



הפניקס אחזקות בע"מ

מעקב | פברואר 2016

אנשי קשר:

דביר וולף - אנליסט בכיר
dvirw@midroog.co.il

אבי בן נון - ראש צוות בכיר
avib@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום מימון תאגידים ומוסדות פיננסיים
i.sigal@midroog.co.il

הפניקס אחזקות בע"מ

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

מידרוג מותירה את דירוג האג"ח (סדרות 1 ו-2) של הפניקס אחזקות בע"מ (להלן: "החברה"), בדירוג Aa3.il באופק יציב.

להלן פרטי אגרות החוב המדורגות על ידי מידרוג:

סדרה	מס ני"ע	שנת הנפקה	ריבית שנתית נקובה	הצמדה	יתרה בספרים ¹ 30/09/2015 (במיליוני ₪)	יתרת שנות פירעון
1	7670102	2007	4.5%	מדד	254	2016-2019
2	7670177	2013	2.55%	מדד	529	2016-2024

שיקולים עיקריים לדירוג

הדירוג מתבסס על המתודולוגיה של מידרוג לדירוג חוב בחברות אחזקה בביטוח, לפיה דירוג החוב של חברת החזקות נקבע ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח (IFSR). הדירוג של חברת האחזקה נמוך מדירוג האיתנות הפיננסית של חברת הביטוח בשל נחיתותו המבנית. בשיקולי קביעת הדירוג של חברת האחזקות נלקחים בחשבון פרמטרים נוספים, דוגמת רמת נזילות, יחסי שירות חוב, מידת הגמישות הפיננסית ופיזור החזקות במידה וקיים.

נקודת המוצא לדירוג ההתחייבויות של החברה מבוסס לפיכך על דירוג המבטח Aa1.il של הפניקס חברה לביטוח בע"מ (להלן: "הפניקס ביטוח" או "המבטח"). כמו כן הדירוג נתמך בתיק החזקות מפוזר יחסית (ביטוח, שירותים פיננסיים ונדל"ן) ביחס לבעלי שליטה אחרים במבטחים, אשר תומך בפרופיל העסקי והפיננסי של החברה (הן תזרימית והן בשווי) וביכולתה להתמודד טוב יותר עם שינויים אקסוגניים, ומפחית מתלותה של החברה במבטח. עם זאת, יש לציין כי למרות פיזור האחזקות לחברה חשיפה משמעותית לענפי הביטוח והפיננסיים (הפניקס ביטוח ואקסלנס), אשר מהווים עוגן תזרימי עיקרי לשירות החוב. כאשר, הפניקס ביטוח היוותה מקור תזרימי עיקרי בשנים האחרונות.

דירוג הפניקס ביטוח, מתבסס על פרופיל עסקי טוב, נוכח תמהיל עסקים מפוזר, גודלה של החברה והיותה חברת ביטוח מובילה בחיסכון ארוך הטווח בישראל, הן בהיקף הפרמיות והן בהיקף הנכסים המנוהלים ועל פרופיל פיננסי הולם, המשקף איכות נכסים טובה יחסית, כרית הונית ורווחיות סבירות וגמישות פיננסית טובה. המבטח פועל בענף בעל רגולציה אינטנסיבית, החותרת לשיפור ניהול הסיכונים בחברות הביטוח ולשמירה על איתנות הפיננסית ועודפי ההון שלהן; לפניקס ביטוח עודף הון על הדרישות בסך כ- 783 מיליון ₪ (כ- 24%), ויכולת גיוס הון משני ושלישוני נוסף שיוכר בהתאם להנחיות הרגולטור, בסך של עד כ- 50 מיליון ₪ (המשקפת עודף הון של כ- 26%) ותומך בפוטנציאל החלוקה של המבטח. עם זאת, יש לציין כי נראות התזרים מהמבטח קטנה, להערכתנו בטווח הזמן הקצר והבינוני, נוכח היישום הצפוי של דירקטיבת Solvency II.

בהתאם להוראות המפקחת על שוק ההון, ביטוח וחיסכון במשרד האוצר, צפויות חברות הביטוח ליישם את משטר כושר הפירעון המבוסס על תקנות Solvency II החל מדוחותיהן הכספיים לשנת 2016. בגילוי שנתנה הפניקס ביטוח בדוחותיה הכספיים ליום 30.09.2015, נכתב כי בהתבסס על נתוניה הכספיים ליום 31.12.2014, עלול יישום ההנחיות להביא לחוסר הון בהיקף של כ- 500 מיליון ש"ח. מצב זה עשוי לפגוע ביכולתה של הפניקס ביטוח, הנכס העיקרי של החברה, לבצע חלוקות דיבידנד בהיקפים משמעותיים בטווח הזמן הקצר-בינוני, ובכך לבסס את יכולת שירות החוב של החברה על מקורות אלטרנטיביים, דוגמת דיבידנדים ממוחזקות נוספות, מימוש נכסים ו/או מימון מחדש.

¹ כולל ריבית לשלם

² Insurance Financial Strength Rating - דירוג איתנות פיננסית של מבטח.

בתרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר לא הונחה חלוקת דיבידנד מהמבטט ובטווח הזמן הבינוני הונחה חלוקת דיבידנד מתונה. בתרחיש זה יחסי שירות החוב (DSCR) כולל מזומן ויחסי שירות הריבית (ICR) צפויים לנוע בטווח שבין 2.6-3.4 ו-3.0-7.4, בהתאמה ואלה תומכים בגמישותה הפיננסית של החברה ובדירוגה. כאשר, גם ללא חלוקת דיבידנד מהמבטט בטווח הדירוג לחברה מקורות תזרימיים נוספים, שתומכים בשירות הריבית, כאשר יחס שירות הריבית ללא דיבידנד מהמבטט צפוי לנוע להערכתנו בטווח שבין 2.7 ל 3.3 נתון הבולט לטובה ביחס לדירוג ותומך בגמישותה הפיננסית של החברה. בתרחיש ללא דיבידנדים יחס שירות החוב (DSCR) כולל מזומן צפוי להישחק משמעותית בטווח הזמן הבינוני ולנוע בטווח שבין 3.4 ל- 1.3, כתוצאה משחיקת כרית הנזילות. אולם, גם יחס זה עדיין הולם לדירוג. בנוסף נתמך הדירוג בגמישות פיננסית טובה, נוכח שיעור מינוף סביר ביחס לדירוג, על בסיס שווי השוק של האחזקות, התומך בגמישותה למקורות מימון, בכך שעיקר נכסיה פנויים משעבוד וחלקם סחיר ובמרחק הולם מאמות המידה הפיננסיות. לחברה פרופיל נזילות טוב הנתמך ביחסי שירות ריבית בולטים לטובה, כאמור וביתרות נזילות משמעותית ביחס לחוב (בחברה ובחברת הבת המוחזקת 100%- הפניקס השקעות), למרות שחיקה הצפויה להערכתנו. יתרות הנזילות מהוות כרית בטחון כנגד שחיקה הצפויה להערכתנו בהיקף הדיבידנדים מהמבטט בטווח הזמן הקצר והבינוני. אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי לא יחול שינוי משמעותי לרעה בפרופיל הפיננסי של החברה ביחס לתרחיש הבסיס של מידרוג.

הפניקס אחזקות (סולו) - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪

31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	30/09/2014	30/09/2015	מיליוני ₪
3,836	4,366	4,570	4,471	4,409	סך השקעה במוחזקות
15	36	41	43	50	מזומנים ושווי מזומנים
62	137	83	78	151	השקעות פיננסיות אחרות
(753)	(963)	(874)	(874)	(782)	אג"ח
3,112	3,558	3,805	3,710	3,822	הון עצמי
3,914	4,540	4,696	4,593	4,612	סך המאזן

2012	2013	2014	Q1-Q3 2014	Q1-Q3 2015	
250	739	504	367	49	רווח נקי
436	744	444	351	13	סה"כ רווח (הפסד) כולל

פירוט גורמי מפתח בדירוג

הפרופיל העסקי נתמך בתיק החזקות מפוזר יחסית, אולם עדיין מסתמכת החברה על הפניקס ביטוח כמקור תזרימי עיקרי לצורך שירות החוב

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. כאשר, הפניקס ביטוח היוותה מקור תזרימי עיקרי בשנים האחרונות (כ- 84% מסך הדיבידנדים בשלוש השנים האחרונות). החברה מחזיקה ב- 100% ממניות הפניקס ביטוח, חברת ביטוח מהגדולות בישראל, המדורגת בדירוג איתנות פיננסית Aa1.il IFSR. דירוג המבטט מבוסס על פרופיל עסקי גבוה, שנתמך גם בגודלה של החברה, בעלת תיק ביטוח חיים מהגדולים בשוק המקומי ובתמהיל פעילות מפוזר, המחזקים את יכולת השבת הרווחים שלה. הפרופיל הפיננסי של המבטט נתמך בכריות ספיגת הפסדים הולמות ובניהול הון בשיעורים מספקים מעל דרישות הרגולציה ותחת שיעורי מינוף נמוכים. עם זאת, בדומה ליתר חברות הביטוח הגדולות, חשופה הפניקס ביטוח בצורה משמעותית לתנודתיות שוק

ההון ולמגוון פרמטרים כלכליים ודמוגרפיים האקסוגניים למבטח ובהם: עקומי הריבית, שיעור האינפלציה, תוחלת החיים ועוד.

ענף הביטוח המקומי פועל תחת רגולציה נרחבת ודינמית, שמטרתה שימור יציבותן ואיתנותן הפיננסית של החברות, תוך חתירה לשיפור זכויות המבוטחים. מתוך ש כך, קיימים מגבלות ומנגנוני בקרה רבים על פעילותה של הפניקס ביטוח, לרבות ביצוע חלוקת דיבידנד וניהול מקורות ההון. הפניקס ביטוח כפופה לתקנות והנחיות המפקח על הביטוח בקשר עם יכולתה לחלק דיבידנדים ונהנית מעודפי הון שאפשרו לה לחלק דיבידנדים משמעותיים בשנים האחרונות בהיקף מצטבר של כ- 650 מיליון ₪. בהתאם להון הראשוני הקיים בפניקס ביטוח ליום ה- 30.09.2015, שיעור עודף ההון על הדרישות בפועל עומד על כ- 24% וכ- 26% בהינתן גיוס מלא.

כאמור, לחברה תלות בהיקפי הדיבידנדים, המחולקים ע"י המבטח, הנכס העיקרי של החברה, לצורך מימון שירות החוב ופעילותה 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 (הון משני והון שלישוני). רק כאשר קיימת ודאות מסוימת כי לפניקס ביטוח היכולת לשרת את התחייבויותיה, תיתכן חלוקת דיבידנד שתשרת את חובה הפיננסי של החברה. לפיכך, לחברה שליטה פחות טובה, כאמור על יכולת חלוקת הדיבידנדים מהמבטח, אשר תלויה גם בגורמים אקסוגניים.

החלשות בנראות התזרים מהמבטח בטווח הזמן הקצר-בינוני לאור הצפי ליישום Solvency II

בהתאם להנחיית הפיקוח על הביטוח, יישום הנחיות Solvency II החל מהדוחות הכספיים של שנת 2016 ובהתאם למודל הנוכחי עלול להביא להגדלה משמעותית של דרישות ההון ובמקביל לפגיעה בשיעור עודפי ההון. יצוין כי למודל הנוכחי רגישות למשתני שוק ומשתנים נוספים, ולפיכך דרישות ההון הנגזרות ממנו צפויות להציג תנודתיות גבוהה מאשר במצב הנוכחי, טרם יישומו.

להערכת מידרוג, יישום דירקטיבת Solvency II ע"י חברות הביטוח צפויה מחד לתמוך בפרופיל הפיננסי של המבטחים ומאידך צפויה עלייה ברמת אי הודאות כבר בטווח הזמן הקצר והבינוני, בנוגע לפוטנציאל לחלוקת דיבידנד בחברות ביטוח אשר מציגות גירעון בהון בהתאם למשטר החדש.

בתרחיש הבסיס של מידרוג בטווח הזמן הקצר לא הונחה חלוקת דיבידנד מהמבטח ובטווח הזמן הבינוני הונחה חלוקת דיבידנד מתונה. כמו כן הונח כי החברה תשקיע סכומים מסוימים בהתאם לתוכניות העבודה שלה, וכי החברה לא תחלק דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני ובפרט כל עוד המבטח לא מחלק דיבידנדים. בתרחיש זה יחסי שירות החוב (DSCR) כולל מזומן יחסי שירות הריבית (ICR) צפויים לנוע בטווח שבין 2.6-3.4 ו- 3.0-7.4, בהתאמה ואלה תומכים בדירוג. להערכתנו, לחברה מקורות תזרימיים נוספים התומכים ביחסי שירות החוב גם בתרחיש חריף יותר, שבו לא יחולק כלל דיבידנד מהמבטח גם בטווח הבינוני, כאשר יחס שירות הריבית ללא דיבידנד מהמבטח צפוי לנוע להערכתנו בטווח שבין 2.7 ל- 3.3 נתון הבולט לטובה ביחס לדירוג ותומך בגמישותה הפיננסית של החברה. בתרחיש זה יחס שירות החוב (DSCR) כולל מזומן צפוי להישחק משמעותית בטווח הזמן הבינוני ולנוע בטווח שבין 3.4 ל- 1.3, כתוצאה משחיקת כרית הנזילות. אולם, גם יחס זה הולם לדירוג.

גמישות פיננסית טובה הנתמכת ביחסי שירות ריבית בולטים לטובה ובשיעור מינוף סביר לדירוג

לחברה גמישות פיננסית ויכולת מחזור חוב טובות הנתמכות ביחסי שירות ריבית בולטים לטובה, כאמור ובמינוף סביר. שיעור המינוף (LTV) נבחן תחת מספר תרחישים לגבי שווי השוק, המגלמים יחס מינוף (MTM), שנע בטווח רחב יחסית שבין 24% ל-40%, אשר הינו סביר ביחס לדירוג. בנוסף, נתמכת הגמישות הפיננסית של החברה בכך שכל נכסיה פנויים משעבוד, בניגוד גבוהה לגורמים המממנים ובפער הולם אל מול אמות המידה הפיננסיות והיעדר קובננטים הקשורים בשווי שוק של המוחזקות.

הנזילות הגבוהה עשויה להיפגע על רקע השחיקה בנראות תזרים הדיבידנדים מהמבטח

לחברה פרופיל נזילות גבוה, הנתמך ביחסי שירות ריבית בולטים לטובה, כאמור וביתרות נזילות משמעותית ביחס לחוב. ליום 30.09.2015 עמדה כרית הנזילות בחברה סולו על כ- 200 מיליון ש"ח ומהווה כ- 26% מהחוב הפיננסי וכ- 85% משירות החוב הצפוי לחברה במהלך השנתיים הקרובות (2016-2017) (יש לציין כי בתרחיש הבסיס נלקחה בחשבון כרית הנזילות של הפניקס השקעות ופיננסים בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה). כרית זו תומכת בפרופיל הפיננסי של החברה ומאפשרת לחברה לשרת את חובותיה, נוכח הצפי לשחיקה בהיקפי הדיבידנדים מהמבטח. להערכתנו, יחס המקורות לשימושים צפוי לנוע בטווח שבין 1.7-2.6 בטווח הזמן הקצר והבינוני.

אופק הדירוג

גורמים אשר עלולים לפגוע בדירוג:

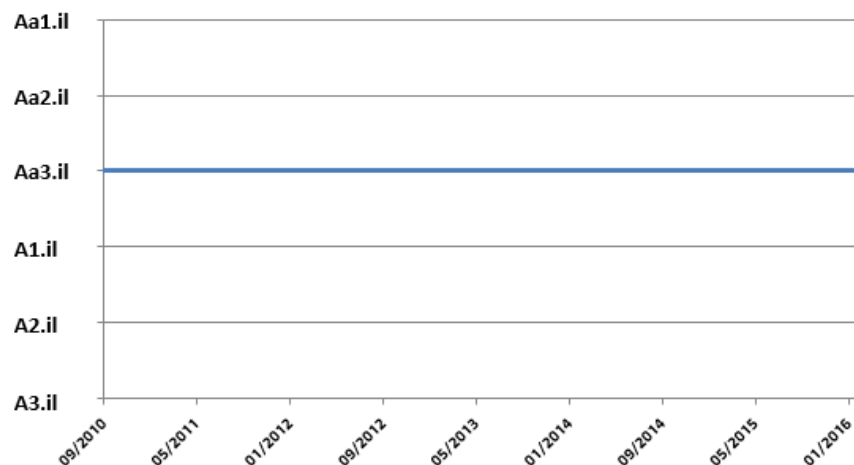
- הרעה מתמשכת במצבו הפיננסי של המבטח, ו/או פגיעה בדירוג של המבטח
- שחיקה משמעותית בנראות הדיבידנדים ממוחזקות בטווח הזמן הארוך
- מדיניות דיבידנד אשר תפגע באיתנות הפיננסית של החברה

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 למכונות 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 ובהחזקות נוספות.

היסטוריית דירוג



[מועד דוח אחרון - נובמבר 2014](#)

[הפניקס חברה לביטוח בע"מ - מעקב ופעולת דירוג - אוקטובר 2015](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות ביטוח - פברואר 2015](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג - אוגוסט 2015](#)

תאריך דוח: 16.02.2016

מנפיקים או הנפקות המדורגים Aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי הגבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	Aaa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	Aa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.	A.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי בינוני יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.	Baa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.	Ba.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים B.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.	B.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.	Caa.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים Ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי חלש באופן קיצוני והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.	Ca.il
מנפיקים או הנפקות המדורגים C.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי החלש ביותר ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.	C.il

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.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום³, בקרות שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

³ להגדרת חוב פגום הנכס מוזמנים לעיין בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

© 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 או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, 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 פירעונן, 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 הדיון 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 מנפיק, 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 להבנתו 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.

מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדיון, למעט אם נקבעה אחריותם במפורש על פי דין, 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 ידיה 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 שהחוק לא 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 Moody's (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 נכון למועד עריכתו, והוא 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 עבודת ועדת הדירוג שלה.