

הפניקס אחזקות בע"מ

מעקב | פברואר 2017

אנשי קשר:

עומר פורמברג - אנליסט - מעריך דירוג ראשי
omer@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

הפניקס אחזקות בע"מ

אופק דירוג: יציב	Aa3.il	דירוג סדרות
------------------	--------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג של Aa3.il לאגרות חוב (סדרות 1 ו-2) שהפניקה הפניקס אחזקות בע"מ (להלן- "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
23/03/2019	יציב	Aa3.il	7670102	1
23/03/2024	יציב	Aa3.il	7670177	2

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג מתבסס על המתודולוגיה של מידרוג לדירוג חוב בחברות אחזקה בנכס בודד, לפיה דירוג החוב של חברת האחזקה נקבע ביחס לדירוג נכס הבסיס העיקרי, והוא משקף נחיתות מבנית ביחס לנכס הבסיס כמו גם פרמטרים נוספים, דוגמת רמת נזילות, יחסי שירות חוב, מידת הגמישות הפיננסית ופיזור החזקות במידה וקיים.

דירוג התחייבויות החברה נשען על דירוג האיתנות הפיננסית (IFS)¹ של Aa1.il באופק יציב של הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן- "הפניקס ביטוח") אחת מחברות הביטוח הגדולות בישראל, המאופיינת במיצוב עסקי ופרופיל סיכון טובים יחסית לתומכים בנראות ההכנסות, כאשר הפרופיל הפיננסי סביר ביחס לדירוגה.

כמו כן הדירוג נתמך, הן תזרימית והן בשווי, בתיק אחזקות מפוזר יחסית (ביטוח, שירותים פיננסיים ונדל"ן) ביחס לבעלי שליטה אחרים במבטחים, המאפשר לחברה להתמודד טוב יותר עם שינויים אקסוגניים, ומפחית מתלותה במבטח. עם זאת, יש לציין כי למרות פיזור האחזקות לחברה חשיפה משמעותית לענפי הביטוח והפיננסיים (הפניקס ביטוח ואקסלנס בית השקעות בע"מ "אקסלנס"), אשר מהווים עוגן תזרימי עיקרי לשירות החוב.

הפרופיל הפיננסי של החברה מתאפיין בגמישות פיננסית טובה, הנובעת משיעורי מינוף (LTV) בולטים לטובה, ביחסי שירות ריבית סבירים לדירוג ובכך שכל נכסיה פנויים משעבוד. גורמים אשר תומכים ביכולת מחזור החוב במידת הצורך. מנגד שירות החוב השוטף צפוי להיות נמוך ביחס לדירוג בעיקר בשל היעדר חלוקת דיבידנדים מהמבטח להערכתנו בשנים 2017-2018 בשל מגבלות רגולטוריות (יחס DSCR² שוטף של 0.4-0.5 בשנתיים הקרובות). יחד עם זאת, כרית הנזילות הטובה של החברה מהווה כ- 90% מסך החלויות השוטפות בשנתיים הקרובות צפויה לפצות בגין פער תזרימי זה.

בתרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר-בינוני המקורות התזרימיים יהיו בעיקר דיבידנדים מאקסלנס (מדיניות חלוקה של 50%), אך בהיקפים נמוכים יותר ביחס לשנים האחרונות לאור הסביבה העסקית המתאגרת והעברת פעילות הגמל מאקסלנס להפניקס ביטוח בתחילת שנת 2017 (השפעה של כ- 15 מיליון ש"ח על הרווח הנקי השנתי). כמו כן לא הונחה חלוקת דיבידנד מהמבטח בשנים 2017-2018, לאור הפער הקיים ביחס כושר הפירעון הקיים בהפניקס ביטוח לבין הדרישות הרגולטוריות לחלוקת דיבידנדים והצפי שלנו כי המבטח ישמור על מרווח ביטחון מעל יחס כושר הפירעון הנדרש. סך המקורות (דיבידנדים, דמי ניהול ויתרות נזילות) צפוי לעמוד על כ- 340 מיליון ₪ במצטבר בשנתיים הקרובות. בצד השימושים הונח כי החברה לא צפויה לחלק דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני ובפרט כל עוד המבטח לא יחלק דיבידנדים, לא תבצע השקעות נוספות, כאשר סך השימושים (שירות חוב והוצאות שוטפות) צפוי לעמוד על כ- 230 מיליון ₪ לאותה התקופה. יחסי שירות החוב (DSCR) יחד עם מזומנים ויתרות נזילות (כולל אלו הנמצאים בהפניקס השקעות ופיננסית בע"מ "הפניקס השקעות") צפויים לנוע בטווח שבין 1.8-2.2, הנמוכים ביחס לשנים האחרונות אך עדיין הולמים לדירוג. אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי לא יחול שינוי משמעותי לרעה בפרופיל הפיננסי ובפרופיל הסיכון של החברה ביחס לתרחיש הבסיס של מידרוג.

¹ Insurance Financial Strength - דירוג איתנות פיננסית של מבטח

² היחס בין דיבידנדים ודמי ניהול בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לשירות קרן וריבית

הפניקס אחזקות בע"מ (סולו) - נתונים עיקריים במיליוני ₪

31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	30/09/2015	30/09/2016	
4,366	4,570	4,747	4,409	5,101	השקעות במוחזקות
210	161	359	349	244	מזומנים ויתרות נזילות*
4,540	4,696	4,952	4,612	5,179	סה"כ נכסים
3,558	3,805	4,160	3,822	4,483	הון עצמי
982	890	792	789	695	חוב פיננסי

21%	17%	10%	10%	9%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות**
21%	18%	45%	44%	35%	נזילות לחוב

739	504	261	49	292	רווח נקי
744	444	360	13	366	סה"כ רווח כולל
315	260	200	200	-	דיבידנד שהתקבל
(325)	(200)	-	-	-	דיבידנד ששולם

* לא כוללות נכסים לא סחירים ושוי אחזקת מניות החברה בידי הפניקס השקעות
** לצורך היחס מסך ההשקעה במוחזקות הופחתו היתרות הנזילות בהפניקס השקעות

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

אחזקת שליטה בהפניקס ביטוח מהווה עוגן לדירוג, הנתמך גם בתמהיל אחזקות מגוון יחסית

לחברה תיק החזקות מפוזר יחסית (ביטוח, שירותים פיננסיים ונדל"ן), אשר תומך בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה, ביכולתה להתמודד טוב יותר עם שינויים אקסוגניים ובדירוגה. עם זאת, יש לציין, כי למרות פיזור האחזקות לחברה חשיפה משמעותית לענפי הביטוח והפיננסיים (הפניקס ביטוח ואקסלנס), אשר מהווים עוגן תזרימי עיקרי לשירות החוב. החברה מחזיקה ב- 100% ממניות הפניקס ביטוח, המדורגת בדירוג איתנות פיננסית של Aa1.il (IFS), המהווה עוגן לדירוג החברה ומחולל הדיבידנדים העיקרי בשנים האחרונות (כ- 70% מסך הדיבידנדים בשנים 2014-2016). דירוג המבטח משקף פרופיל עסקי וסיכון טובים, התומכים ביכולת יצור ההכנסות, לאור גודל משמעותי (אחת מ-5 חברות הביטוח הגדולות בישראל), פיזור קווי עסקים וסיכון מוצרים נמוך יחסית. הפרופיל הפיננסי של הפניקס ביטוח סביר לרמת הדירוג ומתאפיין בפרופיל נזילות טוב, רווחיות סבירה הנתמכת ביכולת חיתומית טובה יחסית, איכות נכסים וגמישות פיננסית שאינם בולטים לטובה, כאשר הלימות ההון מהווה מגבלה לדירוג המבטח וליכולתו להמשיך ולחלק דיבידנדים בטווח הזמן הקצר והבינוני גם כתוצאה ממגבלות רגולטוריות. בדומה ליתר חברות הביטוח הגדולות, חשף המבטח בצורה משמעותית לתנודתיות שוק ההון ולמגוון פרמטרים כלכליים ודמוגרפיים האקסוגניים למבטח ובהם: עקומי הריבית, שיעור האינפלציה, תוחלת החיים ועוד, המשליכים על כרית הרווחיות ועל פוטנציאל בניית הכרית ההונית.

ענף הביטוח המקומי פועל תחת רגולציה נרחבת ודינמית, שמטרתה שימור יציבותן ואיתנותן הפיננסית של החברות, תוך חתירה לשיפור זכויות המבוטחים. מתוך שכן, קיימים מגבלות ומנגנוני בקרה רבים על פעילותה של הפניקס ביטוח, לרבות ביצוע חלוקות דיבידנד וניהול מקורות ההון. כאשר, בנוסף העדכני שפרסם הרגולטור לגבי דירקטיבת סולבנסי 2 נדרש יחס הון עצמי מוכר להון עצמי נדרש (להלן - "יחס כושר פרעון") של 115% עד 130% (ללא הוראות מעבר) בשנים 2019-2017 לצורך חלוקת דיבידנדים.

תרגיל IQIS5 של הפניקס ביטוח, שיקף יחס כושר פרעון בשיעור של כ- 74% בהתעלם מהוראות המעבר, נמוך מיחס כושר הפירעון הנדרש לצרכי חלוקת רווחים על פי הרגולטור, כאמור ואינו מאפשר לחברה לחלק דיבידנדים בטווח הזמן הקצר והבינוני. לאחרונה פורסמו הקלות שונות בנוגע ליישום הדירקטיבה ומפרסומים שונים עולה, כי סף חלוקת הדיבידנד עשוי להשתנות ליחס כושר פרעון של 100% לאחר החלוקה במקום האמור לעיל. להערכת מידרוג, גם אם ישונה הסף לחלוקה, לאור אי הודאות לגבי ההקלות הצפויות והצפי שלנו, כי המבטח ישמור על מרווח ביטחון מעל יחס כושר הפירעון הנדרש, בתרחיש הבסיס לא צפויה חלוקת דיבידנדים מהמבטח בשנים 2017-2018 וחלוקות דיבידנדים מתונות יותר בשנים שלאחר מכן. יש לציין, שלמבטח מספר כלים לעמידה ביעדים

הרגולטורים במועדם (יעדים מינימאליים ולא יעדי החלוקה), כאשר ההקלות האחרונות מעניקות עוד מרחב נשימה ניכר ומשפרות את הגמישות העסקית והפיננסית של המבטח. להערכתנו, הורדת נכסים מהחברה למבטח תתמוך מחד בהלימות ההון של המבטח, אך מאידך תפגום בפיזור המוחזקות ובגמישות הפיננסית של החברה.

נחיתות מבנית ביחס למבטח לצד מגבלות רגולטוריות על חלוקת דיבידנד

לחברה שליטה פחות טובה על יכולת חלוקת הדיבידנדים מהמבטח, אשר תלויה כאמור גם בגורמים אקסוגניים. נוסף על כך, מבנה ההתחייבויות וההון הרגולטורי של חברת ביטוח מציב מספר שכבות הבכירות לחובה הפיננסי של החברה, כאשר החוב הבכיר ביותר הינו התחייבות המבטח לבעלי הפוליסות, ותחתיו ניצבים החובות הנחותים (הון משני והון שלישוני). רק כאשר קיימת ודאות מסוימת כי למבטח היכולת לשרת את התחייבויותיו, תיתכן חלוקת דיבידנד שתשרת את חובה הפיננסי של החברה. לפיכך, הקדימות המבנית לטובת התחייבויות המבטח על פני החוב בחברה ומגבלות רגולטוריות ביחס לחלוקת דיבידנד, כאמור מגולמים בפער בין דירוגי המבטח לדירוג החברה.

יחד עם זאת, תלות זו ממותנת בגין ההחזקה באקסלנס כאמור. בנוסף, לחברה עוד מספר אחזקות התורמות לגיוון התזרים, אולם פוטנציאל החלוקה מהן נמוך יחסית, להערכתנו.

פרופיל נזילות טוב התומך ביכולת ההחזר בטווח הזמן הקצר והבינוני לאור צפי להיעדר חלוקת דיבידנדים מהמבטח בטווח זמן זה ולשחיקה ביחסי שירות החוב

הפניקס ביטוח הייתה המקור התזרימי העיקרי לשירות החוב ולבניית כרית הנזילות של החברה בשנים האחרונות. אולם, אנו לא צופים חלוקת דיבידנדים מהפניקס ביטוח, בשנים 2017-2018 בשל המגבלות הרגולטוריות כאמור, אשר יתבטאו בשחיקה ביחס שירות החוב (DSCR) (0.4-0.5 בשנים 2017-2018), כאשר פער עיתוי זה ייתמך להערכתנו ע"י כרית הנזילות הטובה יחסית של החברה. ליום 30 בספטמבר 2016 עמדה כרית הנזילות המותאמת בחברה (יחד עם הפניקס השקעות)³, לאחר רכישת כ-10% ממניות אקסלנס במהלך חודש יוני 2016 תמורת כ-105 מיליון ₪, על כ-245 מיליון ₪. היתרות הנזילות האמורות מהוות כ-35% מהחוב הפיננסי וכ-90% משירות החוב הצפוי לחברה במהלך השנתיים הקרובות.

בתרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר-בינוני המקורות התזרימיים יהיו בעיקר דיבידנדים מאקסלנס (מדיניות חלוקה של 50%), אך בהיקפים נמוכים יותר ביחס לשנים האחרונות לאור הסביבה העסקית המתגברת והעברת פעילות הגמל מאקסלנס להפניקס ביטוח שפוגם ברווח הנקי של בית ההשקעות (בהיקפים של כ-15 מיליון ₪ להערכתנו). כמו כן לא הונחה חלוקת דיבידנד מהמבטח לאור המגבלות הרגולטוריות שצוינו לעיל. סך המקורות (דיבידנדים ויתרות נזילות) צפוי לעמוד על כ-340 מיליון ₪ במצטבר בשנתיים הקרובות. בצד השימושים הונח כי החברה לא תחלק דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני ובפרט כל עוד המבטח לא יחלק דיבידנדים, לא תבצע השקעות הוניות נוספות, כאשר סך השימושים צפוי לעמוד על כ-230 מיליון ₪ לאותה התקופה. בתרחיש זה, יחסי שירות החוב עם מזומן צפויים לנוע בטווח שבין 1.8-2.2, אלו נמוכים ביחס לשנים האחרונות, אך עדיין הולמים לדירוג.

גמישות פיננסית טובה הנתמכת במינוף נמוך וביחסי שירות ריבית סבירים לדירוג

לחברה גמישות פיננסית ויכולת מחזור חוב טובות, הנתמכות ביחסי שירות ריבית (ICR) סבירים ובעיקר במינוף בולט לטובה ביחס לדירוג, המקזז נראות תזרימית נמוכה יחסית בטווח הזמן הקצר, כאמור. בתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס שירות הריבית צפוי לנוע בטווח הזמן הקצר והבינוני בין 1.9-2.3 ולמרות השחיקה הצפויה בקצב חלוקת הדיבידנדים בשנתיים הקרובות, יחס זה יותר סביר לדירוג. שיעור המינוף (LTV), שחושב על ידיו כנגזרת משווי השוק של החברה ביחס לחוב הפיננסי נטו, נבחן תחת מספר תרחישים (מונטה קרלו), המגלמים יחס מינוף (MTM), שנע בתרחיש הבסיס בטווח שבין 14%-16%, בולט לטובה ביחס לדירוג ותומך בגמישות הפיננסית וביכולת המחזור. בנוסף, נתמכת הגמישות הפיננסית של החברה בכך שכל נכסיה פנויים משעבוד, בנגישות גבוהה לגורמים המממנים ובפער הולם אל מול אמות המידה הפיננסיות והיעדר קובננטים הקשורים בשווי השוק של המוחזקות.

³ בנטרול השקעות לא סחירות ושווי מניות החברה המוחזקות על ידי הפניקס השקעות

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי ופרמננטי ביכולת שירות החוב השוטף לאורך זמן

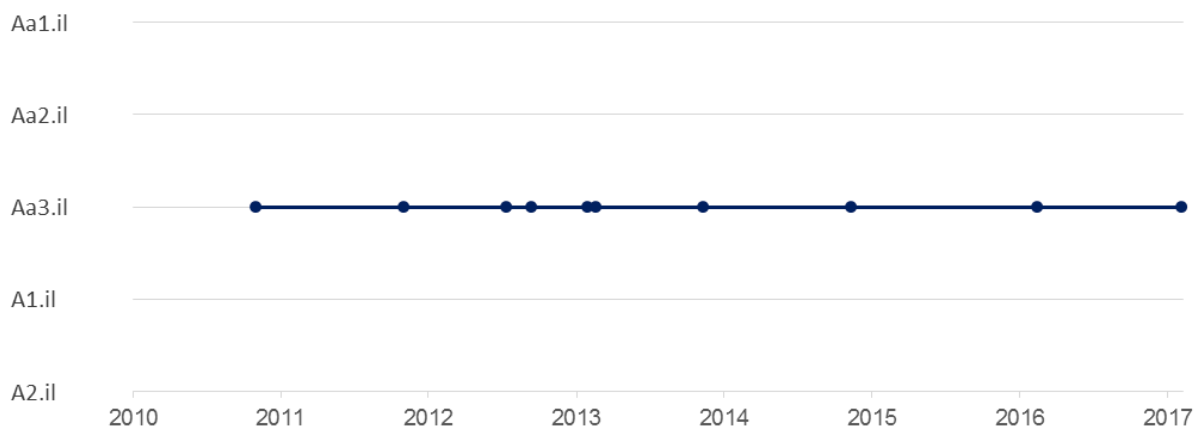
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה מתמשכת במצבו הפיננסי של המבטח, ו/או פגיעה בדירוג המבטח
- שחיקה משמעותית בנראות הדיבידנדים ממוחזקות מעבר לתרחיש הבסיס של מידרוג
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע באיתנות הפיננסית של החברה

אודות החברה

הפניקס אחזקות בע"מ הינה חברה ציבורית אשר מניותיה נסחרות בבורסה לני"ע בת"א. בעלי מניותיה העיקריים של החברה הינם דלק קבוצה בע"מ (52.3%), מאיר קבוצה למכוניות ומשאיות בע"מ (קבוצת שחר) (כ- 22.9%), הציבור ואחרים. החברה מחזיקה במלוא הון המניות של הפניקס חברה לביטוח בע"מ, בחברת עד 120 - מרכזי מגורים לאוכלוסייה המבוגרת בע"מ ובחברת הפניקס השקעות ופיננסים בע"מ, המחזיקה בבית ההשקעות אקסלנס השקעות בע"מ, במהדרין בע"מ - חברה ציבורית העוסקת בחקלאות, נכסים מניבים ושירותי אחסון בקירור, בחברת גמא ניהול וסליקה בע"מ, המתמחה במימון, ניהול וניכיון שוברי כרטיסי אשראי ובאחזקות נוספות.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[הפניקס אחזקות - מעקב - פברואר 2016](#)

[הפניקס חברה לביטוח בע"מ - מעקב - דצמבר 2016](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות ביטוח - יולי 2016](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות אחזקה - דצמבר 2011](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

07.02.2016	תאריך דוח הדירוג:
16.02.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
01.11.2010	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
הפניקס אחזקות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
הפניקס אחזקות 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' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת 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.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכונים אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכונים אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער במקרה של כשל פירעון. דירוגי מידרוג 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 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות השקעה מטעמו לגבי כל מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כתוב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, דירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עובדות ועדת הדירוג שלה.