

קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ

מעקב | אפריל 2019

אנשי קשר:

שחר רובין

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Shahar.r@midroog.co.il

יוגב יגודה

אנליסט, מעריך דירוג משני
Yogev.y@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ

דירוג סדרות ודירוג מנפיק	Baa2.il	אופק דירוג: יציב
--------------------------	---------	------------------

מידרוג מוציאה מבחינה את דירוג המנפיק ואגרות החוב (סדרות ו' ו-ז') שהנפיקה קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (להלן: "החברה") ומותירה על כנו את הדירוג Baa2.il וקובעת אופק יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח ו'	4730123	Baa2.il	יציב	01/12/2019
אג"ח ז'	4730149	Baa2.il	יציב	30/09/2021

* לחברה סדרות אג"ח נוספות (ח, ט' ו-י') אשר אינן מדורות על ידי מידרוג

שיקולים עיקריים לדירוג

הוצאת החברה מבחינת דירוג ואישור דירוג Baa2.il נובע, בין היתר, בשל מגוון ותמהיל הפעילויות של החברה, ביניהן, פעילות החברה בתחום ייזום למגורים בפולין באמצעות החזקה ב-Ronson Development SE (להלן: "רונסון"), החזקה בדוראד אנרגיה בע"מ (להלן: "דוראד") באמצעות א. דורי תשתיות אנרגיה בע"מ, פעילותה בתחום הביצוע למגורים (הכוללים בעיקר עבודות גמר) באמצעות חברת הבת רום גבס חיפוי וקירוי (1997) בע"מ (להלן: "רום גבס"). להערכת מידרוג, תמהיל ופיזור מקורות הפעילות משפיע לחיוב על פרופיל הסיכון באופן שאינו חושף את החברה למקור פעילות יחיד; מגמישות פיננסית מסוימת הנובעת מיתרות נזילות בחברות הבנות רום גבס ואינובייט בע"מ (להלן: "אינובייט") אשר מסתכמות, נכון ל-31.12.2018 לכ-71 מיליון ₪ (חלק חברה), אשר יכולות לשמש את החברה, במידת הצורך ובכפוף למגבלות משפטיות ולמגבלות קובננטים, לפירעון חלויות שוטפות; יחסי האיתנות, כפי שמחושבים ע"י מידרוג, חוב ל-CAP צפויים לנוע בטווח של 66%-68%, וחוב נטו ל-CAP נטו, צפויים להסתכם בכ- 64%-63%. מנגד, הדירוג מושפע לשלילה מהיקף פעילות נמוך בתחום הייזום למגורים בישראל (ברמת הסולו), הבא לידי ביטוי בשני פרויקטים בביצוע בגני תקווה וביהוד בהיקף של כ-141 יח"ד (חלק חברה) וכן פרויקט ייזום למגורים בסלובקיה בהיקף של 107 יח"ד (אשר מתוכנן 92 יח"ד מכירות). מכיוון שבשנים האחרונות לא בוצעו רכישות של קרקעות לייזום בישראל (למעט קידום זכויות קיימות בפרויקטים בתחום הפינוי בינוי ועסקאות קומבינציה) קיימת אי וודאות מסוימת בנראות היקף ומבנה הפעילות העתידית של החברה; מחשיפה לערבויות צולבות בין חברת הבת רום גבס וא.דורי בניה בע"מ (להלן: "דורי בניה") ביחס לפעילותה של דורי בניה. יצוין, כי בדוחותיה הכספיים של דורי בניה נכון ל-רבעון 4, 2018 נכללת הפניית תשומת לב רואי החשבון בדבר המשך קיומה של דורי בניה כ"עסק חי". הנ"ל מגביר את חוסר הוודאות בנוגע לצרכים התזרימיים של החברה בעתיד ואת ההשפעה ההונית באופן שמשפיע לשלילה על דירוג החברה. על פי תרחיש מידרוג, יחסי הכיסוי, חוב ל-FFO, צפויים להיוותר שליליים בשנת 2019.

האופק היציב נובע מביצוע מהלכים משמעותיים לשם יצירת מקורות תזרים הכוללים, בין היתר, את קבלת יתרת תמורת ההסכם ממכירת מתחם פרויקט יזמי במתחם "הפיל" בתל אביב (להלן: "עסקת הפיל"). על פי דיווח החברה מחודש פברואר, 2020 התקשרה החברה בעסקת מכר לשם מכירת מלוא זכויותיה במקרקעי הפרויקט, לצד שלישי בלתי קשור (50%) ול-ע.לוזון, בעלת השליטה (50%), תמורת סך כולל של 170 מיליון ₪, אשר אושרה על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה בחודש מרס 2019. על פי תזרים החברה, כ-5.6 מיליון ₪ הועברו לחברה במהלך רבעון 1, 2019, ויתרה של כ-40 מיליון ₪ ו-40.7 מיליון ₪ צפויים להתקבל במהלך רבעון 2 ורבעון 3, 2019 בהתאמה. כמו כן, יש לציין כי תזרים החברה מניח מימוש של נכס בשנת 2019 אשר צפוי לתרום לחברה כ-25 מיליון ₪, וכן הנחת גיוס חוב (לרבות בדרך של הרחבה) בשנת 2020 בהיקף של 40 מיליון ₪.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון, בין היתר, קבלת תזרימים מעסקת הפיל במהלך שנת 2019 וכן מהפרויקטים בביצוע ושהסתיימו הכוללים את גני תקווה שלב א' ושלב ב', פרויקט יהוד. כמו כן נלקחו בחשבון תקבולים הנובעים מהלוואות בעלים מדוראד ומדיבידנדים ודמי ניהול מרונסון ומרום גבס. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח גיוס חוב נוסף בשנת 2020 בהתאם להנחת החברה. יצוין, כי

במקרה ולא יגויס החוב הנוסף בשנת 2020 ולא ימומש הנכס בשנת 2019 כפי שמוצג בתזרים, תרחיש הבסיס של מידרוג מניח שימוש חלקי ביתרות המזומנים בחברות הבנות, בין אם משיכת דיבידנד ובין אם בקבלת הלוואה וכן בדחיית הקמת פרויקט יזמות של החברה באור יהודה. יחסי האיתנות, כפי שמחושבים ע"י מידרוג, חוב ל-CAP צפויים לנוע בטווח של 66%-68%, וחוב נטו ל-CAP נטו, צפויים להסתכם בכ- 63%-64%. יצוין, כי קיימות תביעות רבות בעיקר כנגד דורי בניה, וכי התממשות של התביעות באופן שיפגע בתזרים החברה, בהיקף הונה העצמי ובפעילותה השוטפת מעבר למה שהוצג למידרוג עלולים להשפיע לשלילה על דירוג החברה.

קבוצת לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ - נתונים עיקריים (דוחות מאוחדים)

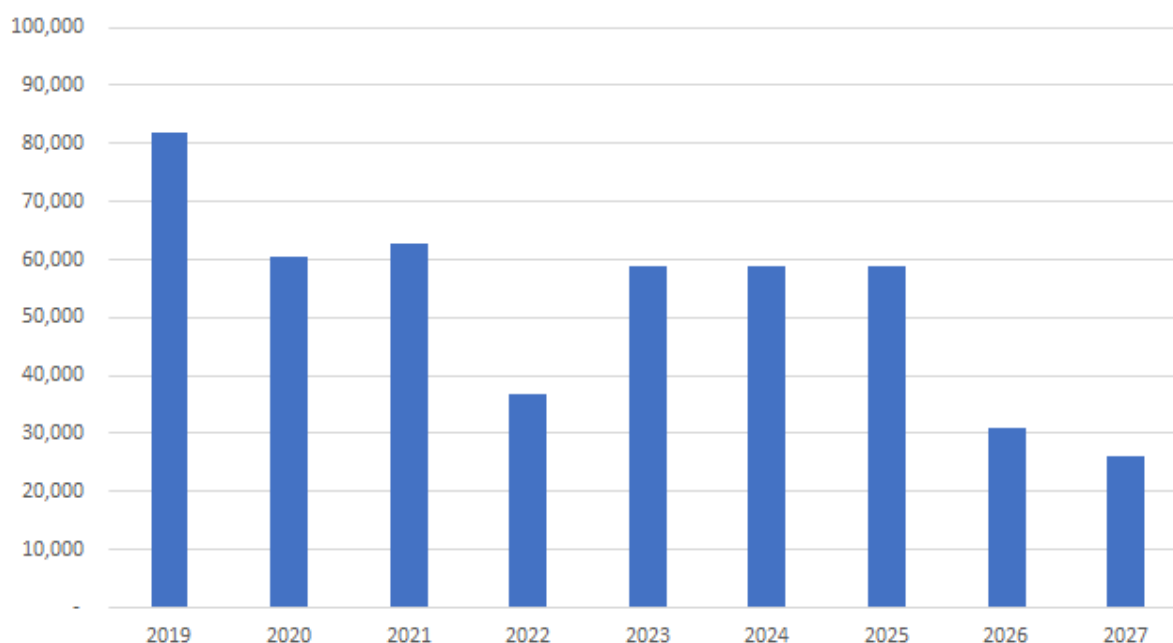
מטבע: אלפי ש"ח	31.12.2018	31.12.2017	31.12.2016
סך הכנסות	713,910	954,252	1,120,934
רווח גולמי	94,495	84,125	52,746
רווח נקי	(34,016)	(30,954)	(59,609)
חוב פיננסי	823,704	815,024	715,356
נדילות	174,327	252,987	155,629
חוב פיננסי נטו	649,377	562,037	559,727
CAP	1,138,738	1,182,982	1,056,025
CAP נטו	964,411	929,995	900,396
הון עצמי המיוחס לבעלי המניות	163,924	212,338	223,058
הון עצמי זכויות מיעוט	338,557	384,687	362,057
סך מאזן	1,704,323	1,750,118	1,666,670
חוב ל - CAP	72.3%	68.9%	67.7%
חוב נטו ל - CAP נטו	67.3%	60.4%	62.2%
הון עצמי למאזן	19.9%	22.0%	21.7%
FFO	(43,762)	(49,422)	(36,498)
חוב ל-FFO	שלילי	שלילי	שלילי
חוב נטו ל - FFO	שלילי	שלילי	שלילי

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

היקף נזילות מינימאלי ביחס לצרכי החברה כן שקיים צורך ביצירת מקורות ממימוש נכס ו/או גיוס חוב; חשיפה לערבויות צולבות בין רום גבס לדורי בניה; לחברה גמישות פיננסית מסוימת מיתרות נזילות בחברות בנות

יתרות הנזילות בחברה (סולו) נכון לרבעון 4, 2018 מסתכמות לכ- 2.7 מיליון ₪ וכן מסגרת אשראי (שאינה מנוצלת) בהיקף של 1.5 מיליון ₪. על פי דיווחי החברה, עסקת הפיל צפויה להניב לחברה תזרים (נטו) בסכום של כ-86.3 מיליון ₪. על פי תזרים החברה, בשנים 2019 ו-2020 סך התזרים הצפוי מהפעילות השוטפת מסתכם לכ-18 מיליון ₪ ו-34 מיליון ₪, בהתאמה, ונובע ברובו מתזרים בגין פרויקטים בגני תקווה ויהוד (לרבות "גני תקווה חדש"), וכן סך התקבולים מחברות מוחזקות לשנים 2019 ו-2020 מסתכם לכ-28 מיליון ₪ וכ-17 מיליון ₪ ונובע ברובו מרונסון, רום גבס וכן תזרים מפרויקט יזמי בסלובקיה. שימושי החברה, הכוללים חלויות קרן וריבית אג"ח ובנקים והוצאות מטה מסתכמים בשנים 2019 ו-2020 לכ-145 מיליון ₪ ו-102 מיליון ₪, בהתאמה (תרשים 1). כמו כן, יש לציין כי תזרים החברה מניח מימוש של נכס בשנת 2019 אשר צפוי להניב תזרים של כ-25 מיליון ₪, וכן הנחת גיוס חוב (לרבות בדרך של הרחבה) בשנת 2020 בהיקף של 40 מיליון ₪. תרחיש הבסיס של מידרוג מניח השלמת מהלכים אלה ליצירת מקורות תזרים. על פי תרחיש הבסיס של מידרוג, ככל שהחברה לא תצליח בהשלמת המהלכים ליצירת מקורות התזרים, יהיה צורך בשימוש ביתרות המזומנים בחברות הבנות, בין אם במשיכת דיבידנד ובין אם בקבלת הלוואה מחברות הבנות. יתרות נזילות בחברות הנבות רום גבס ואינובייט מסתכמות, נכון ל-31.12.2018 לכ-71 מיליון ₪ (חלק חברה), אשר יכולים לשמש במידת הצורך לפירעון החלויות, בכפוף למגבלות משפטיות ועמידה בקובננטים נדרשים.

תרשים 1: לוח סילוקין קרן אג"ח 31.12.2018*



*לוח סילוקין כולל סדרות ח', מ' ו-י' אשר אינן מדורגות על ידי מידרוג

לחברה חשיפה לערבויות צולבות בין חברת הבת רום גבס וא.דורי בניה בע"מ (להלן: "דורי בניה") ביחס לפעילותה של דורי בניה. יצוין, כי בדוחותיה הכספיים של דורי בניה נכון ל-רבעון 4, 2018 נכללת הפניית תשומת לב רואי החשבון בדבר המשך קיומה של דורי בניה כ"עסק חי". הנ"ל מגביר את חוסר הוודאות בנוגע לצרכים התזרימיים של החברה בעתיד ואת ההשפעה ההונית באופן שמשפיע לשלילה על דירוג החברה.

החזקה בחברת רונסון ורום גבס תורמת לחיוב לפרופיל העסקי. היקף פעילות נמוך בתחום הייזום למגורים בישראל; יחסי איתנות בולטים לטובה לרמת הדירוג

רונסון הינה חברה ציבורית אשר נסחרת בבורסה בפולין. נכון ליום 31.12.2018, צבר הקרקעות והפרויקטים של רונסון בפולין הינו בהיקף של כ-6,436 יח"ד, לרבות פרויקטים בהקמה, פרויקטים שהסתיימו ופרויקטים בתכנון. שיעור הרווח הגולמי בדוחותיה הכספיים של רונסון נכון ליום 31.12.2018, עמד על כ-15.5%, אשר להערכת מידרוג הינו טוב לרמת הדירוג.

מנגד, בישראל לחברה שני פרויקטים בביצוע (גני תקווה ויהוד שלב א') בהיקף של כ-141 יח"ד (חלק חברה). כמו כן, לחברה 4 פרויקטים בתכנון, הכוללים את פרויקט אור יהודה, יהוד שלב ב', גני תקווה ולוגאנו (באמצעות חברת בת). אולם, מכיוון שבשנים האחרונות לא בוצעו רכישות של קרקעות לייזום בישראל למעט קידום זכויות קיימות בפרויקטים בתחום הפינני בינוי ועסקאות קומבינציה, והתדרדרות פעילות דורי בניה, קיימת אי וודאות מסוימת בנראות היקף ומבנה הפעילות העתידית של החברה בישראל. לצורך שמירה על היקף הפעילות הנוכחי לאורך זמן, החברה תידרש לבצע השקעות נוספות בטווח הקצר והבינוי להגדלת מלאי הקרקעות שישמשו את הטווח הארוך.

מלבד פעילות החברה בתחום הייזום למגורים, לחברה פעילות בתחום הביצוע באמצעות דורי בניה ורום גבס. להערכת מידרוג, בשל פרמטרים כגון רווחיות נמוכה, תחרות גבוהה, חשיפה לגידול בעלויות הבנייה וכדומה, ענף הבנייה עבור אחרים בישראל מאופיין ברמות סיכון גבוהות ביחס לענפים אחרים במשק ומגזרים אחרים בתחום הנדל"ן. בהתייחס לקבוצה - רום גבס מציגה רווחיות סבירה לענף, בעוד שדורי בניה הציגה רווחיות גולמית נמוכה והפסדים מפעילות הבניה הנובעים מפרויקטים משנים קודמות, על כן, בחברה החל מהלך של צמצום פעילות הבנייה של דורי בניה עבור אחרים, מהלך שהושלם לאחרונה וכיום היא עוסקת בהקמה של שני פרויקטים במרכז הארץ המצויים בשלבי ביצוע מתקדמים. יצוין, כי בחודש דצמבר, 2018 התקשרה דורי בניה ודניה סיבוס בע"מ (להלן: "דניה סיבוס") בהסכמים לפיהם דניה סיבוס תבצע את הפרויקטים כקבלן משנה של דורי בניה. על פי החברה, דורי בניה פועלת לשם התקשרות עם דניה סיבוס בהסכמי ביצוע לשם השלמת ביצוע פרויקטים אלה. כמו כן, החברה מחזיקה (בעקיפין באמצעות דורי אנרגיה) כ-9.4% בדוראד.

יחסי האיתנות, כפי שמחושבים ע"י מידרוג, חוב ל-CAP, בולטים לטובה לרמת הדירוג, וצפויים לנוע בטווח של 68%-66%, וחוב נטו ל-CAP נטו, צפויים להסתכם בכ-64%-63%.

אופק הדירוג**גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:**

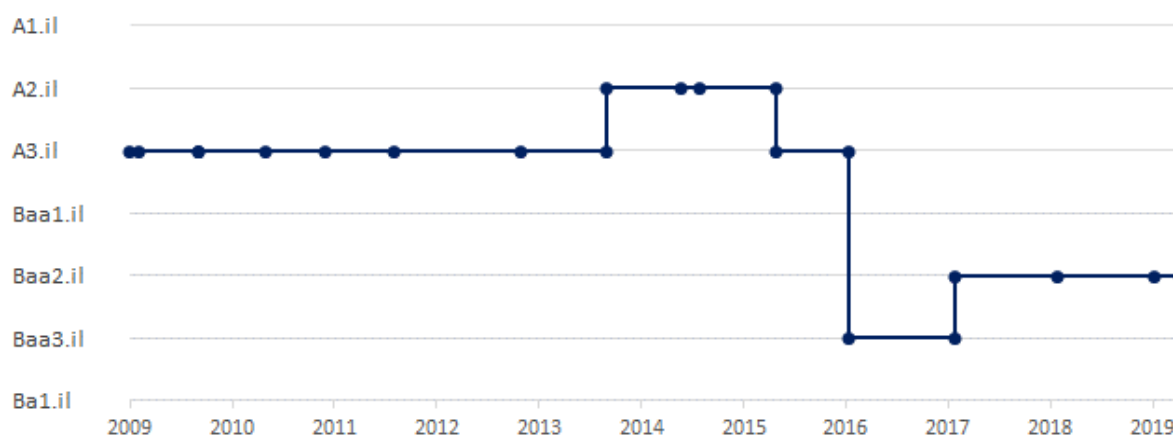
- עמידה בתחזיות החברה המתייחסות לתזרים המזומנים
- שיפור ביחסי הכיסוי לאורך זמן תוך חיזוק משמעותי של ההון העצמי
- הקטנת אי הוודאות בנגוע לצרכים תזרימיים והשפעה של אירועים אקסוגניים על הונה העצמי של החברה
- הגדלת היקף הפעילות בתחום המגורים בישראל תוך התייצבות הפעילות

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- צמצום משמעותי בהיקף פעילות החברה
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה
- הרעה משמעותית לאורך זמן ברמת האיתנות של החברה
- פגיעה בנזילות החברה שיש בה כדי לסכן את יכולת שרות החוב

אודות החברה

קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ (לשעבר קבוצת א. דורי בע"מ) התאגדה בשנת 1961. החל מינואר 2016 נמצאת בשליטתו של מר עמוס לוזון. החברה עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות ותאגידים בשליטתן, בניהול וביצוע של פרויקטים קבלניים ובייזום, פיתוח, הקמה ומכירה של פרויקטים, בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל ובפולין. החברה הינה בעלת השליטה בחברת ע.לוזון נדל"ן ופיננסים בע"מ המשמשת כזרוע לפעילות מימון משולבת עם יזמות, החברה הינה שותפה בתחנת כוח פרטית לייצור חשמל, בהספק של כ-860 מגה וואט, באזור אשקלון, באמצעות החזקה בשרשור של כ- 9.4% מהון המניות של דוראד אנרגיה בע"מ.

היסטוריית דירוג

דוחות קשורים

[קבוצת לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ - דוחות קשורים](#)
[דירוג חברות ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)
[טבלת זיקות והחזקות](#)
[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

30.04.2019	תאריך דוח הדירוג:
10.01.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
24.03.2008	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ	שם יוזם הדירוג:
קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה 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 התחייבות פיננסית 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>