החברה לאורך זמן וצפויה עליה בשיעור זה בטווח הבינוני בעקבות השקעה עתידית בפרויקטים. בהתאם, שיעור המינוף צפוי להסתכם בכ-25%-35% אשר בולט גם הוא לחיוב. יצוין כי בעקבות שיעורי המינוף הנמוכים של החברה, עלולה להיות תנודתיות גבוהה בתקופת התחזית התלויה בהיקף ההשקעות שהחברה תבצע.

שיעורי הרווחיות של החברה גבוהים ביחס לרמת הדירוג, כאשר למחצית הראשונה של שנת 2021 שיעור הרווח הגולמי מסתכם בכ-33%. להערכת מידרוג, יחס זה עלול להישחק על פני זמן, בין היתר, כתוצאה מתחילת ביצוע של פרויקטים בתכנון בעלי שיעור רווחיות נמוך יותר שיעור הרווחיות צפוי להסתכם בכ-22%-25% בממוצע בטווח הבינוני-ארוך.

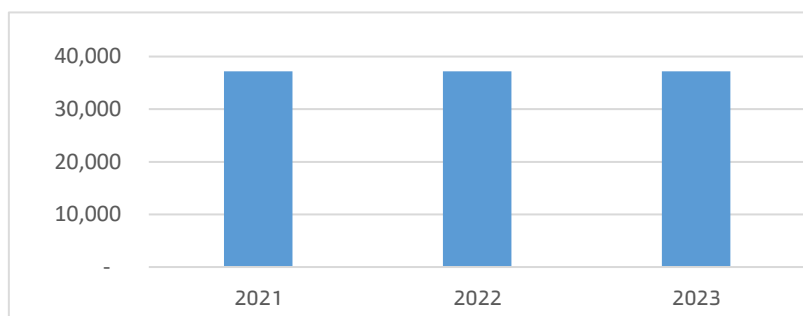
יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית של החברה צפוי, להערכת מידרוג, להיות תנודתי בעקבות היקף הפעילות הנמוך ולנוע בין 2-3 בממוצע אשר הולם לרמת הדירוג.

לחברה מדיניות פיננסית ברת חזיו במידה טובה, ולהערכת מידרוג יתרות הנזילות של החברה צפויות להמשיך ולהיות מספקות ביחס לשירות אגרות החוב

מידרוג מעריכה את המדיניות הפיננסית של החברה כברת חזיו במידה טובה, וכן מעריכה כי החברה תמשיך לשמור על יתרות נזילות מספקות לצורך שירות אגרות החוב. יצוין, כי בנוסף ליתרות הנזילות של החברה, החברה שומרת בכל עת היקף השווה לתשלום קרן וריבית בחשבון נאמנות ייעודי, זאת בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב. כמו כן, יצוין, כי לטענת החברה, מסגרות האשראי הפנויות בחשבונות הליווי ניתנות למשיכה לצורך שירות אגרות החוב, ומהוות מקור נזילות פוטנציאלי נוסף במידת הצורך.

יצוין, כי לחברה, לטענתה, נגישות גבוהה למימון, הנובעת מקשר עסקי ארוך שנים עם בנק מממן המאפשר לה נגישות למימון נוסף מעבר למסגרות האשראי החתומות. עם זאת, בנק זה הינו מקור המימון היחיד של החברה (מלבד אגרות החוב). להערכת מידרוג, היעדר הגיוון במקורות המימון עלול להשליך לשלילה על נגישותה למימון במידת הצורך.

תרשים 3: לוח סילוקין אגרות חוב 30.06.2021 (אש"ח)³



שיקולים נוספים לדירוג

דירוג החברה בפועל Baa1.il הינו נמוך בנוטש אחד מהדירוג הנגזר ממטריצת הדירוג A3.il, וזאת לאור מגמת ירידה בהיקפי הפעילות לאורך השנים, אשר עלולה להימשך במידה ויהיו עיכובים בתהליכים תכנוניים של פרויקטים, באופן המשליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

³ לאחר תקופת הידווח הומרו אגרות חוב בסך של כ-66 מיליון עג אשר מקטין את הפרעונות העתידיים

מטריצת הדירוג

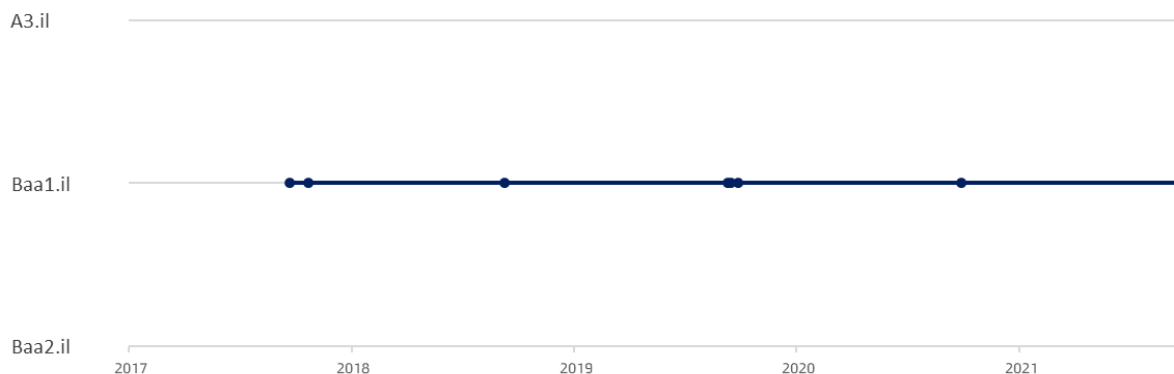
תחזית מידרוג		ליום 30.06.2021		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה ^[1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Ba.il	80-150	Ba.il	172	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני ש"ח) - LTM	פרופיל עסקי
Baa.il	---	Baa.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
A.il	22%-25%	Aa.il	33%	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
Aa .il	25%-35%	A.il	10%	חוב פיננסי נטו/ CAP נטו	פרופיל פיננסי
Baa.il	2-3	A.il	3.9	EBIT / הוצאות ריבית	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
A3.il					דירוג נגזר
Baa1.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 פועלת בענף הבניה, ועוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, בניה ושיווק של פרויקטים למגורים בישראל. החברה התאגדה בישראל בשנת 1968 כחברה פרטית, והנפיקה מניותיה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בפברואר 1993.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אחים דוניץ בע"מ - דוחות קשורים](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

30.09.2021	תאריך דוח הדירוג:
24.09.2020	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
17.09.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אחים דוניץ בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אחים דוניץ 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 וככאלה 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>