

ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ¹

מעקב ופעולת דירוג | אפריל 2020

אנשי קשר:

עומר פורמברג, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אילאיל שטנר
אנליסטית בכירה, מעריכת דירוג משנית
ilil@midroog.co.il

אבי בן-נון, סמנכ"ל
מנהל פעילות הדירוג וראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

¹ מר יוסף זינגר מחזיק [בעקיפין] 6.125% מהון המניות של מידרוג בע"מ ומכהן כדירקטור במידרוג בע"מ וכן כדירקטור חיצוני בחברת צור שמיר אחזקות בע"מ המחזיקה בביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ. אין למר יוסף זינגר כל נגיעה לדירוגים הנקבעים ע"י מידרוג בע"מ.

ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרה יא') שהנפיקה ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ ("החברה"). אופק הדירוג יציב. כמו כן, מידרוג קובעת דירוג A2.il באופק יציב להרחבת אגרות חוב סדרה יא' שתנפיק החברה בסך של עד 50 מיליון ₪ ערך נקוב כנגד שעבוד יתרת מניות אדגר השקעות ופיתוח בע"מ שטרם שועבדו בבעלות החברה. תמורת הגיוס צפויה לשמש לצרכיה השוטפים של החברה.

אגרות החוב שבמחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה יא	1138825	A2.il	יציב	30/6/2028

התפתחויות אחרונות

בחודש אוקטובר 2019 הושלם הסדר בין החברה לבין בעלי מניותיה, במסגרתו רכשה צור שמיר אחזקות בע"מ ("צור שמיר") את כלל המניות של החברה שהוחזקו על ידי הציבור (למעט מניות החברה המוחזקות בידי בנק לאומי לישראל בע"מ) (באמצעות לאומי פרטנרס בע"מ, חברה בבעלות ושלטיה מלאה) והחל מאותו מועד צור שמיר מחזיקה בכ-92.7% ממניות החברה. הרכישה בוצעה תמורת כ-433 מיליון ₪ ומומנה במלואה על ידי צור שמיר באמצעות הנפקת סדרה י' ויתרותיה הנזילות. לרכישה לא הייתה השפעה על הפרופיל הפיננסי של החברה. לאור השפעת משבר הקורונה על השווקים החליטה מימון ישיר מקבוצת ישיר (בע"מ A2.il, חיובי) ("מימון ישיר") המוחזקת בשיעור של כ-81%, על דחיית הנפקת מניותיה לציבור לראשונה בבורסה, אולם הנפקה זו לא הייתה חלק מהנחות תרחיש הבסיס של מידרוג.

שיקולים עיקריים לדירוג

בחודש דצמבר האחרון נגיף הקורונה התפרץ בסין ומאז התפשט למדינות נוספות רבות בעולם ואף הוכר כמגיפה עולמית. התפרצות הובילה בין היתר לתחלואה מוגברת, מגבלות תנועה וסגירת גבולות, אי ודאות כלכלית, תוך שיתוק חלקי, או מלא של מגזרים שלמים, פגיעה בשרשרת היצור והאספקה העולמית וירידה בסחר העולמי. התפשטות הנגיף והצעדים השונים בהם נוקטים במדינת ישראל ובעולם בניסיון לבלימת התפשטותו משפיעים לרעה על הכלכלה העולמית והתנהלות המשק. לאור זאת, שוקי ההון מגיבים בירידות חדות בשבועות האחרונים ובתנודתיות רבה, תוך פגיעה משמעותית בנגישות לשוק ההון עבור חברות רבות וגידול בעלויות המימון. להערכתנו, בתרחיש הבסיס צפוי מיתון בכלכלות מובילות בעולם, כולל במשק המקומי (כ-6%) בשנת 2020 וככל ולא תושג שליטה על קצב התפשטות נגיף הקורונה עוצמת המיתון צפויה להעמיק. נציין כי החברה עדיין אינה יכולה להעריך את היקף ההשפעות הישירות והעקיפות של התפשטות הנגיף על פעילותה ותוצאותיה העסקיות.

אנו מעריכים, כי למשבר הקורונה תהיה השפעה מהותית על תוצאות החברות המוחזקות של החברה ועל יכולתן לחלק דיבידנדים לשירות החוב בחברה. אי.די.אי. חברה לביטוח בע"מ (Aa3.il, יציב) ("ישיר ביטוח") דיווחה על מספר צעדי התייעלות לצמצום הוצאות לרבות צמצום היקפי המשרות של מרבית עובדיה וביטול הוצאות מסוימות. בנוסף, אנו מעריכים כי למיתון הצפוי, לצד האטה משמעותית בהיקף מסירות כלי הרכב ברבעון הראשון והשני של שנת 2020 תהיה השפעה שלילית על היקפי העסקים והפרמיות של ישיר ביטוח. מנגד, אנו מעריכים, כי תחול השפעה מקזזת של קיטון בהיקף התביעות כתוצאה מהקטנת הנסועה וירידה בשכיחות תאונות הדרכים. כמו כן, ישיר ביטוח דיווחה בדוח התקופתי לשנת 2019 על אומדן שעשתה בסמוך למועד אישור הדוח התקופתי האמור, לפיו ההשפעה על ההון לאחר מס כתוצאה מהפסדים בתיק הנוסטרו נאמדת בסך של כ-39 מיליון ₪, כאשר אנו מעריכים כי חלקו כבר הוחזר עם העלויות בשוקי ההון במהלך חודש אפריל 2020. בנוסף, דירקטוריון ישיר ביטוח החליט, בשלב זה, לאור אי הוודאות לגבי משכן והיקפן של ההשלכות הצפויות של מגפת הקורונה, להשהות את ההחלטה על חלוקת הדיבידנד הסופי בני רווחי שנת 2019 והחלטה זו תבחן שוב במסגרת אישור הדוחות הכספיים של הרבעון הראשון לשנת 2020. אנו מעריכים את נראות הדיבידנדים

מישיר ביטוח כהולמת ביחס לדירוג ומניחים כי ישיר ביטוח תוכל להמשיך ולחלק דיבידנדים משמעותיים מהרווח הנקי בשנים הקרובות נוכח עמידה בעודפי הון משמעותיים יחסית תחת סולבנסי 2, תוך הנחה לשמירה על מרווח ביטחון משמעותי אל מול החסם הרגולטורי כאמור, יתרת עודפים חיובית וצפי לפוטנציאל יצור רווח סביר, כך שלא יחול שינוי משמעותי בהיקף הכרית ההונית של ישיר ביטוח. לאור האמור, אנו סבורים כי היקף חלוקת הדיבידנד מישיר ביטוח בשנת 2020 יקטן בהיקף של כ-20-15 מיליון ₪ (חלק החברה) ביחס לשנה קודמת וישוב ויעלה בהיקף דומה בשנת 2021.

להערכתנו, התמשכות המשבר והשלכותיו על המשק עלולה לגרום לגידול ברמות סיכון האשראי, קשיי נזילות וירידה אפשרית בצריכה הפרטית, אשר עלולות להוביל לפגיעה ברווחיות של מימון ישיר. לאור כך אנו סבורים כי בעקבות המשבר תחול השפעה מהותית בשנת 2020 על תוצאות הפעילות, היקף העמדת ושיווק ההלוואות, זמינות מקורות אשראי והיקף התמורה כתוצאה מעסקאות מכירת התיקים שלה. לצורך מיתון הפגיעה בתוצאות הפעילות, צמצמה מימון ישיר את היקף העבודה של מרבית עובדיה וכן היא עובדת על יישומה של תוכנית התייעלות לצורך קיצוץ בהוצאות הקבועות, לצד הירידה הצפויה בהוצאות המשתנות, עקב הצפי להפחתת היקף ההלוואות המועמדות. עם זאת, אין ביכולתה של מימון ישיר להעריך את היקף ההשפעות האמורות לעיל. כמו כן, בשל העלייה המשמעותית בתשואות של אגרות חוב ממשלתיות הצמודות למדד במהלך הרבעון הראשון של שנת 2020, המהוות עוגן לחישוב שווין ההון של הלוואות המיועדות למימוש אשר טרם מומשו, צפוי להיווצר למימון ישיר הפסד ברבעון הראשון של שנת 2020 כתוצאה מירידת הערך של הלוואות אלו, אשר בשלב זה, אין בידי מימון ישיר לאמוד השלכות אלו. לאור כל זאת אנו מעריכים כי לא יתקבלו דיבידנדים ממימון ישיר בשנה הקרובה והיקף הדיבידנד שיתקבל בשנת 2021 יהיה מצומצם יחסית.

הערבות שהועמדה למימון ישיר בהיקף של 500 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2019 לצורך קבלת מסגרות אשראי מבנקים, וכן ערבות באחוז מסוים מממוצע תיק האשראי בשיתופי הפעולה של מימון ישיר אל מול חברות כרטיסי האשראי בסך של כ-39 מיליון ₪ לאותו מועד, חושפות להערכתנו את החברה לסיכונים זנב בגין פעילותה של מימון ישיר, אולם החשיפה האפקטיבית עודנה נמוכה יחסית בטווח הקצר-בינוני. זאת בין היתר, נוכח כרית הונית מספקת של מימון ישיר (יחס הון למאזן של כ-18% ליום 31 בדצמבר 2019) ועמידתה באמות המידה הפיננסיות במרווח סביר.

התפתחות של מיתון עולמי עשויה להשפיע על הכנסותיה של אדגר השקעות ופיתוח בע"מ (A3.il, יציב) ("אדגר") מדמי שכירות, להביא לירידה בביקושים לשטחים להשכרה, וכן להביא לפגיעה ביכולתם של השוכרים לעמוד בהתחייבויותיהם, וכפועל יוצא מכך להשפיע על תזרים המזומנים של אדגר. כמו כן, צעדי המניעה יכולים להביא לפגיעה באספקה של חומרי גלם הנדרשים להשלמה וקידום בניה של פרויקטים, גידול בעלויות ההקמה, ולמחסור בעובדים באתרי הבניה שעשויה להוביל לעיכובים באכלוס ומסירה של הפרויקטים שבהקמה. לאור זאת, אנו סבורים כי היקף חלוקת הדיבידנד מאדגר יקטן במידה מסוימת ביחס לשנה קודמת בהיקף של כ-5-10 מיליון ₪ (חלק החברה) וישוב ויצמח בהיקף דומה בשנת 2021.

בהתאם לאמור, אנו מעדכנים את היקף החלוקה בתרחיש הבסיס מהחברות המוחזקות בשנים 2020-2021 ל-70-55 מיליון ₪ בשנה (חלף 85-70 מיליון ₪). כאשר דמי הניהול יוותרו בהיקף של כ-10 מיליון ₪ בשנה. סה"כ היקף המקורות בשנתיים הקרובות יעמוד להערכתנו על כ-160-130 מיליון ש"ח. בצד השימושים, לחברה הוצאות הנהלה וכלליות של כ-17 מיליון ₪ בשנה ותשלומי קרן וריבית בשנתיים הקרובות (פרופורמה לגיוס) של כ-145 מיליון ₪. כמו כן הנחנו כי החברה תמשיך לחלק דיבידנדים לצור שמיר וזאת כתלות גם בהיקף הדיבידנדים שיתקבלו מהחברות המוחזקות תוך שמירה על כרית הנזילות המינימלית שנקבעה בהסכם המימון.

פרופורמה לגיוס הצפוי והגדלת היתרות הנזילות יחס שירות החוב² (DSCR) כולל יתרות נזילות ינוע בטווח של 2.0-2.5, יוותר טוב ביחס לדירוג וימשיך לתמוך ביכולת שירות החוב של החברה. עם זאת, אנו סבורים, כי חלה היחלשות מסוימת בגמישות הפיננסית של החברה בשל ירידה ביחסי שירות הריבית לטווח של 1.5-2.0, לעומת הערכתנו הקודמת של 2.0-3.0. בנוסף, השפעתן של הירידות האחרונות בשוקי ההון ופרופורמה להגדלת החוב צפוי לחץ על יחס המינוף (LTV), שתחת תרחישי רגישות שבצענו צפוי לנוע בטווח של 30%-35%, לעומת הערכתנו הקודמת של 25%-30%. אנו ממשיכים לסבור כי רמת המינוף ועומס הפירעונות הצפוי בצור שמיר, התלויים בחלוקת דיבידנד מהחברה, מכבידים במידה רבה על הגמישות הפיננסית ויכולת הקטנת החוב בשתי הקומות (החברה יחד עם צור שמיר). עם זאת, לצור שמיר יתרות נזילות מהותיות לסוף שנת 2019 בהיקף דומה לתשלומי הקרן והריבית בשנתיים הקרובות,

² היחס שבין דיבידנדים ודמי ניהול שהתקבלו בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתשלומי קרן וריבית.

אשר מקלים על הצורך במחזור חוב והתלות בדיבידנדים בטווח הקצר מהחברה. הגמישות הפיננסית של החברה גם נתמכת בשווי החזקות חופשיות משעבוד הניתנות למימוש בשיעור גבוה מהחוב נטו ובמרחק הולם מהקובננטים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי לא יחול שינוי משמעותי לרעה בפרופיל הפיננסי של החברה ביחס לתרחיש הבסיס של מידרוג. עם זאת נציין, כי בשלב זה קיימת אי ודאות גבוהה בנוגע למשך משבר הקורונה ועוצמתו, ובכך על ההשלכות הצפויות על הסביבה הכלכלית ועל החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי במצבה הפיננסי של ישיר ביטוח, ו/או עלייה בדירוג ישיר ביטוח;
- שיפור משמעותי בנראות ובפיזור התזרים שיקטינו את התלות בחלוקת דיבידנדים מהמבטח ויתמכו ביחס שירות החוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה מתמשכת במצבה הפיננסי של ישיר ביטוח, ו/או פגיעה בדירוג ישיר ביטוח;
- שחיקה מתמשכת ביחס שירות החוב כולל יתרות נזילות;
- הרעה מתמשכת בפרופיל הפיננסי של מימון ישיר שתגביר את חשיפת החברה לערבות שניתנה מעבר לתרחישי מידרוג.

ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ (סולו באיחוד עם ישיר אי.די.איי. אחזקות בע"מ) - נתונים עיקריים (במיליוני ש"ח)

2015	2016	2017	2018	2019	
269	356	271	276	143	יתרות נזילות (מזומנים וניירות ערך)
913	934	1,025	1,126	1,308	השקעות בחברות מוחזקות
515	702	654	613	571	חוב פיננסי
1,116	1,300	1,353	1,400	1,464	סה"כ מאזן
644	594	691	768	859	סך הון עצמי

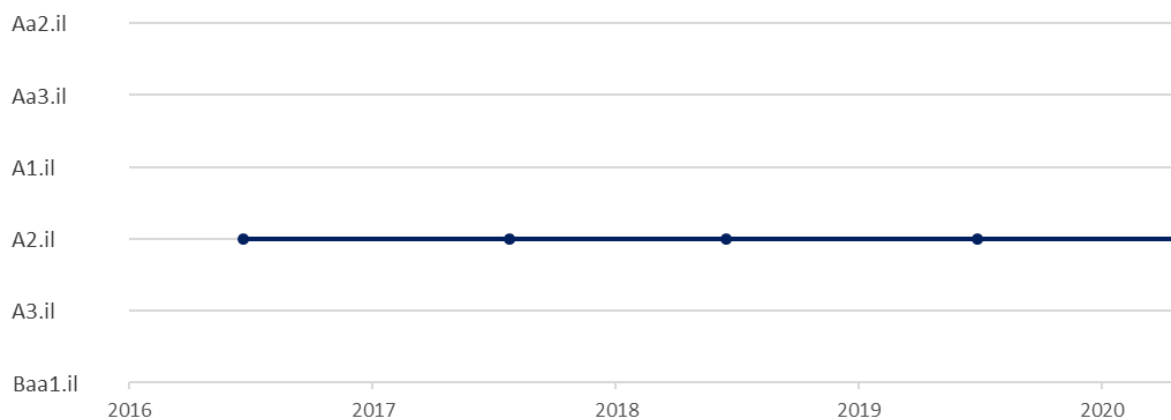
27%	37%	37%	30%	33%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות
52%	51%	41%	45%	25%	נזילות לחוב

104	46	164	124	235	רווח לתקופה
31	35	171	120	210	סך הרווח הכולל
(40)	(85)	(65)	(70)	(110)	דיבידנד ששולם
100	62	67	161	77	דיבידנד שהתקבל

אודות החברה

החברה פועלת באמצעות חברות מוחזקות בתחום הביטוח - כ-48.95% באיי.די.איי. חברה לביטוח בע"מ (Aa3.il, יציב) ("ישיר ביטוח"), הפיננסים - כ-81.0% במימון ישיר מקבוצת ישיר (2006) בע"מ (A2.il, חיובי), והנדל"ן המניב - כ-44.31% באדגר השקעות בע"מ (A3.il, יציב) ("אדגר"). החברה הינה חברה בת של צור שמיר אחזקות בע"מ ("צור שמיר"), המחזיקה נכון למועד הדוח, בכ-92.7% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. ניירות ערך של ישיר ביטוח, אדגר וצור שמיר, רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ - דוחות קשורים](#)
[אדגר השקעות ופיתוח בע"מ - דוחות קשורים](#)
[איי.די.איי. חברה לביטוח בע"מ - דוחות קשורים](#)
[מימון ישיר מקבוצת ישיר \(2006\) בע"מ - דוחות קשורים](#)
[מתודולוגיית דירוג חברות אחזקה - נובמבר 2017](#)
[טבלת זיקות והחזקות](#)
[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

27.04.2020	תאריך דוח הדירוג:
07.07.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
21.06.2016	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
ביטוח ישיר - השקעות פיננסיות 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 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>