

מגדלי הים התיכון בע"מ

מעקב | אוקטובר 2019

אנשי קשר:

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

אורית תשובה
ראש צוות, מעריכת דירוג משנית
Orit.teshuva@midroog.co.il

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

מגדלי הים התיכון בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג סדרות A2.il לאגרות חוב (סדרות ג'-ד') שהנפיקה מגדלי הים התיכון בע"מ (להלן: "החברה") ומשנה את אופק הדירוג מיציב לחיובי.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ג'	1142777	A2.il	חיובי	30.06.2026
ד'	1159326	A2.il	חיובי	30.06.2028

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך, בין היתר, במיצוב החברה בתחום הדיור המוגן בישראל ובהיקפי הפעילות הבולטים לחיוב בתחום. לחברה ותק של שנים רבות בתחום והיא חברת הדיור המוגן השניה בגודלה בישראל מבחינת היקף יח"ד.¹ ליום 30.06.2019, לחברה כ-1,650 יח"ד ב-7 בתי דיור מוגן שונים וכ-250 יח"ד נוספות בהקמה, הממוקמים כולם באזורי ביקוש (אזור מרכז, ירושלים והשרון). נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים (מעל לכ-90%) לאורך זמן התומכים בדירוג. המשך אכלוס הבתים בירושלים וגני-תקוה בטווח הקצר-בינוני, יחד עם הקמת הבית ברחובות בטווח הבינוני-ארוך, צפויים לתרום לפיזור הנכסי של החברה. הדירוג נתמך גם ביחסי האיתנות של החברה, כאשר בטווח הקצר-בינוני יחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי להסתכם בכ-10%-20% וכ-64%-66% כולל חוב מפיקדונות דיירים. יחסי הכיסוי צפויים להשחק מעט, בין היתר כתוצאה מפעילות הייזום של החברה אך להמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג. היקף ה-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-140-150 מיליון ש"ח בממוצע, יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בכ-2 בממוצע וכ-14-17 כולל חוב מפיקדונות דיירים. לחברה יתרות נזילות בהיקף מספק לשירות החוב, כאשר ליום 30.06.2019, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-234 מיליון ש"ח.

מנגד, הדירוג מושפע לשלילה, בין היתר, מחשיפת החברה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ולא האטות אפשריות בשוק, העשויות להשפיע על תזרימי המזומנים של החברה. בנוסף, לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה חוסר יכולת לשעבד נכסים בשעבוד מדרגה ראשונה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח, בין היתר, המשך הקמת בית דיור מוגן ברחובות, ורכישת קרקע נוספת לייזום, תוך ביצוע תרחישי רגישות לגבי היקפי השקעות וגובה המימון הנדרש. בנוסף, מידרוג מניחה קבלת תזרימי מזומנים מפיקדונות דיירים בהיקפים משמעותיים מאכלוסים ראשוניים (בעיקר בגני-תקוה וירושלים בטווח הקצר-בינוני וברחובות בטווח הארוך), וזאת בנוסף לתזרימי מזומנים נטו מתחלופות דיירים בנכסים המאוכלסים. תרחיש הבסיס מניח חלוקות דיבידנדים בהתאם למדיניות החברה, ואף נבחנו חלוקות בשיעור גבוה יותר. יצוין, כי מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים, בין היתר בהתייחס להיקפי תזרימי המזומנים מאכלוס ותחלופות דיירים, וכן בהתייחס להוצאות והשקעות אחרות, בהן הוצאות הריבית בגין חוב צפוי בריבית משתנה. בהתאם לאמור, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה צפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ-10%-20% וכ-64%-66% כולל חוב מפיקדונות דיירים. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-2 בממוצע וכ-14-17 כולל חוב מפיקדונות דיירים, ולהלום את רמת הדירוג.

בנוסף, היות והחברה נוהגת לרכוש קרקעות ולהקים בתי דיור מוגן, תרחיש הבסיס של מידרוג מניח כי החברה תרכוש בטווח אופק הדירוג קרקע נוספת ותקים עליה בית דיור מוגן נוסף במקביל לבית ברחובות (להלן: "פרויקט הייזום הנוסף"). יצוין, כי קיים חוסר-ודאות באשר לקיומו של פרויקט ייזום נוסף, כמו גם לגבי עיתוי רכישת הקרקע ומיקומה, מועד תחילת ההקמה והעלויות הכרוכות

¹ לפי [דירוג DUN'S 100 לשנת 2019](#).

בפרויקט, לרבות היקפי האשראי הנדרשים לתהליך. בשלב זה, בין היתר בשל משקל היקף הייזום ביחס לפעילות הקיימת, חוסר-הודאות ביחס לפרויקט הייזום הנוסף משליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

אופק הדירוג

האופק החיובי נובע מצפי מידרוג להמשך גידול בהיקפי הפעילות, שיפור הפיזור הנכסי וגידול בהון העצמי של החברה, תוך שמירה על יציבות היחסים הפיננסיים. עם זאת, צפי זה תלוי בצורה משמעותית בעיתוי ובהיקפי הייזום הצפויים, ובפרט ברכישת קרקע לפרויקט נוסף במקביל להקמת הבית ברחובות. ככל שהחברה תמשיך במגמה זו תוך שמירה על היחסים הפיננסיים, וככל שיתבהר חוסר-הודאות בנוגע לעיתוי והיקפי הפרויקט הנוסף, לרבות היקף החוב הצפוי בגינו, יתכן ויהיה בכך כדי להשפיע לחיוב על הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור בכמות הנכסים והפיזור הנכסי תוך שמירה על יחסים פיננסיים מתאימים
- המשך גידול היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה
- שיפור משמעותי ביחסי המינוף ויחסי הכיסוי הכוללים פיקדונות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית ומתמשכת ביחסי הכיסוי והאיתנות
- אי-שמירה על נזילות מספקת לצורך שירות האג"ח
- חלוקת דיבידנדים בהיקפים שיפגעו בנזילות ואיתנות החברה
- גידול משמעותי בהיקף הייזום של החברה, באופן שיפגע בפרופיל העסקי שלה וביכולתה לשרת את החוב

מגדלי הים התיכון בע"מ - נתונים עיקריים, באלפי ש"ח

31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	30/06/2019	
131,080	155,452	174,507	92,947	סה"כ הכנסות
43,596	49,544	58,314	32,916	רווח גולמי
33%	32%	33%	35%	שיעור רווח גולמי
140,397	105,316	77,740	12,392	רווח נקי
433,359	431,077	420,929	414,091	חוב פיננסי
121,909	195,447	243,240	234,124	יתרות נזילות
311,450	235,630	177,689	179,967	חוב פיננסי נטו
1,577,070	1,672,820	1,725,568	1,686,974	CAP
1,455,161	1,477,373	1,482,328	1,452,850	CAP נטו
853,343	906,102	933,813	894,958	סך הון
736,356	788,769	803,788	762,084	הון עצמי המיוחס לבעלי החברה
3,098,307	3,395,066	3,620,134	3,673,925	סך מאזן
28%	27%	26%	24%	סך הון לסך מאזן
27%	26%	24%	25%	חוב ל-CAP
21%	16%	12%	12%	חוב נטו ל-CAP נטו
141,242	239,677	152,500	79,491	FFO מותאם
3	2	3		חוב פיננסי ל- FFO מותאם
2	1	1		חוב פיננסי נטו ל- FFO מותאם
1,411,256	1,661,356	1,831,048	1,927,425	התחייבויות של פיקדונות לדיירים
1,844,615	2,092,433	2,251,977	2,341,516	חוב פיננסי כולל פיקדונות
1,722,706	1,896,986	2,008,737	2,107,392	חוב פיננסי נטו כולל פיקדונות
62%	63%	63%	65%	חוב ל-CAP כולל פיקדונות
60%	60%	61%	62%	חוב נטו ל-CAP נטו כולל פיקדונות
13	9	15		חוב כולל פיקדונות ל- FFO מותאם
12	8	13		חוב כולל פיקדונות נטו ל- FFO מותאם

* בדוחות קודמים שפורסמו על ידי מידרוג עשויים להיות סעיפים שעברו התאמות מסוימות לדוחות על פי מידע שנמסר מהחברה, ולכן עשויים להיות שינויים מסוימים בחלק מהנתונים הפיננסיים ביחס לדוחות עבר.

** יצוין כי חישוב ה-FFO נעשה על פי תחשיב מידרוג, ושונה מחישוב החברה כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים. תחשיב ה-FFO של מידרוג מחושב לפי תזרים מזומנים מפעילות שוטפת, לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים, וכולל תזרים נטו מפיקדונות דיירים.

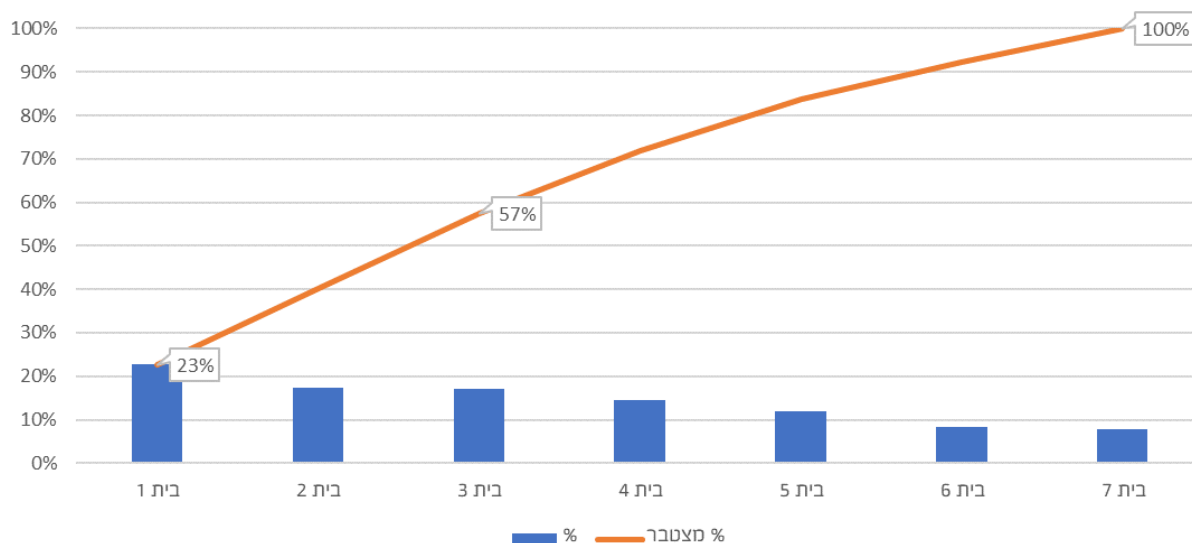
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מיצוב החברה בתחום הדירוג המוגן בישראל והיקפי פעילות בולטים לרמת הדירוג תורמים לפרופיל העסקי של החברה. מנגד, חשיפת החברה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ולא האטות אפשריות בשוק, משפיעה לשלילה על הדירוג

מיצוב החברה ביחס לחברות אחרות בתחום הדירוג המוגן בישראל תורם לחיוב לפרופיל העסקי שלה. החברה פועלת בייזום, החזקה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי² בישראל מאז 1998, והיא ממוקמת במקום השני לפי דירוג DUN'S 100 לשנת 2019, עם נתח שוק של כ-1,650 יח"ד ב-7 בתי דיור מוגן שונים וכ-250 יח"ד נוספות בהקמה, בשווי כולל של מעל לכ-3 מיליארד ש"ח. נכסי החברה ממוקמים כולם באזורי ביקוש (אזור מרכז, ירושלים והשרון), ומאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן התומכים בדירוג. ליום 30.06.2019, שיעור התפוסה המשוקלל בנכסי החברה (ללא ירושלים וגני-תקוה) מסתכם בכ-91%.

המשך אכלוס הבתים בירושלים וגני-תקוה בטווח הקצר-בינוני, יחד עם הקמת הבית ברחובות בטווח הבינוני-ארוך, צפויים להמשיך לתרום לפיזור הנכסי של החברה. נכון ליום 30.06.2019, חלק החברה בשווי הנכס העיקרי, ושלושת הנכסים העיקריים, מסך חלקה בשווי נכסי הדירוג המוגן (ללא הקרקע ברחובות) מהווים כ-23% ו-57% בהתאמה.

תרשים 1: פיזור נכסי לפי שווי חלק חברה, 30.06.2019



מנגד, החברה חשופה לשינויים מאקרו-כלכליים ולשחיקת מחירים ולא האטות אפשריות בשוק. בין היתר, מחירי יחידות הדירוג המוגן מושפעים ממחירי הדירוג בישראל, כאשר דירת מגורים מהווה מוצר תחליפי ליחידת דיור בבית דיור מוגן. בנוסף, המחירים עשויים להיות מושפעים ממגמות שוק, לרבות תקופות מיתון במשק.

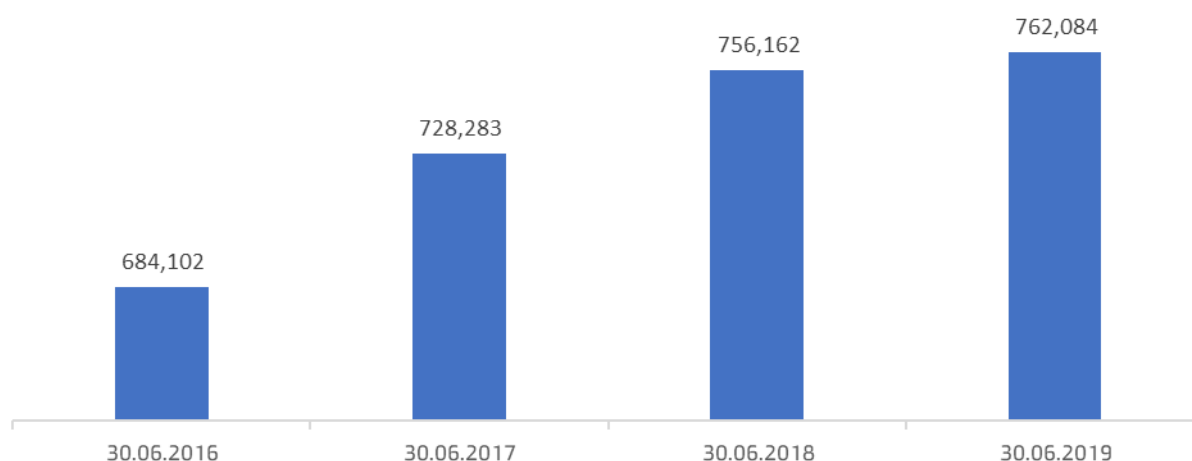
² המונח "הגיל השלישי" מתייחס לגיל הזקנה של אוכלוסייה מסיימת. בישראל, על פי הגדרות הלמ"ס, גיל הזקנה מוגדר כ-65 ומעלה. עם זאת, קיימות גם הגדרות אחרות, כגון גיל הפרישה וכו'.

לחברה יחסי איתנות בולטים לחיוב יחסי כיסוי הולמים לרמת הדירוג, גם לאחר שחיקה צפויה מפעילות הייזום

נכון ליום 30.06.2019, יחס חוב נטו ל-CAP נטו של החברה הסתכם בכ-12% (כ-62% כולל פיקדונות). בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס זה צפוי להסתכם בכ-10%-20% ולהמשיך לבלוט לחיוב לרמת הדירוג, כאשר יחס חוב נטו ל-CAP נטו כולל פיקדונות מדיירים צפוי להשחק מעט ולהסתכם בכ-64%-66%. עיקר העלייה הצפויה במינוף נובע מפעילות הייזום של החברה, לרבות פרויקט ייזום נוסף הנכלל בתרחיש הבסיס. יצוין, כי הקצאת ההון הפרטית למר דוד פתאל כפי שדווח על-ידי החברה תורמת לחיוב ליחסי האיתנות.

היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה גדל בשנים האחרונות באופן עקבי ויציב, במקביל לחלוקות דיבידנדים על-ידי החברה. ליום 30.06.2019, היקף ההון העצמי הסתכם בכ-762 מיליון ש"ח (לאחר חלוקת דיבידנד בסך 50 מיליון ש"ח במהלך החציון הראשון לשנת 2019).

תרשים 2: הון עצמי המיוחס לבעלי המניות, אש"ח



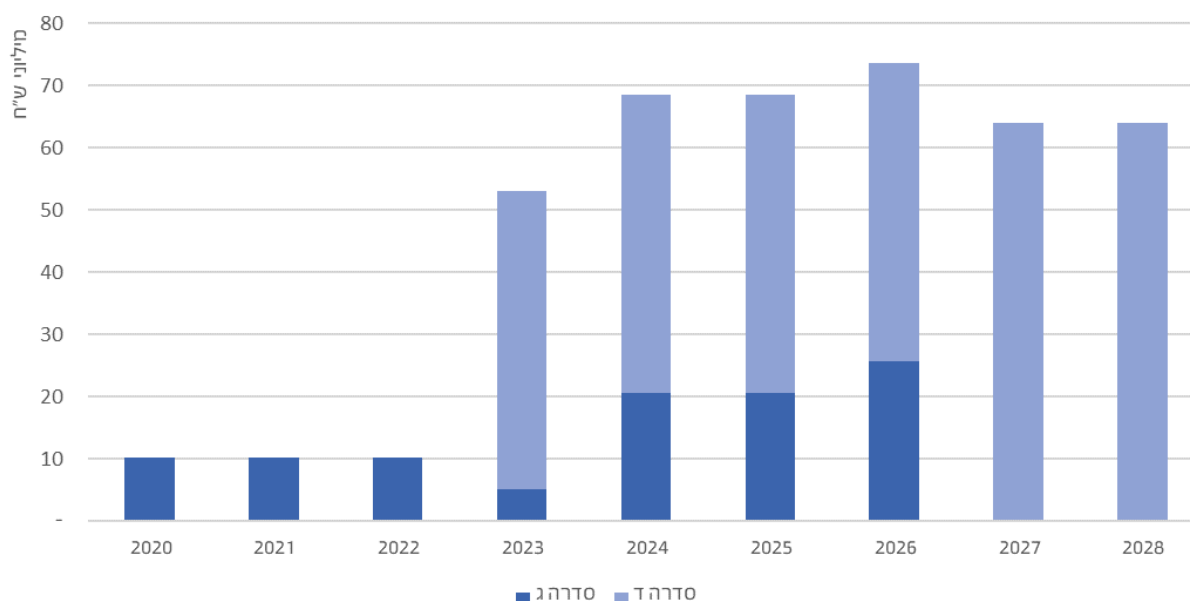
היקף ה-FFO של החברה צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-140-150 מיליון ש"ח במוצע ולהמשיך להלוו את רמת הדירוג, בעיקר נוכח תקבולים משמעותיים מאכלוסים ראשונים בירושלים וגני-תקוה. להערכת מידרוג, אכלוס עיקר יחידות הדיור בירושלים וגני-תקוה צפוי להסתיים בטווח הקצר-בינוני, כאשר אכלוסים ראשונים (שאינם מתחלופת דיירים) משמעותיים ברחובות צפויים להתחיל בשנת 2022, מה שצפוי לשחוק באופן זמני את היקף ה-FFO בשנת 2021. יחס חוב נטו ל-FFO צפוי להסתכם בטווח הבינוני-ארוך בכ-2 במוצע וכ-14-17 כולל חוב מפיקדונות. יצוין, כי להערכת מידרוג, החברה תמשיך לפעול להקמת בתי דיור מוגן נוספים בדומה לבעבר, ובהתאם ה-FFO כולל גם תקבולי פיקדונות מדיירים באכלוסים ראשונים (שאינם מתחלופת דיירים), וזאת בהנחה כי החברה תשמור על היקפים משמעותיים של אכלוסים מסוג זה גם בעתיד.

לחברה גמישות פיננסית מוגבלת, הנובעת בעיקרה מחוסר היכולת לשעבד נכסים בשעבוד מדרגה ראשונה. עם זאת, יתרות נזילות משמעותיות ביחס לצרכי שירות החוב משפיעות לחיוב על הדירוג

על מנת לספק בטוחות לפיקדונות הדיירים, החברה פועלת לרישום משכנתאות לדיירים בכל בתי הרשת. לפיכך, לחברה גמישות פיננסית מוגבלת ביחס לחברות נדל"ן מניב, וזאת לאור חוסר היכולת לשעבד את בתי הדיור המוגן בשעבוד מדרגה ראשונה לצורכי מימון.

עם זאת, נכון ליום 30.06.2019, יתרות הנזילות של החברה מסתכמות בכ-234 מיליון ש"ח, ומספיקות לפירעונות קרן אגרות החוב בשש השנים הקרובות בקירוב (כ-221 מיליון ש"ח).

תרשים 3: לוח סילוקין אג"ח, לאחר גיוס סדרה ד' ופירעון סדרה ב'



גידול מתמשך בהיקפי הפעילות ובהיקף ההון העצמי תוך שמירה על יציבות היחסים הפיננסיים תורם לפרופיל הסיכון של החברה. מנגד, קיים חוסר-ודאות בנוגע להיקפי הייזום בטווח הקצר-בינוני

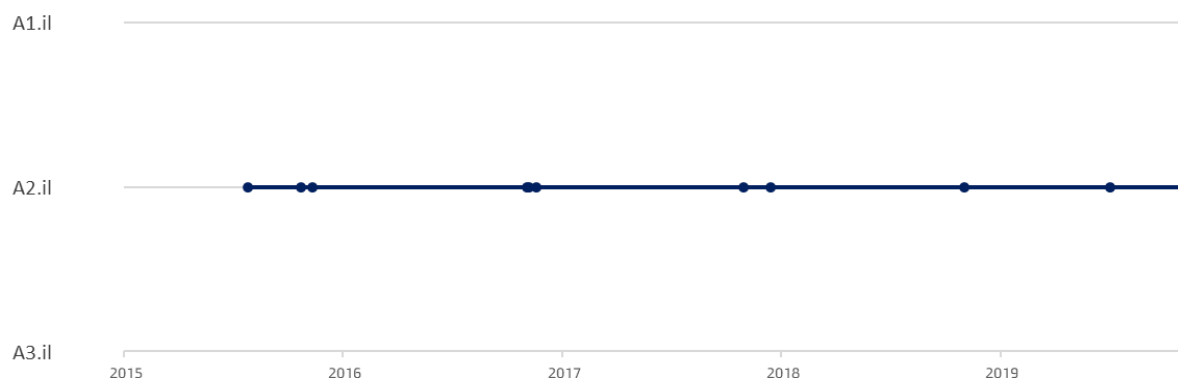
החברה מראה גידול בהיקפי הפעילות וההון העצמי ושיפור בפיזור הנכסי. הגידול בהיקפי הפעילות מתבטא, בין היתר, באכלוס הבתים בירושלים וגני תקווה, כאשר הקמת הבית ברחובות צפויה להמשיך מגמה זו. היות והחברה נוהגת לרכוש קרקעות ולהקים בתי דיור מוגן, תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון רכישת קרקע נוספת וייזום בית דיור מוגן נוסף על-ידי החברה, במקביל להקמת הבית ברחובות (להלן: "פרויקט הייזום הנוסף"), כאשר להערכת מידרוג, החברה תמשיך להקים בתי דיור מוגן נוספים גם לאחר מכן. בהתאם, תרחיש הבסיס של מידרוג כולל בתחשיב ה-FFO תזרימי מזומנים מאכלוסים ראשונים כמייצגים לאורך זמן. יכולת החברה להגדיל את היקפי הפעילות על-ידי פעילות ייזום ובמקביל לחלוקות דיבידנדים, תוך שמירה על יציבות היחסים הפיננסיים ועל יתרות נזילות משמעותיות ביחס לשירות אגרות החוב, תורמת לחיוב לפרופיל הסיכון של החברה.

עם זאת, בהיעדר צבר קרקעות לייזום, קיים חוסר-ודאות באשר לפרויקט הייזום הנוסף, בין היתר לגבי עיתוי רכישת הקרקע ומיקומה, מועד תחילת ההקמה והעלויות הכרוכות בפרויקט, לרבות היקפי האשראי הנדרשים לתהליך. בשלב זה, בין היתר בשל משקל היקף הייזום ביחס לפעילות הקיימת, חוסר-הודאות ביחס לפרויקט הייזום הנוסף משליך לשלילה על פרופיל הסיכון של החברה.

אודות החברה

החברה הוקמה בישראל בשנת 1998 כחברה פרטית מוגבלת במניות תחת השם "מג'יקפיוצ'ר בע"מ". בחודש פברואר 2014, לאחר ששינתה את שמה לשמה הנוכחי, הנפיקה החברה את מניותיה לציבור ומאז נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. מאז הקמתה, פועלת החברה בתחום ייזום, החזקה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי בישראל.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[מגדלי הים התיכון בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות דיור מוגן - דוח מתודולוגי, אוקטובר 2014](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

29.10.2019	תאריך דוח הדירוג:
30.06.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
23.07.2015	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
מגדלי הים התיכון בע"מ	שם יוזם הדירוג:
מגדלי הים התיכון 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.

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 ולסיכונים 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 סיכונים אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונות 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 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.

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 מתייחס 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 בייעוץ 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 בוזזין 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>