

הפניקס אחזקות

מעקב | ינואר 2019

אנשי קשר:

עומר פורמברג, 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- ראש תחום מוסדות פיננסים
avib@midroog.co.il

הפניקס אחזקות בע"מ

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

מידרוג מותירה על כנו דירוג Aa3.il לאגרות החוב (סדרות 2,1 ו-3) שהנפיקה הפניקס אחזקות בע"מ (להלן - "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מס נייר ערך	סדרה
26/03/2019	יציב	Aa3.il	7670102	1
26/03/2024	יציב	Aa3.il	7670177	2
31/07/2027	יציב	Aa3.il	7670201	3

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג נתמך באחזקת שליטה בהפניקס חברה לביטוח בע"מ ("הפניקס ביטוח ו/או המבטח") בדירוג איתנות פיננסית (IFS) של Aa1.il של אופק יציב, בגמישות פיננסית טובה, הנתמכת ביחס שירות ריבית ובמינוף טובים ביחס לדירוג. פרופיל הנזילות של החברה טוב ונתמך ביחס שירות חוב טוב התומך בדירוג. מנגד, לחברה תיק אחזקות ריכוזי בענף הביטוח והפיננסים, כאשר שתי אחזקותיה העיקריות (לחברה שליטה מלאה בשתייהן) נותרו הפניקס ביטוח, המהווה החלק הארי בשווי ואקסלנס השקעות בע"מ ("אקסלנס"), המהוות ועתידות להיות חלק עיקרי מהמקורות השוטפים (דיבידנד, ריבית ודמי ניהול) בטווח הזמן הקצר והבינוני. חל שיפור בנראות הדיבידנדים מהמבטח לאור עמידה הולמת ביחס לחסם הרגולטורי וקביעת יעד הון פנימי לצורך חלוקת דיבידנדים.

נציין, כי לחברה מספר אחזקות נוספות התרומות לגיון התזרים (מהדרין בע"מ ("מהדרין") וגמא ניהול וסליקה בע"מ ("גמא"), אולם פוטנציאל החלוקה מהן נמוך יחסית. בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2019-2020 אנו צופים מקורות תזרים מצטברים של כ-300-350 מיליון ₪. אלה ימשיכו לנבוע בעיקר מדיבידנדים מאקסלנס, גמא וריבית בגין הון רובד 1 נוסף שהונפק בשנת 2018. כאשר חלוקת דיבידנדים מהפניקס ביטוח צפויה להערכתנו לקרות בטווח השנתיים הקרובות. היקף המקורות עשוי לגדול כתלות ממהלכי ארגון מחדש בקבוצה ושחרור עודפי הון כתוצאה מיישום תיקון 28 בחברות הבנות של אקסלנס, אשר יקטין משמעותית את דרישת הון שהייתה בגין תעודות הסל. צד השימושים כולל בעיקר תשלומי ריבית וקרן בסך של כ-120-110 מיליון ₪ בשנה, ללא הנחה של חלוקת דיבידנד מהחברה ו/או השקעות נוספות במוחזקות. עם זאת, חלוקת דיבידנדים מהמבטח ו/או קבלת תזרימים חד פעמיים, כאמור עלולה להוביל לחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות, אשר הינה בקיבולת הדירוג כל עוד תבוצע בהתאמה לקבלת התזרימים ובשיעור שאינו עולה על היקפם.

בתרחיש האמור, יחס שירות החוב השנתי (DSCR)¹ כולל יתרות נזילות צפוי לנוע בטווח שבין 2.5-3.5 ללא תזרימים חד פעמיים, אשר הינו טוב ביחס לדירוג ותומך בכושר החזר. להערכתנו, לחברה גמישות פיננסית ויכולת מחזור חוב טובות, הנתמכות ביחסי שירות ריבית (ICR)² הצפויים וביחס מינוף (תחת מבחני רגישות) טובים ביחס לדירוג. אלה צפויים לנוע בטווח שבין 3.5-5.5 ו-10%-15%, בהתאמה ותחת הנחה של שמירת היקף החוב הקיים.

נציין, כי בעלת השליטה בחברה קבוצת דלק בע"מ ("קבוצת דלק"). נדרשת על פי חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות למכור את אחזקותיה בחברה. מהלכי מכירה שבוצעו עד כה לא הבשילו לכדי עסקה סופית וקיימת אי ודאות בנוגע לבעלים העתידיים במידה ויהיה כזה. מידרוג תשוב ותבחן את השפעת הבעלים העתידיים ככל והסוגיה תתבהר סופית ובפרט ביחס לפרופיל הסיכון ותיאבון הדיבידנדים שלו.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי לא יחול שינוי משמעותי בפרופיל הפיננסי ופרופיל הסיכון של החברה ביחס לתרחיש הבסיס של מידרוג.

¹ היחס שבין דיבידנדים, דמי ניהול ותשלומי קרן וריבית מחברות מוחזקות בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתשלומי קרן וריבית
² היחס שבין דיבידנדים, דמי ניהול ותשלומי קרן וריבית מחברות מוחזקות בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות לתשלומי ריבית

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

31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	30/09/2017	30/09/2018	
4,747	5,425	6,209	6,041	6,923	השקעות במוחזקות
185	64	102	40	133	מזומנים ויתרות נזילות
4,952	5,507	6,326	6,097	7,073	סה"כ נכסים
4,160	4,807	5,709	5,492	6,281	הון עצמי
792	699	617	604	792	חוב פיננסי

13%	12%	8%	9%	10%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות
23%	9%	16%	7%	17%	נזילות לחוב

264	608	710	586	582	רווח נקי
325	694	869	672	591	סה"כ רווח כולל
296	38	10	NA	NA	דיבידנד שהתקבל*
-	-	-	-	(120)	דיבידנד ששולם

* כולל דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות של הפניקס השקעות (מוצג לנתונים שנתיים בלבד)

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

אחזקת שליטה בהפניקס ביטוח מהווה שיקול מהותי בדירוג, כאשר תיק האחזקות נותר ריכוזי יחסית בענף הפיננסיים;

לחברה תיק אחזקות ריכוזי יחסית בענף הביטוח והפיננסיים, כאשר שתי אחזקותיה העיקריות (לחברה שליטה מלאה בשתייהן) נותרו הפניקס ביטוח (IFS) Aa1.il (באופק יציב) ואקסלנס (דרך הפניקס השקעות), המהוות ועתידות להיות חלק עיקרי מהמקורות השוטפים (דיבידנד, ריבית ודמי ניהול) בטווח הזמן הקצר והבינוני. כאשר, הפניקס ביטוח מהווה את החלק הארי בשווי ההשקעות. לחברה מספר אחזקות נוספות, התומכות בפיקוד התיק ועל כן גם בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה. אלו כוללות את מהדרין וגמא, אולם היקף הדיבידנדים הצפוי מהן שולי יחסית. החזקת החברה בעד 120 צפויה לעבור בטווח הזמן הקצר למבטח כנגד הקצאת מניות. נציין לחיוב, את פעילות החברה בשנתיים האחרונות למקסום ויעול מבנה האחזקות, תוך חיזוק יכולת חלוקת הדיבידנדים ו/או יצור תזרים מהחברות המוחזקות, פעילות שצפויה להימשך להערכתנו גם לתוך שנת 2019.

נחיתות מבנית אל מול התחייבויות המבטח לצד מגבלות רגולטוריות על חלוקת דיבידנד; חל שיפור מסוים בנראות

הדיבידנדים מהפניקס ביטוח

לחברה תלות משמעותית בהיקפי הדיבידנדים המחולקים ע"י המוחזקות העיקריות שלה לצורך שירות החוב ומימון פעילותה השוטפת. 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. רק כאשר קיימת ודאות מסוימת כי למבטח היכולת לשרת את התחייבויותיו, תיתכן חלוקת דיבידנד, שתשרת את חובה הפיננסי של החברה. בנוסף, ענף הביטוח והחיסכון לזמן ארוך המקומי פועל תחת רגולציה נרחבת ודינמית, שמטרתה שימור יציבותן ואיתנותן הפיננסית של החברות, תוך חתירה לשיפור זכויות המבוטחים. מתוך שכן, קיימות מגבלות ומנגנוני בקרה רבים על פעילותה של הפניקס ביטוח, לרבות ביצוע חלוקת דיבידנד וניהול מקורות ההון. כך, שליטת החברה על יכולת חלוקת הדיבידנדים מהמוחזקת המהותית שלה תלויה גם בגורמים אקסוגניים ועל כן מוגבלת יחסית. תנאי מרכזי לפוטנציאל החלוקה, הינו עמידה ביחס כושר פירעון בשיעור של לפחות 100% לפי חוזר הסולבנסי 2 (ללא התחשבות בתקופת הפריסה, ללא התאמת תרחיש מניית ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שנקבע על ידי הדירקטוריון).

להפניקס ביטוח יחס כושר פירעון של 105% ל-31 בדצמבר 2017 (ללא התחשבות בהוראות לתקופת הפריסה), כאשר יחס זה אינו מביא בחשבון פעולות הוניות נוספות שהתרחשו במהלך שנת 2018 ובהן: גיוס הון רובד 1 נוסף בסך של כ-330 מיליון ₪, הנפקת הון

רובד 2 של כ-502 מיליון ש"ח והעברת חברת עד 120, כאמור בסכום של כ-597 מיליון ש"ח. פרופורמה לפעולות אלה צפוי יחס כושר הפירעון של החברה ליום 31 בדצמבר 2017, לעמוד על כ-120% וזאת בהתעלם מאבני הדרך בתקופת הפריסה. בנוסף, במהלך שנת 2018 חלה עליה בריבית חסרת הסיכון אשר עשויה להשפיע באופן חיובי על יחס כושר הפירעון.

נציין, כי דירקטוריון המבטח קבע לאחרונה יעד פנימי לגבי יחס כושר הפירעון לצורך חלוקת דיבידנדים של 110% ויעלה בהדרגה עד ל-115% בשנת 2024. אנו סבורים, כי קביעת היעד והמרחק הסביר הצפוי ממנו תומכים בשיפור נראות חלוקת הדיבידנדים מהמבטח בטווח הקצר-בינוני.

יחד עם זאת, פוטנציאל היקף החלוקה יוותר מוגבל ותנודתי להערכתנו ותוך הנחה שבסיס ההון של הפניקס ביטוח לא ישחק פרופורמה לחלוקה. תנודתיות זו, נובעת מחשיפה למגוון גורמים אקסוגניים ובהם תנודתיות בשוק ההון, מגוון פרמטרים כלכליים ודמוגרפיים (עקומי הריבית, שיעור האינפלציה, תוחלת החיים ועוד) ורגולציה מעודדת תחרות במקטעים מסוימים.

פרופיל נזילות טוב ופוטנציאל יצור התזרים תומכים ביחסי שירות החוב אשר הינם טובים לדירוג

בבחינת כרית הנזילות ויכולת שירות החוב של החברה אנו מביאים בחשבון יתרות נזילות הקיימות גם בהפניקס השקעות (בנטרול השקעות לא סחירות) והערכתנו ליכולת ניהול הנזילות ברמת שתי החברות יחדיו. אנו צופים כי היקף היתרות הנזילות יעמוד על כ-160 מיליון ש"ח בסוף 2018 ויהווה כ-20% מהחוב ברוטו וכ-65% מחלויות החוב בשנים 2019-2021. נציין, כי יחסים אלו נמוכים מהערכתנו הקודמת, זאת בשל חלוקת דיבידנד מהחברה בסך של כ-120 מיליון ש"ח שלא הייתה חלק מתרחיש הבסיס שלנו אשתקד, אולם אלה עדיין משקפים פרופיל נזילות טוב התומך בדירוג ביחד עם יכולת יצור התזרים השוטף.

בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2019-2020 אנו צופים היקף מקורות מצטבר של כ-350-300 מיליון ש"ח. אלו ינבעו בעיקר מדיבידנדים שוטפים מאקסלנס, תזרים חופשי מהפניקס השקעות- בדמות דמי ניהול מהפניקס ביטוח בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות ותשלומי ריבית מהפניקס ביטוח בגין הנפקת הון רובד 1 נוסף. נציין, כי אנו צופים דיבידנד ראשון מהפניקס ביטוח במהלך שנת 2020 לאחר מספר שנים ללא חלוקה, אולם עדיין קיימת אי ודאות מסוימת סביב תזרים זה. תזרימים נוספים חד פעמיים במהותם בשנים אלה, עשויים לנבוע מתהליכי רה-ארגון בתוך הקבוצה, אולם אלו אינם חלק מתרחיש הבסיס של מידורג. נציין, כי היקף המקורות עשוי לגדול בעוד 100 מיליון ש"ח נוספים להערכתנו כתלות בשחרור עודפי הון כתוצאה מיישום תיקון 28 בחברות הבנות של אקסלנס, אשר יקטין משמעותית את דרישת ההון שהייתה בגין תעודות הסל, כאשר לאקסלנס יתרת נזילות מספקת לצורך החלוקה. צד השימושים כוללים בעיקר תשלומי ריבית וקרן בסך של כ-120-110 מיליון ש"ח בשנה, ללא צפי להשקעות מהותיות נוספות בטווח התחזיתי, וכן לא הבאנו בחשבון חלוקת דיבידנד מהותית מהחברה. יחד עם זאת, להערכתנו חלוקת דיבידנד מהפניקס ביטוח ו/או קבלת תזרימים חד פעמיים מהותיים עלולה להוביל לחלוקת דיבידנדים לבעלי המניות. חלוקה שכזו צפויה להיות בקיבולת הדירוג כל עוד תבוצע בהתאמה לקבלת התזרימים האמורים.

בתרחיש האמור, יחס שירות החוב השנתי (DSCR) כולל יתרות נזילות צפוי להיות דומה ביחס להערכתנו הקודמת ולנוע בטווח שבין 2.5-3.5, אשר הינו טוב ביחס לדירוג.

נציין, כי בעלת השליטה בחברה - קבוצת דלק, נדרשת על פי חוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות למכור את אחזקותיה בחברה עד לסוף שנת 2019. מהלכי מכירה שבוצעו עד כה לא הבשילו לכדי עסקה סופית. מידורג תשוב ותבחן את השפעת הבעלים העתידיים במידה והיו ובכלל זה את השפעתם על פרופיל הסיכון של החברה ותיאבון לדיבידנדים ככל וסוגיה זו תתבהר סופית.

גמישות פיננסית טובה הנתמכת ביחסי שירות ריבית ובמינוף טובים ביחס לדירוג

להערכתנו, לחברה גמישות פיננסית ויכולת מחזור חוב טובות, הנתמכות ביחסי שירות ריבית (ICR) ובמינוף טובים ביחס לדירוג. בתרחיש הבסיס שלנו (כפי שפורט לעיל) יחס שירות הריבית (ICR), נוכח דיבידנדים שוטפים צפוי לנוע בטווח שבין 3.5-5.5 בשנות התחזית, נתון טוב ביחס לדירוג. נציין, כי במידה והמבטח יחלק דיבידנד החל משנת 2020, כאמור בתרחיש זה היחס צפוי להשתפר מהותית לרמה של כ-8.0. שיעור המינוף (LTV), שחושב על ידיו כנגזרת משווי השוק של החברה ביחס לחוב הפיננסי נטו, נבחן תחת מספר תרחישים (מונטה קרלו באחוזונים שונים). בשל גיוס החוב בתחילת 2018 יחס המינוף שמר על יציבות יחסית בשנה האחרונה,

כאשר בתרחיש הבסיס הוא צפוי לנוע בטווח שבין 5%-10%, תחת הנחה של הקטנת החוב בחברה. תחת הנחה של מחזור חוב צפוי היחס לנוע בטווח שבין 10%-15%, שניהם טובים ביחס לדירוג, תומכים בגמישות הפיננסית וביכולת המחזור במידת הצורך. בנוסף, נתמכת הגמישות הפיננסית של החברה בכך שכל נכסיה פנויים משעבוד, בנגישות גבוהה לגורמים המממנים, בפער הולם אל מול אמות המידה הפיננסיות והיעדר קובננטים הקשורים בשווי השוק של המוחזקות.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להביא להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי ופרמננטי ביכולת שירות החוב השוטף לאורך זמן
- קיטון משמעותי בהיקף החוב בחברה לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

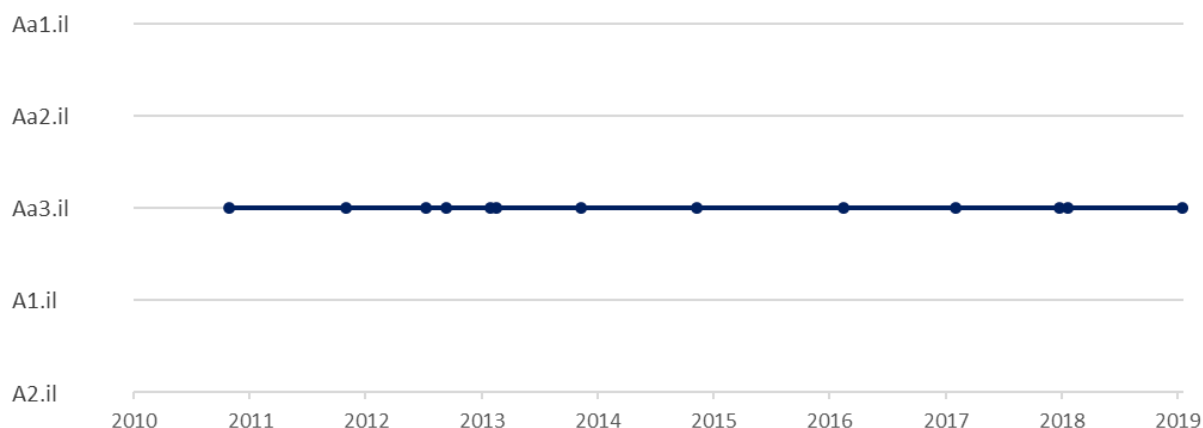
- הרעה מתמשכת במצבו הפיננסי של המבטח, ו/או פגיעה בדירוג המבטח
- שחיקה משמעותית בנראות הדיבידנדים
- מדיניות דיבידנד ו/או השקעות אשר תפגע באיתנות הפיננסית של החברה

אודות החברה

הפניקס אחזקות בע"מ הינה חברה ציבורית אשר מנייתה נסחרת בבורסה לנ"ע בת"א. בעלת השליטה בחברה הינה קבוצת דלק בע"מ ("קבוצת דלק") אשר מחזיקה, למועד הדוח, ב 30.14% מהונה המונפק והנפרע של החברה. ההחזקה כאמור היא לאחר שבמהלך חודשים אוגוסט-ספטמבר 2018 מכרה קבוצת דלק שיעור של 16.09% ממנייתה. זאת באמצעות ביצוע מספר עסקאות swap עם מוסדות בנקאיים בקשר עם החזקה בשיעור של 14.7% ממניות החברה וכן מכירת שיעור נוסף של 1.39% ממניות החברה במסגרת המסחר בבורסה. חברת מאיר קבוצה למכונות ומשאיות בע"מ (קבוצת שחר) (10.32%) הינה מחזיק מניות מהותי נוסף והיתר מוחזק על ידי הציבור.

החברה מחזיקה במלוא הון המניות של הפניקס חברה לביטוח 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. מנכ"ל החברה הינו מר אייל לפידות.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[הפניקס אחזקות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[הפניקס חברה לביטוח - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות ביטוח - דוח מתודולוגי, דצמבר 2017](#)

[דירוג חברות אחזקה - דוח מתודולוגי, נובמבר 2017](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

29.01.2019	תאריך דוח הדירוג:
30.01.2018	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 הגבוה 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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית הדירוג שלה, המצוינת באותיות.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

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 ולסיכויי 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 סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן 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 וכאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות 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 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.

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 בזדון 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>