

הפניקס אחזקות בע"מ

מעקב | ינואר 2018

אנשי קשר:

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

אילאיל שטנר - אנליסטית, מעריכת דירוג משנית
ilil@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 Aa3.il לאגרות החוב (סדרות 2,1 ו-3) שהנפיקה הפניקס אחזקות בע"מ (להלן - "החברה"). אופק הדירוג יציב.

להלן פירוט הסדרות המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מס נייר ערך	סדרה
26/03/2019	יציב	Aa3.il	7670102	1
26/03/2026	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") בדירוג איתנות פיננסית (IFS) של Aa1.il באופק יציב, בגמישות פיננסית טובה, הנתמכת ביחסי שירות ריבית ובמינוף טובים ביחס לדירוג. פרופיל הנזילות של החברה טוב וצפוי להמשיך ולהיבנות בשוליים בטווח הזמן הקצר והבינוני. מנגד, לחברה תיק אחזקות ריכוזי בענף הביטוח והפיננסים, כאשר שתי אחזקותיה העיקריות (לחברה שליטה מלאה בשתייהן) נותרו הפניקס ביטוח ואקסלנס השקעות בע"מ ("אקסלנס") המהוות ועתידות להיות מחוללי התזרים השוטף (דיבינדנד, ריבית ודמי ניהול) העיקרי בטווח הזמן הקצר והבינוני. נציין, כי לחברה מספר אחזקות נוספות התורמות לגיוון התזרים, אולם פוטנציאל החלוקה מהן נמוך יחסית. בנוסף, נראות הדיבינדנדים מהמבטח אינה בולטת לטובה ותלויה גם בגורמים אקסוגניים לחברה, כאשר החוב בחברה נחות ביחס לחובות המבטח.

בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2018-2019 אנו לא צופים חלוקת דיבינדנדים מהמבטח מתוך ציפיה להמשיך בניית כרית ההון גם בשל התנדדותיות החזויה ביחסי סולבנסי 2. אולם, למרות הצפי להיעדר דיבינדנדים בטווח התחזית, המבטח משלם דמי ניהול וצפוי לשלם ריבית בגין הזרמת ההון הראשוני הצפויה בטווח הזמן הקצר מהחברה לפניקס ביטוח, התומכים ביכולת שירות החוב ביחד עם הדיבינדנד השוטף מאקסלנס. בנוסף, למיטב הבנתנו החברה צפויה להמשיך לבצע פעולות של התייעלות ארגונית ושיפור תהליכי העבודה בתוך קבוצת החברות המוחזקות תחתיה, אשר צפויים להערכתנו לשפר את נראות וגיוון מקורות התזרים. בתרחיש זה צפויים לחברה מקורות תזרימיים שוטפים ומצטברים בהיקף של כ- 300 מיליון ₪ בשנים 2018-2019 לעומת שימושים של כ- 230 מיליון ₪ בעיקר תשלומי קרן וריבית החוב. בתרחיש זה לא הונחה חלוקת דיבינדנד מהחברה ו/או ביצוע השקעות הוניות נוספות בטווח התחזית.

בהתאם לאמור, אנו מעריכים כי יחסי שירות החוב (DSCR) בתוספת יתרות נזילות צפויים לנוע בטווח של 2.0-3.0 בטווח התחזית והינם הולמים לדירוג. בנוסף, לחברה גמישות פיננסית טובה הנתמכת ביחס שירות ריבית טוב הצפוי לנוע בטווח הזמן הקצר והבינוני בטווח של 4.5-5.0 ובמינוף (LTV) נמוך החושב על ידינו כנגזרת משווי השוק של החברה (MTM) ביחס לחוב הפיננסי נטו אשר נהנה מעליית שווי משמעותית של כ-60% בשנה האחרונה, כך שבתרחיש הבסיס הוא צפוי לנוע בטווח שבין 6% -15%, ותומך ביכולת המחזור במידת הצורך.

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

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

31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	30/09/2016	30/09/2017	
4,570	4,747	5,425	5,108	6,041	השקעות במוחזקות
161	359	228	244	***198	מזומנים ויתרות נזילות*
4,696	4,952	5,507	5,185	6,097	סה"כ נכסים
3,805	4,160	4,807	4,490	5,492	הון עצמי
890	792	699	695	604	חוב פיננסי

17%	10%	9%	9%	7%	חוב נטו לסך השקעה במוחזקות**
18%	45%	33%	35%	30%	נזילות לחוב

504	261	608	300	586	רווח נקי
444	360	694	373	672	סה"כ רווח כולל
260	200	-	-	-	דיבידנד שהתקבל
(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
 *** היתרה כוללת מימוש גדל"ן להשקעה בסך של כ- 40 מיליון ₪ בחודש יוני 2017, ואינה כוללת גיוסי הון שבוצעו בחודשים נובמבר 2017 וינואר 2018 בסך של כ- 130 מיליון ש"ח

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

אחזקת שליטה בהפניקס ביטוח מהווה שיקול מהותי בדירוג

לחברה תיק אחזקות ריכוזי יחסית בענף הביטוח והפיננסים, כאשר שתי אחזקותיה העיקריות (לחברה שליטה מלאה בשתייהן) נותרו הפניקס ביטוח (IFS) (Aa1.il באופק יציב) ואקסלנס (דרך הפניקס השקעות), המהוות ועתידות להיות מחוללי התזרים השוטף (דיבידנד, ריבית ודמי ניהול) העיקריים בטווח הזמן הקצר והבינוני. כאשר, הפניקס ביטוח מהווה את החלק הארי בשווי ההשקעות. לחברה מספר אחזקות נוספות התומכות בפזורה התיק ועל כן גם בפרופיל העסקי והפיננסי שלה הכוללות את עד 120 בע"מ, מהדרין בע"מ וגמא ניהול וסליקה בע"מ, אולם היקף הדיבידנדים הצפוי מהן בטווח הבינוני עדיין שולי יחסית. נציין לחיוב, את פעילות החברה למקסום וייעול מבנה האחזקות, תוך חיזוק יכולת חלוקת הדיבידנדים ו/או יצור תזרים מהחברות המוחזקות. החברה ביצעה מספר רה-ארגונים בתוך החברות המוחזקות בשנה החולפת, אלו כללו בין השאר העברת פעילות הגמל מאקסלנס להפניקס ביטוח, ריכוז פעילות ניהול ההשקעות של הקבוצה תחת הפניקס השקעות ורכישת החברה המנהלת של קרנות הנאמנות על ידי קסם תעודות סל. למיטב הבנתנו החברה צפויה להמשיך לבצע פעולות של התייעלות ארגונית ושיפור תהליכי העבודה בתוך קבוצת החברות המוחזקות תחתיה, אשר צפויים להערכתנו לשפר את נראות גיוון מקורות התזרים.

נחיתות מבנית ביחס להפניקס ביטוח לצד מגבלות רגולטוריות על חלוקת דיבידנד

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. לאור כך לחברה שליטה מוגבלת על יכולת חלוקת הדיבידנדים מהמבטח, כאשר בנוסף 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. רק כאשר קיימת ודאות מסוימת כי למבטח היכולת לשרת את התחייבויותיו, תיתכן חלוקת דיבידנד שתשרת את חובה הפיננסי של החברה. בחודש יוני 2017 פורסמו הוראות עדכניות ליישום משטר כושר פירעון כלכלי של חברות ביטוח מבוטס סולבנסי 2 ("ההוראות החדשות"), לפיהן חברת ביטוח תקיים משטר כושר פירעון כלכלי בהתאם להוראות ובמקביל תעמוד בתקנות ההון הקיימות עד לאישור הממונה שבוצעה ביקורת על יישום ההוראות החדשות בדוחותיה הכספיים. כמו כן, בחודש אוקטובר 2017, פורסמה עמדת הממונה לעניין חלוקת דיבידנד על ידי חברת ביטוח. על פי העמדה,

חברת ביטוח הכפופה לחוזר הסולבנסי 2, רשאית לחלק דיבידנד בהתקיים שני תנאים מצטברים אשר ימדדו לאחר ביצוע החלוקה: (א) יחס ההון העצמי המוכר להון העצמי הנדרש עומד על שיעור של 115% לפחות; (ב) לחברה יחס כושר פירעון בשיעור של לפחות 100% לפי חוזר הסולבנסי 2 (ללא התחשבות בתקופת הפריסה, ללא התאמת תרחיש מניות ובכפוף ליעד יחס כושר פירעון שנקבע על ידי הדירקטוריון).

להפניקס ביטוח יחס הון ליום ה-30 בספטמבר 2017 של 155% בהתאם לתקנות ההון (בנטרול עודפי הון מרותקים) ויחס כושר פירעון בהתאם להוראות החדשות (SCR) ליום ה-31 בדצמבר 2016 בשיעור של כ-95% ושיעור של כ-165% עם התחשבות בתקופת הפריסה¹. תוצאות יחס כושר פירעון על נתוני 31 בדצמבר 2016 יחד עם צבירת הרווח הצפוי לשנת 2017 וההנפקות שביצעה הפניקס ביטוח ובניכוי פירעונות ההון המשני במהלך שנת 2017 בסך של כ-620 מיליוני ₪, תורמים לצמצום הגירעון ולהערכתנו המבטח יוכל לעמוד ביעד ההון הסופי לצורך חלוקת דיבידנדים כבר בטווח הזמן הקצר. אולם, חלוקה שכזו לא תתרחש לדעתנו בטווח ה-12-18 חודשים הקרובים, נוכח ציפיותינו כי המבטח ימשיך לבנות את כרית ההון גם בשל התנודתיות החזויה ביחסי סולבנסי 2. עם זאת, יש לציין, כי למרות הצפי להיעדר דיבידנדים בטווח הזמן הקצר, המבטח משלם דמי ניהול וצפוי לשלם ריבית בגין הזרמת ההון הראשוני הצפויה בטווח הזמן הקצר מהחברה לפניקס ביטוח, התומכים ביכולת שירות החוב.

פרופיל נזילות טוב ופוטנציאל יצור התזרים תומכים ביחסי שירות החוב אשר הינם הולמים 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. כך, פרופורמה לגיוסי ההון והחוב שבוצעו לאחרונה בהיקף של כ-130 ו-272 מיליוני ₪, בהתאמה, מימוש נדל"ן להשקעה בהיקף של כ-40 מיליוני ₪, ומנגד הנפקת הון רובד 1 נוסף להפניקס ביטוח בהיקף של כ-460 מיליוני ₪² צפויות היתרות הנזילות לעמוד על כ-25% מהחוב ברוטו וכ-80% מחלויות החוב בשנים 2018-2020.

כאמור לעיל, איננו צופים חלוקת רווחים מהפניקס ביטוח בטווח ה-12-18 חודשים הקרובים. בתרחיש הבסיס שלנו לשנים 2018-2019 סך המקורות התזרימיים המצטברים יעמדו על כ-300 מיליוני ₪ וינבעו בעיקר מדיבידנדים שוטפים מאקסלנס (מדיניות חלוקה של 50% מהרווח הנקי), תזרים חופשי מהפניקס השקעות- בדמות דמי ניהול מהפניקס ביטוח בניכוי הוצאות הנהלה וכלליות, תשלומי ריבית מהפניקס ביטוח בגין הנפקת הון רובד 1 נוסף, כאמור ותזרימים נוספים שינבעו מתהליכי רה-ארגון בתוך הקבוצה. כנגד תזרימים אלו ופרפורמה לגיוס החוב שבוצע לאחרונה בחברה, צפויים תשלומי קרן וריבית של כ-230 מיליוני ₪ במצטבר בשנתיים הקרובות, כאשר תוספת החוב החדש אינה צפויה להשפיע מהותית על צרכי שירות החוב עד למועד תחילת תשלומי הקרן בשנת 2022. יש לציין, כי לא הנחנו חלוקת דיבידנד מהחברה ו/או ביצוע השקעות הוניות נוספות בטווח התחזית.

בתרחיש זה צפויים יחסי שירות החוב (DSCR) בתוספת מזומן לנוע בטווח של 2.0-3.0 בשנתיים הקרובות אשר הינם הולמים לדירוג וצפויים לתמוך בחיזוק כרית הנזילות.

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 צפוי לנוע בטווח הזמן הקצר והבינוני בטווח של 4.5-5.0 ברמה טובה ביחס לדירוג.

שיעור המינוף (LTV), שחושב על ידינו כנגזרת משווי השוק של החברה (MTM) ביחס לחוב הפיננסי נטו, נבחן תחת מספר תרחישים (מונטה קרלו). על אף הגידול הצפוי במינוף פרפורמה לגיוס, יחס ה-LTV של החברה נהנה מעלייה משמעותית בשווי המניה בשנה האחרונה של כ-60%, כך שבתרחיש הבסיס הוא צפוי לנוע בטווח שבין 6%-15%, אשר הינו טוב ביחס לדירוג, תומך בגמישות הפיננסית

¹ ההון הנדרש לכושר פירעון של חברת ביטוח בתקופה שתחילתה ביום 30 ביוני 2017 וסיומה ביום 31 בדצמבר 2024 יעלה בהדרגה ב-5% בכל שנה החל מ-60% מה-SCR ועד למלוא ה-SCR.

² בחודש יוני 2017 אישר דירקטוריון הפניקס ביטוח אישור עקרוני של תוכנית להגדלת ההון העצמי של הפניקס ביטוח על ידי הנפקת הון ראשוני מורכב בהיקף של עד כ-464 מיליוני ₪. תוכנית זו כפופה לאישור הפיקוח על הביטוח.

וביכולת המחזור במידת הצורך. בנוסף, נתמכת הגמישות הפיננסית של החברה בכך שכל נכסיה פנויים משעבוד, בנגישות גבוהה לגורמים הממומנים, 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.

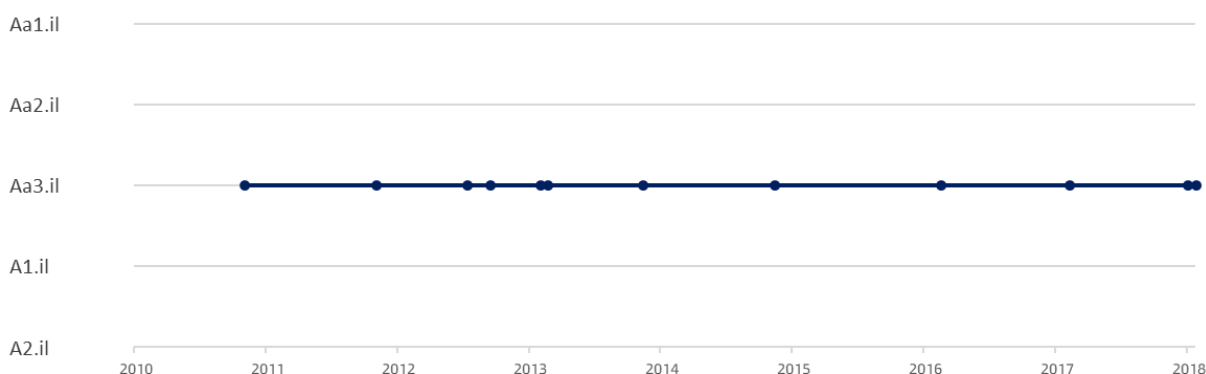
גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- 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 לני"ע בת"א. בעלי מנייתה העיקריים של החברה הינם דלק קבוצה בע"מ ("דלק") (46.2%), מאיר קבוצה למכונות ומשאיות בע"מ (קבוצת שחר) (12.7%), 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. מנכ"ל החברה הינו מר אייל לפידות. ביום 14 בספטמבר 2017, חתמה קבוצת דלק ו-Sirius International Insurance Group, Ltd ("Sirius") על הסכם מחייב בנוגע למכירת כל אחזקות דלק בחברה בתמורה לסך של כ- 2.5 מיליארד ש"ח בתוספת ריבית וכפוף להתאמות שנקבעו בהסכם. התמורה הינה בהתבסס על 90% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים ליום 30 ביוני 2017. נכון למועד הדוח Sirius רכשה מדלק כ-4.9% ממנייתה והחליטה לממש את אופציית ה-CALL שהוענקה לה בהסכם. העסקה כפופה לקבלת האישורים הרגולטוריים הנדרשים ואין וודאות כי תצא לפועל.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[הפניקס אחזקות, עדכון פעולת דירוג - ינואר 2018](#)

[הפניקס אחזקות, פעולת דירוג - ינואר 2018](#)

[הפניקס אחזקות, מעקב - פברואר 2017](#)

[הפניקס חברה לביטוח בע"מ, מעקב - דצמבר 2017](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות אחזקה - נובמבר 2017](#)

[מתודולוגיית דירוג חברות ביטוח חיים, בריאות וכללי - דצמבר 2017](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

30.01.2018	תאריך דוח הדירוג:
22.01.2018	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 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.

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 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים 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 מוסדיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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 ממטודולוגיה 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 בודדו 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>