

מגדלי הים התיכון בע"מ

מעקב | אוקטובר 2017

אנשי קשר:

אנה אייזנברג - בן לולו, אנליסטית בכירה - מעריכת דירוג ראשית

Annaa@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל (ראש תחום נדל"ן)

Rang@midroog.co.il

מגדלי הים התיכון בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג A2.il באופק יציב לאגרות חוב (סדרה ב') שהנפיקה מגדלי הים התיכון בע"מ.

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
ב'	1136803	A2.il	יציב	01/10/2023

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה נתמך, בין היתר, במיצועה של החברה בתחום הדירוג המוגן וניסיון בענף, החברה הינה אחת החברות הגדולות מבין החברות הפועלות בתחום הדירוג המוגן הפרטי בישראל. נתח השוק של החברה לפי כמות יחידות דיור מהווה מעל ל-10% מהענף. החל משנת 2010 פועלת החברה כרשת תחת המותג "מגדלי הים התיכון" ופועלת רבות לשמירה על מיצוע ואיכות בתי הדירוג המוגן כמו גם על איכות השירותים הניתנים לדיירים; פעילות החברה מתבטאת ביציבות שיעורי התפוסה, נכון ליום 30.06.2017, שיעור התפוסה המשוקלל בבתי הדירוג המוגן (לא כולל ירושלים וגני תקוה) עמד על כ-92%; מנכסים איכותיים הממוקמים באזורי ביקוש, תמהיל שירותים רחב וביקושים גבוהים לדירוג מוגן באיזורים אלו, המשפיעים לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה. נכון ליום 30.06.2017, החברה מחזיקה ב-5 בתי דיור מוגן פעילים, ו-2 בתי דיור מוגן בשלבי אכלוס, סה"כ כ-1,654 יח"ד בשווי כולל של כ-3 מיליארד ₪ וזאת לעומת כ-2.8 מיליארד ליום 30.06.2016; מתזרים גבוה מתחלופת דיירים בבתי הדירוג המוגן הפעילים ומתזרים משמעותי מפיקדונות הנובעים מאכלוס לראשונה של יחידות דיור בירושלים וגני תקוה, התורמים ליכולת שירות החוב וליחסי כיסוי בולטים לרמת הדירוג בטווח הקצר והבינוני. אולם, עם השלמת אכלוס הנכסים החדשים, יחסי הכיסוי של החברה צפויים להישחק אך עדיין להלום את רמת הדירוג; לחברה יחסי איתנות בולטים לרמת הדירוג, נכון ליום 30.06.2016, יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה עמד על כ-21% (ויחס החוב נטו ל-CAP נטו כולל התחייבות פיקדונות לדיירים עמד על כ-62%). כמו כן, היקף ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות בחברה הינו משמעותי ביחס לחברות דומות מהענף, והסתכם נכון ליום 30.06.2017 בכ-728 מיליון ₪ (הון עצמי כולל זכויות מיעוט על סך של כ-847 מיליון ₪, סכום זה כולל את הלוואת הבעלים שניתנה על ידי השותף בפרויקט גני תקוה ואשר הינה בעלת מאפיינים של זכויות מיעוט); ענף הדירוג המוגן הפרטי בישראל מאופיין ברמות ביקוש גבוהות, ביציבות יחסית בהכנסות ובחסמי כניסה רבים. להערכת מידרוג, ענף הדירוג המוגן הוא ענף יציב יחסית וכמו כן המשך התפתחות הענף אף צפויה לתרום לחברה.

מנגד, פעילות החברה חושפת אותה לשינויים מאקרו-כלכליים ושחיקה במחירי נדל"ן או האטה בשוק, העשויים להשפיע על תזרימי המזומנים של החברה; ריכוזיות הן ברמה הגיאוגרפית והן ברמת הנכסים ביחס לחברות מדורגות. עם זאת, איכות הנכסים ומיקומם ממתנים את הסיכון לתלות באיזור גיאוגרפי וכן, השלמת האכלוס בירושלים וגני תקוה צפויים להפחית את תלות החברה בנכסים מרכזיים; גמישות פיננסית מוגבלת ביחס לחברות מדורגות אחרות וזאת בשל חוסר היכולת של החברה לשעבד את בתי הדירוג המוגן לאור מתן שעבוד על יחידות הדירוג לטובת הדיירים. כמו כן, הענף נתון לשינויים רגולטוריים אשר עלולים להשפיע על פעילות החברה.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירה על שיעורי התפוסה הממוצעים בחמשת בתי הדירוג המיוצגים של החברה (לא כולל ירושלים וגני תקוה). כמו כן, המשך שיווק ואכלוס של ירושלים וגני תקוה בטווח הקצר והבינוני. בעקבות פתיחת הבית בגני תקוה בחודש אוקטובר 2016 ואכלוס של הדירות שכבר שווקו וכן המשך שיווק נוסף של דירות צפוי תזרים החברה בטווח הקצר והבינוני להיות גבוה ולתרום ליחסי כיסוי בולטים ביחס לדירוג. יחס החוב ל-FFO מותאם¹ של החברה צפוי לעמוד על בין 2-4 ויחס החוב כולל פיקדונות לדיירים ל-FFO מותאם על בין 10-12. יש להדגיש כי יחסים אלו בולטים ביחס לדירוג ונובעים מתזרים שנובע משיווק ואכלוס של יחידות חדשות בגני תקוה וירושלים ולכן לאחר סיום האכלוס יחסים אלו צפויים להישחק. יחסי האיתנות של החברה צפויים

1 FFO מותאם כולל את התזרים נטו מפיקדונות דיירים (כולל תזרים משיווק לראשונה של דירות)

להיות הולמים למידרוג, יחסי חוב נטו ל-CAP נטו של בין 22%-27% ויחס חוב נטו ל-CAP נטו הכולל את התחייבות הפיקדונות לדיירים על בין 62%-67%. כמו כן, יש לציין כי תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון חלוקת דיבידנד בהתאם למדיניות החברה ובהתאם להתחייבויותיה לבעלי אגרות החוב ובאופן שלא יפגע בהיקף ההון העצמי. בתרחיש הבסיס נלקחה בחשבון רגישות ביחס למחיר השיווק של יחידות הדיור ומועד קבלת התזרים בגין שיווק דירות לא מכורות.

מגדלי הים התיכון בע"מ - נתונים עיקריים

נתונים פיננסיים עיקריים אלפי ₪	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016	31.12.2015	31.12.2014
סה"כ הכנסות	74,921	131,080	63,483	122,853	119,907
שיווק רווח גולמי	33%	33%	34%	39%	41%
EBITDA בנטרול שערכים	3,047	4,334	2,420	12,069	18,923
EBITDA בנטרול שערכים מותאם*	109,335	168,223	27,045	92,554	90,401
חוב פיננסי	410,065	433,359	452,073	460,045	392,753
יתרות נזילות	100,893	121,909	82,050	182,155	153,765
חוב פיננסי נטו	309,172	311,450	370,023	277,890	238,988
Cap	1,552,339	1,577,070	1,546,926	1,503,068	1,280,628
Cap נטו	1,451,446	1,455,161	1,464,876	1,320,913	1,126,863
**הון עצמי וזכויות מיעוט	847,164	853,343	793,441	741,505	620,066
הון עצמי המיוחס לבעלי החברה	728,283	736,356	684,102	636,395	530,960
סך מאזן	3,152,513	3,098,307	2,903,235	2,835,708	2,534,661
הון עצמי לסך מאזן	27%	28%	27%	26%	24%
חוב ל-CAP	26%	27%	29%	31%	31%
חוב נטו ל-CAP נטו	21%	21%	25%	21%	21%
FFO מותאם *	99,488	141,242	17,835	76,646	76,645
חוב פיננסי ל- FFO מותאם		3		6	5
חוב פיננסי נטו ל- FFO מותאם		2		4	3
חוב ל- EBITDA מותאם בגילום שנתי		3		5	4
חוב פיננסי נטו ל- EBITDA מותאם בגילום שנתי		2		3	3
חוב כולל פיקדונות ל-CAP	63%	62%	61%	62%	64%
חוב נטו כולל פיקדונות ל-CAP נטו	62%	60%	60%	60%	62%
חוב כולל פיקדונות ל- FFO מותאם		13		22	21
חוב כולל פיקדונות נטו ל- FFO מותאם		12		20	19

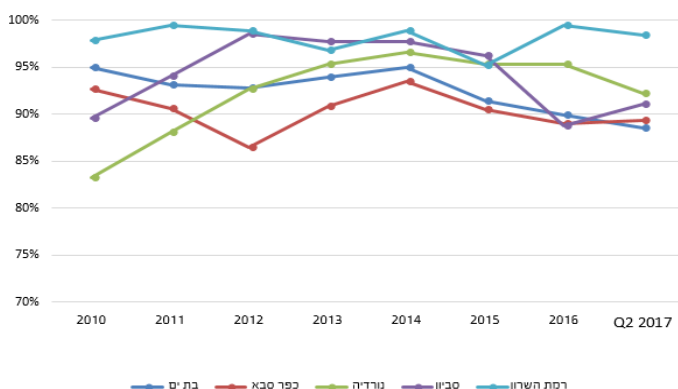
* EBITDA בנטרול שערכים מותאם כוללת את התזרים נטו מפיקדונות דיירים בניכוי הכנסות מחילוט ו- FFO מותאם כולל את התזרים נטו מפיקדונות דיירים. יש לציין כי חישוב ה- FFO נעשה על פי תחשיב מידרוג ושונה מחישוב החברה כפי שמוצג בדוחותיה הכספיים. תחשיב ה- FFO של מידרוג מחושב לפי תזרים מזומנים מפעילות שוטפת לפני שינויים בהון חוזר ולפני שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות אחרים וכולל את התזרים נטו מפיקדונות. ** סעיף ההון העצמי וזכויות מיעוט כולל הלוואות בעלים שניתנה ע"י השותף כהשקעה בפרויקט גני תקוה ואשר הינה בעלת מאפיינים של זכויות מיעוט..

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

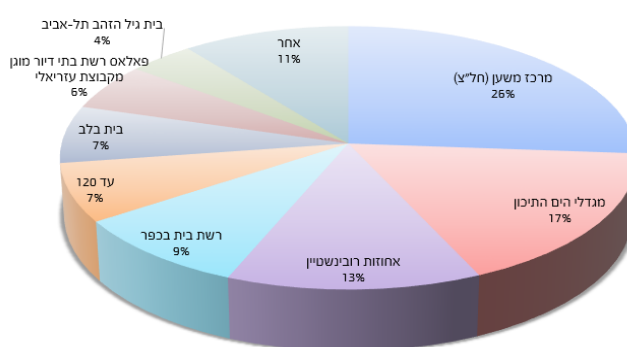
נכסים איכותיים הממוקמים באזורי ביקוש, תמהיל שירותים רחב, מיצוב החברה בענף וביקושים גבוהים לדירוג מוגן באזור משפיעים לחיוב על פרופיל הסיכון של החברה

החברה הינה אחת החברות הגדולות הפועלות בתחום הדירוג המוגן בישראל. נתח השוק של החברה לפי יחידות דירוג מהווה מעל ל-10% מהענף. פעילות החברה מתבטאת ביציבות שיעורי התפוסה, חשוב לציין, כי החל משנת 2010 שיעור התפוסה הממוצע בבתי הדירוג המוגן הפעילים והמיוצבים בחברה עומד על מעל ל-90%. החברה משקיעה רבות באיכות הנכסים ואיכות השירות בבתי הדירוג המוגן בפרט. כמו כן, לחברה מטה ותיק ובעל ניסיון בתחום הדירוג המוגן אשר כולל את מנהלי הבתים.

שיעורי תפוסה לפי אכלוס בפועל (בתים מיוצבים) 2010-Q2 2017



* פילוח ענף הדירוג המוגן לפי יח"ד-2017



*עיבוד לנתוני דירוג דירוג מוגן של DUN'S 2017.

נכון ליום 30.06.2017, החברה מחזיקה ב-5 בתי דירוג מוגן פעילים ומיוצבים, זאת בנוסף לשני בתי דירוג מוגן בירושלים וגני תקוה אשר נמצאים בשלבי אכלוס שונים. ובית דירוג מוגן בהקמה בגני תקוה (סה"כ כ-1,654 יח"ד בשווי כולל של כ-3 מיליארד ₪). יש לציין כי בחודש אוגוסט 2017 החל האכלוס של שלב ב' בגני תקוה ושיווק הדירות בשני השלבים יחד עומד על כ-54% כאשר כ-45% מכלל שלבי הפרויקט כבר מאוכלס בפועל. כמו כן, שיעור התפוסה בפועל בירושלים גם עומד על כ-55% ושיעור האכלוס אף מעל ל-50%.

בני +65 לפי מחוז בממוצע שנת 2016



כלל הנכסים ממוקמים באזורי ביקוש בארץ ואטרקטיביים לקהל היעד של החברה. כמו כן, סביבת הנכסים של החברה מאופיינת בביקוש גבוה לדירוג מוגן שכן לפי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (ראו גרף משמאל) בממוצע בשנת 2016 כמחצית מאוכלוסיית גיל הזהב (+65) מתגוררת במחוזות המרכז ותל אביב בהם ממוקמים מרבית בתי הדירוג המוגן של החברה. מלבד המיקום האטרקטיבי, החברה משקיעה רבות בשמירה על איכות בבתי הדירוג המוגן ובפרט על איכות ותמהיל יחידות הדירוג והמתקנים הנוספים הקיימים בהם. כמו כן, החברה מציעה בבתי הדירוג המוגן תמהיל רחב ומגוון של שירותים בדגש על עולם התרבות והספורט. כחלק מהשירות שניתן לדיירים, בחלק מבתי הדירוג המוגן קיימות גם מחלקות סיעודיות אשר מנוהלות ברוב בתי הדירוג המוגן על ידי מפעיל חיצוני (ברמת השרון, גני תקוה וכפר סבא המחלקות הסיעודיות מופעלות על ידי חברה בבעלות מלאה של החברה) ומקנות לחברה הכנסות נוספות. מיקום וסביבת בתי הדירוג המוגן, תמהיל השירותים הרחב שמציע לדיירים ומיצוב ואיכות הנכסים תורמים להגדלת הביקוש, יציבות ההכנסות ולשמירה על אחוזי תפוסה גבוהים.

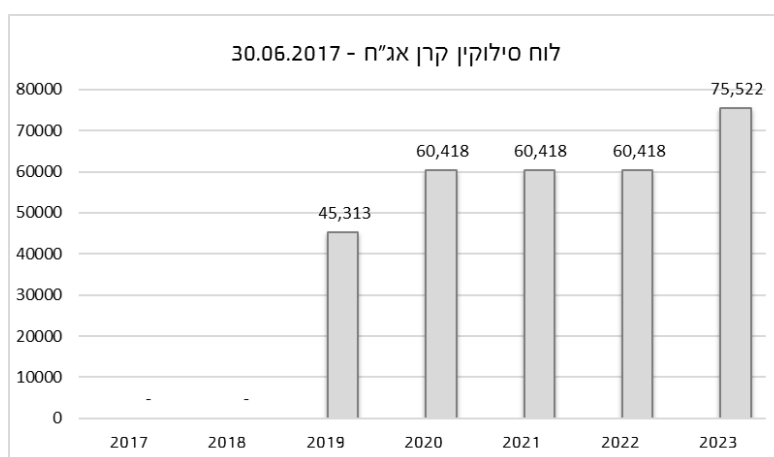
תזרים גבוה מתחלופת דיירים בבתי הדיור המוגן הפעילים ומאכלוס לראשונה של יחידות דיור בירושלים וגני תקווה תורמים ליכולת שירות החוב וליחסי כיסוי בולטים לרמת הדירוג בטווח הקצר והבינוני

עיקר תזרים החברה נובע מסכום הפיקדון נטו² בעת תחלופת דיירים בבתי דיור מוגן פעילים ומסכום הפיקדון בגין אכלוס לראשונה של יחידות דיור בבתי דיור מוגן באכלוס. בשנת 2016 התזרים נטו מפיקדונות עמד על כ- 193 מיליון ₪ בשנים 2017-2019 על פי נתונים שנמסרו למידרוג מהחברה, תזרים זה צפוי אף להיות גבוה יותר ביחס לשנת 2016 וזאת בעקבות שיווק ואכלוס לראשונה של דירות בבתי הדיור בירושלים וגני תקווה. נראות התזרים בטווח הקצר הינה גבוהה וזאת בעקבות שיווק של מעל ל- 54% מהדירות בבית הדיור בגני תקווה, אכלוס שלב ב' של הפרוייקט החל בחודש אוגוסט 2017. בחישוב ה-FFO של החברה, מידרוג לוקחת בחשבון את התזרים נטו מפיקדונות דיירים אשר כולל גם את התזרים מפיקדונות מאכלוס לראשונה של יחידות דיור חדשים. לכן, צפויה תנודתיות בהיקף ה-FFO וביחסי הכיסוי של החברה בדוחות הכספיים בשנים הקרובות ועד לייצוב ואכלוס מלא של הנכסים. להערכת מידרוג לחברה תזרים בולט ביחס לרמת הדירוג ולצורך שירות החוב בשנים הקרובות. יש לציין כי מידרוג ביצעה תרחישי רגישות שונים למחירים ולעיתוי קבלת התזרים. מלבד התזרים מפיקדונות נטו, לחברה הכנסות נוספות ממדי אחזקה חודשיים, הכנסות מחילוט פיקדונות והכנסות משוכרי משנה כגון מחלקות סיעודיות שמופעלות, נכון למועד הדו"ח, ברובן על ידי מפעיל חיצוני (המחלקות הסיעודיות בגני תקווה, כפר סבא ורמת השרון מופעלות על ידי חברת בת בבעלות מלאה של החברה). יש לציין כי, הכנסות אלו מספקות בעיקר את ההוצאות השוטפות של החברה כפי שניתן לראות, שיעור ה-EBITDA מסך ההכנסות של החברה נכון ליום 30.06.2017 עומד על כ- 4% בלבד.

נזילות בולטת ביחס לשירות החוב וגמישות פיננסית מוגבלת בשל חוסר היכולת של החברה לשעבד את בתי הדיור המוגן בעקבות מתן שעבוד על יחידות הדיור לטובת הדיירים

נכון ליום 30.06.2017, היקף הנזילות של החברה עומד על כ- 100 מיליון ₪, פירעון קרן האג"ח הקרוב צפוי רק בשנת 2019 ועומד על כ- 45 מיליון ₪. להערכת מידרוג, לחברה נזילות בולטת לחיוב לרמת הדירוג. בנוסף, יש לציין, כי בטווח הקצר- בינוני תזרים מאכלוס הבתים בירושלים וגני תקווה אף יותר ממספק לשירות החוב של החברה.

רמת הגמישות הפיננסית בחברה נמוכה יותר מחברות נדל"ן מניב באופן מובנה וזאת בשל מתן שעבוד על יחידות הדיור לטובת הדיירים, בהתאם לאחת החלופות המוצעות בחוק הדיור המוגן לצורך הבטחת כספי הפיקדון של הדייר (דבר המקשה על שעבוד הנכס לטובת הלוואה בעת הצורך).



² ההפרש שבין סכום הפיקדון המחולט שמוחזר לדייר שעזב לבין סכום הפיקדון המשולם על ידי דייר חדש.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהיקף הפעילות ושיפור בפיזור הגיאוגרפי ובכמות הנכסים תוך שיפור ביחסי האיתנות (בשימת דגש על היקף ההון העצמי).
- גידול משמעותי פרמננטי ב-FFO תוך שמירה על יחסי הכיסוי.
- שיפור משמעותי ביחסי המינוף.

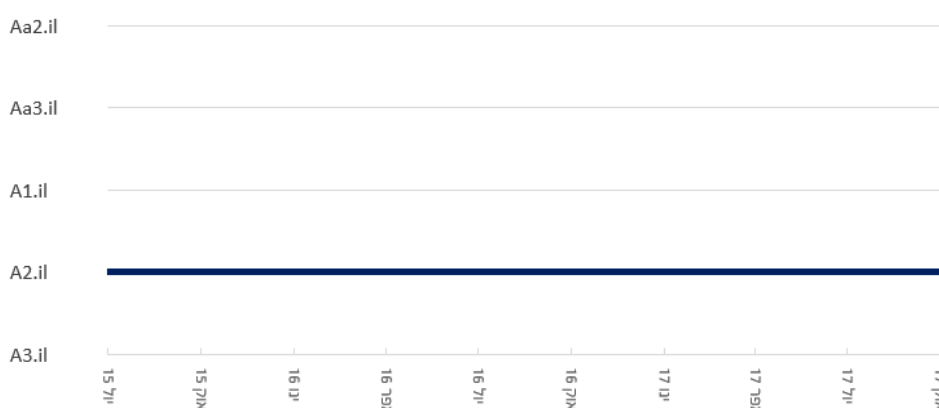
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית ומתמשכת ביחסי הכיסוי והאיתנות כתוצאה משינוי בסביבה העסקית.
- אי שמירה על נזילות מספקת לצורך שירות האג"ח בהיקף של פי 1.5 מגובה הקרן לפחות, חצי שנה מראש.
- גידול משמעותי בהיקף הייזום של החברה באופן שיפגע בפרופיל העסקי של החברה וביכולתה הפיננסית לשרת את החוב.
- חלוקת דיבידנדים בהיקף אשר יגרע מנזילות ואיתנות החברה.

אודות החברה

החברה הוקמה והתאגדה בישראל בשנת 1998, כחברה פרטית מוגבלת במניות בשם מג'יקפיוצ'ר בע"מ ובחודש נובמבר 2013 שינתה את שמה לשמה הנוכחי. בחודש פברואר 2014 הנפיקה החברה את מניותיה לציבור ומאז נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. מאז הקמתה, פועלת החברה בעצמה ובאמצעות חברות בשליטתה, בתחום ייזום והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי³.

היסטוריית דירוג



³ הגיל השלישי מתכוון לגיל הזקנה של אוכלוסייה מסוימת, בישראל על פי הגדרות הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה גיל הזקנה מוגדר כ- 65+, קיימות גם הגדרות אחרות לגיל הזקנה כגון גיל הפרישה ועוד.

דוחות קשורים

[מגדלי הים התיכון - מעקב שנתי- אוקטובר 2016](#)

[דירוג חברות דיור מוגן בישראל - אוקטובר 2014](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

26.10.2017	תאריך דוח הדירוג:
15.11.2016	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 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>