

אחים דוניץ בע"מ

מעקב | ספטמבר 2018

אנשי קשר

שחר רובין, אנליסט בכיר - מעריך דירוג ראשי
Shahar.r@midroog.co.il

חי ריעני, רו"ח, אנליסט - מעריך דירוג משני
Hay.Riany@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל - ראש תחום נדל"ן
Rang@midroog.co.il

אחים דוניץ בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa1.il	דירוג סדרה
------------------	---------	------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa1.il לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה אחים דוניץ בע"מ (להלן: "החברה" או "דוניץ"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
סדרה א'	4000055	Baa1.il	יציב	15/10/2023

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה ואופק הדירוג מושפעים לחיוב מוותק וניסיון החברה והנהלתה בתחום הייזום, ביצוע ושיווק יח"ד למגורים. החברה נהגת להקים פרויקטים במספר שלבים (כל שלב הינו בניין) ולאורך זמן. משכך, היא נהנית מהיכרות טובה עם השווקים המקומיים בהם היא פועלת וקהל לקוחותיה הפוטנציאלי; משיעור רווחיות גבוה בפרויקטים בביצוע העומד בממוצע על כ-26% (רווח גולמי), ויוצר נראות תזרימית גבוהה; מיחסי כיסוי הבולטים לחיוב לרמת הדירוג הצפויים להסתכם בטווח הבינוני בכ- 12-14 שנים (חוב ל-FFO); מיחסי איתנות אשר הולמים לרמת הדירוג, כך שהיחס חוב ל-CAP הצפוי להסתכם בטווח הקצר-בינוני בכ- 65%-63%; לחברה אף צבר עתודות קרקע התואם את היקף פעילותה למספר שנים; מיתרות נזילות הולמות ביחס לפירעון קרן האג"ח, כך שלחברה כרית נזילות לפירעון האג"ח באופן המשפיע לחיוב על פרופיל הסיכון.

דירוג החברה מושפע לשלילה, בין היתר, מהיקף פעילות נמוך ביחס לחברות המדורות בענף; פיזור פעילות נמוך, כאשר לחברה שבעה פרויקטים (שלבים) פעילים בלבד בארבעה אזורים: ראשון לציון, רחובות, אשדוד וגני תקווה; מהיקף ההון העצמי אשר הולם לרמת הדירוג; מהסיכון הענפי של תחום ייזום הדירות למגורים בישראל, לרבות חשיפה לתנאי המקרו, מחזוריות עסקית ורצון הרגולטורים להוריד את מחירי הדירור בישראל, ראיה לכך, ברבעון הראשון של שנת 2018 נרשמה ירידה חדה בהיקף העסקאות במשק, אל הרמה הנמוכה ביותר ברבעון זה מאז 2012¹; מהיקף הון עצמי אשר אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג ומסתכם נכון ל-30.06.2018 לכ-220 מיליון ₪; מגמישות פיננסית נמוכה, הנובעת מהיעדר נכסים שאינם משועבדים בבעלותה המאפשרים קבלת תזרים בגין מימנם, במידת הצורך. עם זאת, בהתאם למידע שהתקבל מהחברה, לחברה קיימות מסגרות אשראי לא מנוצלות התורמות במידה מסוימת לגמישות הפיננסית.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון שמירת כרית נזילות בפיקדון בהיקף של כ-40 מיליון ₪ לפירעון תשלום הקרן בחודש אוקטובר, 2018, וכן עבור התשלומים העתידיים. כמו כן התרחיש מניח קבלת תזרימים מהפרויקטים בתכנון ובביצוע תוך התחשבות בתרחיש רגישות להיקף ומועד קבלת התזרים לעומת תחזיות החברה, באופן המאפשר לחברה יכולת שרות חוב הולמת. כמו כן תרחיש הבסיס לוקח בחשבון הוצאות הנהלה ומטה בהתאם לתחזיות החברה עם תרחיש רגישות על היקף הסכום, וכן מניח רכישת קרקעות בטווח הקצר - בינוני, כגון ניצול מסגרת האשראי בגובה 100 מיליון ₪ בגין הקרקע ברובע המיוחד באשדוד, כך שהיחס חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לעמוד על כ-63%-65% ויחסי הכיסוי חוב ל-FFO צפויים לעמוד בממוצע בטווח של כ-14-12 שנים, רווחיות גולמית בגין פרויקטים צפויה לעמוד בממוצע על כ-26%. בנוסף, תרחיש הבסיס מניח חלוקת דיבידנד בהיקף של 50% מה-FFO.

¹ אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר

אחים דוניץ בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, דוחות מאוחדים

מטבע: אלפי ₪	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
חוב פיננסי	357,352	290,421	243,387	241,702	262,643	268,708
יתרת נזילות	6,734	25,267	14,898	24,236	24,159	10,209
חוב פיננסי נטו*	310,618	265,154	228,489	217,466	238,484	258,499
הון עצמי	225,824	161,675	141,999	130,229	116,155	116,417
CAP	582,504	442,172	375,630	362,967	369,749	373,666
CAP נטו	575,770	416,905	360,732	338,731	345,590	363,457
סה"כ מאזן	733,984	673,859	626,118	641,043	663,143	811,605
חוב ל-CAP	61%	66%	65%	67%	71%	72%
חוב נטו ל-CAP נטו	54%	64%	63%	64%	69%	71%
הון עצמי למאזן	31%	24%	23%	20%	18%	14%
סה"כ הכנסות	210,982	263,530	124,352	247,568	470,681	156,704
רווח גולמי	61,683	73,499	34,328	53,462	86,972	39,221
שיעור רווח גולמי	29%	28%	28%	22%	18%	25%
FFO	42,074	37,660	17,786	16,749	48,461	11,889
חוב ל-FFO	8			14	5	23
חוב נטו ל-FFO	7			13	5	22

* חוב פיננסי בניכוי יתרונות הנזילות ובניכוי פיקדון בהיקף של כ-40 מיליון ₪ עבור פירעון קרן אג"ח בחודש אוקטובר, 2018.

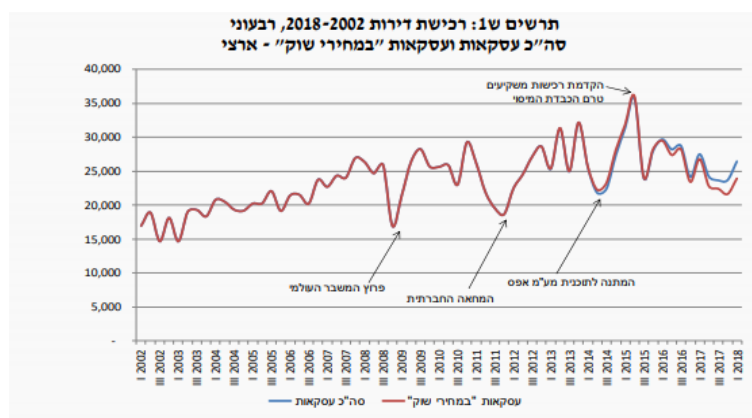
פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

נראות התזרים בגין הפרויקטים בביצוע של החברה הינה גבוהה באופן התורם לפרופיל הפיננסי; ותק החברה והניסיון באזורים בהם היא פועלת תורם לפרופיל העסקי

נכון ל-30/06/2018 לחברה 7 פרויקטים (שלבים) בביצוע בהיקף של כ-526 יח"ד, כאשר בשנים 2018-2020 החברה צפויה לסיים את הקמתן של כ-416 יח"ד. נכון ל-30.06.2018, כ-37% מהיח"ד בביצוע הינן מכורות, שיעור מכירות זה הינו סביר ביחס לענף, ויוצר נראות תזרימית משמעותית לתקופה הממתנת את חשיפת החברה לסיכון ירידת מחירים (בשל האטה במכירות). הפרופיל העסקי של החברה נתמך בהיותה פעילה תקופה ארוכה בייזום ומכירה של פרויקטים למגורים, אשר כוללים, בין היתר, עסקאות קומבינציה / פינוי בינוי. מידרוג מעריכה, כי פרויקטים חדשים מסוגים אלו מאופיינים באי ודאות גבוהה וזאת בשל רמת מורכבות תכנונית גבוהה. יחד עם זאת, ניסיון החברה בפרויקטים מסוגים אלו מקנה יתרון, במידה מסוימת, וממתן את הסיכון.

חשיפה לסיכונים הקשורים בענף הייזום למגורים

ענף הייזום למגורים מושפע משינויים בביקושים, מצמיחה או האטת המשק ומשינויי רגולציה בהיבטים של תכנון ובנייה, מיסוי ומגבלות אשראי, הן ליזמים והן לרוכשי הדירות. משברים פיננסיים ורצון הרגולטורים להוזיל את מחירי הדיור עלולים להביא לשחיקה במחירי הדיור ולקושי בגיוס מקורות אשראי. להערכת מידרוג, פעילות הייזום בענף הבנייה למגורים הינה בעלת רמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח החשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך והזמן הרב הנדרש לרכישת הקרקעות, ייזום הפרויקטים וההשקעה בבנייתם. ראייה לכך, ברבעון הראשון של שנת 2018 נרשמה ירידה חדה בהיקף העסקאות, אל הרמה הנמוכה ביותר ברבעון זה מאז 2012² (ראו תרשים מטה) עם זאת, כאמור חשיפת החברה בטווח הקצר לתנאים אלו ממותנת במידה מה בשל שיעור הרווחיות הגבוה של הפרויקטים בביצוע. אולם, להערכת מידרוג, בטווח הבינוני והארוך החברה חשופה לסיכונים אלו. יצוין, כי להערכת מידרוג, היות והחברה מבצעת עבור עצמה את הקמת הפרויקטים (ע"י קבלני משנה), טמון בכך יתרון תחרותי מסוים אל מול חברות הבונות בדרך של התקשרות עם קבלני ביצוע חיצוניים. עם זאת, קיימת חשיפה לסיכונים עלויות הביצוע.



*מקור: אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר

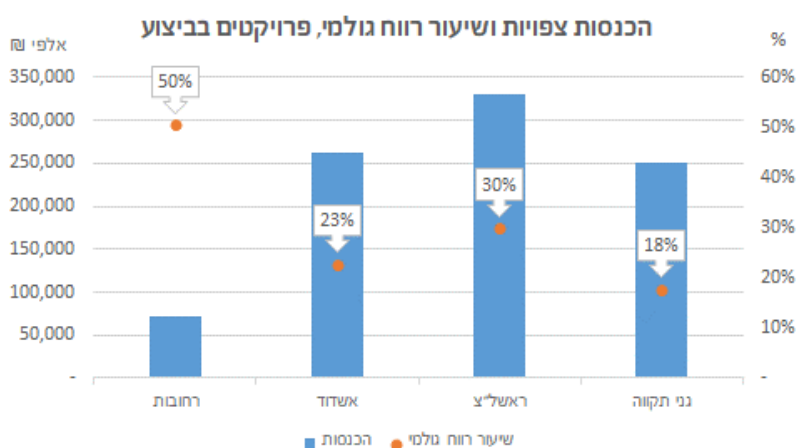
² [אגף הכלכלן הראשי, משרד האוצר](#)

החברה מציגה יחסי כיסוי יחסי איתנות הבולטים לטובה לרמת הדירוג; היקף ההון העצמי אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג

יחסי האיתנות של החברה הולמים לקבוצת הדירוג. נכון ל-30.06.2018 היחס חוב ל-CAP מסתכם לכ-61%. להערכת מידרוג, גם לאחר הנחת השקעה בקרקעות לרבות הקרקע ברובע המיוחד באשדוד, יחס החוב נטו ל-CAP נטו של החברה יותר הולם ביחס לדירוג, וצפוי לעמוד בטווח של 63%-65% בטווח הקצר-בינוני. היקף ההון העצמי של החברה, נכון ליום 30/06/2018, מסתכם לכ-225 מיליון ₪, כך שהיקפו אינו גבוה ביחס לרמת הדירוג. יחסי הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO, הינם בולטים לטובה לרמת הדירוג, וצפויים לעמוד בטווח של 12-14 שנים בטווח הבינוני.

שיעורי רווחיות גבוהים בהשוואה ענפית תורמים לפרופיל הפיננסי של החברה.

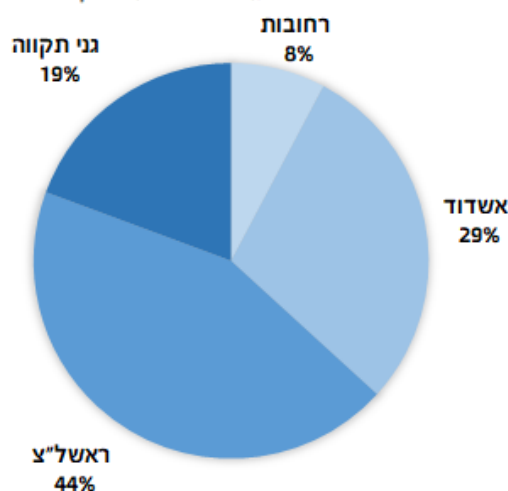
שיעור הרווחיות של החברה במרבית הפרויקטים הינו בולט לטובה, ועומד בממוצע על כ-26% (רווח גולמי), באופן הממתן חלק מהסיכון האינהרנטי בפרויקטים. בתרשים מטה מוצגים שיעורי הרווחיות הנעים בטווח של 18%-50% של החברה בפרויקטים בביצוע, בחתך גיאוגרפי. שיעור רווחיות גבוה יחד עם שיעור המכירות מקטין את רגישות החברה להאטה במגזר בטווח הקצר-בינוני וזאת, בנוסף למיקום הפרויקטים אשר תורם לנראות המשך המכירות גם בעתיד. שיעורי הרווחיות הגבוהים נובעים, בין היתר, בשל קרקעות שנרכשו בעבר ונהנות מעלות היסטורית נמוכה, כגון הפרויקט ברחובות ("דוניץ בקריית המדע").



היקף פעילות נמוך וריכוזיות פרויקטים קיימים משליכים לשלילה על פרופיל הסיכון

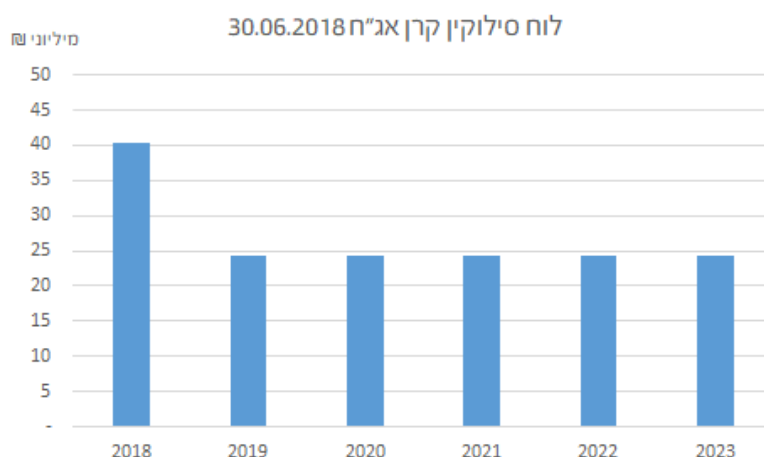
היקף פעילות החברה אינו בולט בהשוואה לחברות מדורגות אחרות בענף. נכון למועד הדוח, החברה פעילה בשבעה פרויקטים (שלבם), בארבעה אזורים: ראשל"צ, גני תקווה, אשדוד ורחובות (ראו תרשים מטה). בשווקים אלו, זוכה החברה למוניטין מקומי, עובדה המקלה בשיווק הפרויקטים ומיתוגם. מאידך, ריכוזיות הפרויקטים של החברה משפיעה לרעה על פרופיל הסיכון של החברה, בשל תנודתיות ההכנסות והחשיפה למספר פרויקטים. התרשים מטה מתאר את היקף הפעילות ביח"ד, בחתך גאוגרפי. יחד עם זאת, על פי מידע שהתקבל מהחברה, לחברה קיימות עתודות קרקע עם תב"ע מאושרת של מעל 1300 יח"ד (כולל דירות מפונים), הצפויות להגדיל את יח"ד בביצוע של החברה באופן משמעותי, בעיקר בשנים 2019-2023 וכן קיימות עתודות קרקע מותלות בגבעתיים ובת"א (פינוי-בינוי), אשר ככל יבשילו לכדי תב"ע מאושרת, יגדילו את צבר החברה באופן משמעותי, וכן ישפרו את פיזור הפרויקטים. אי לכך, לחברה צבר עתודות קרקע התואם את היקף פעילות החברה ותורם לחיוב לפרופיל הסיכון.

התפלגות יח"ד בביצוע, 30.06.2018, בחתך גאוגרפי



גמישות פיננסית נמוכה ויתרות נזילות הולמות לרמת הדירוג; שמירת כרית לפירעון קרן אג"ח משפיעה לחיוב על פרופיל הסיכון

לחברה גמישות פיננסית נמוכה, הנובעת מהיעדר נכסים שאינם משועבדים בבעלותה המאפשרים קבלת תזרים בגין מימנם, במידת הצורך. עם זאת, בהתאם למידע שהתקבל מהחברה, לחברה קיימות מסגרות אשראי לא מנוצלות התורמות במידה מסוימת לגמישות הפיננסית. יתרות המזומנים של החברה נכון ליום 30.06.2018 מסתכמות לכ-6.7 מיליון ₪ (ללא פיקדונות בחשבונות ליווי). לוח הסילוקין של האג"ח המוצע כולל פירעון קרן של כ-40 מיליון ₪ באוקטובר, 2018, ובשנים 2019-2023 פירעון קרן של 24 מיליון ₪ בכל שנה. כמו כן יצוין, כי החברה שומרת כרית נזילות בהיקף כספי של כ-40 מיליון ₪ בפיקדון לצורך פירעון הקרן באוקטובר, 2018, וכן תשמור כרית נזילות להיקף הפירעונות השנתיים הצפויים, באופן המשליך לחיוב על פרופיל הסיכון. לאור כך, מידרוג מעריכה כי נזילות החברה הינה הולמת ביחס לפירעון קרן האג"ח הצפוי וזאת אף בהתחשב בתחזית מקורות התזרים מפעילותה השוטפת.



אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול משמעותי בהון העצמי ובהיקף הפעילות של החברה
- שיפור משמעותי בצבר הקרקעות הזמינות לטווח הקצר - בינוני לבינוני, באופן המגדיל את פיזור והיקף פעילות החברה
- תוך שמירה על יחסים פיננסיים ונזילות הולמים

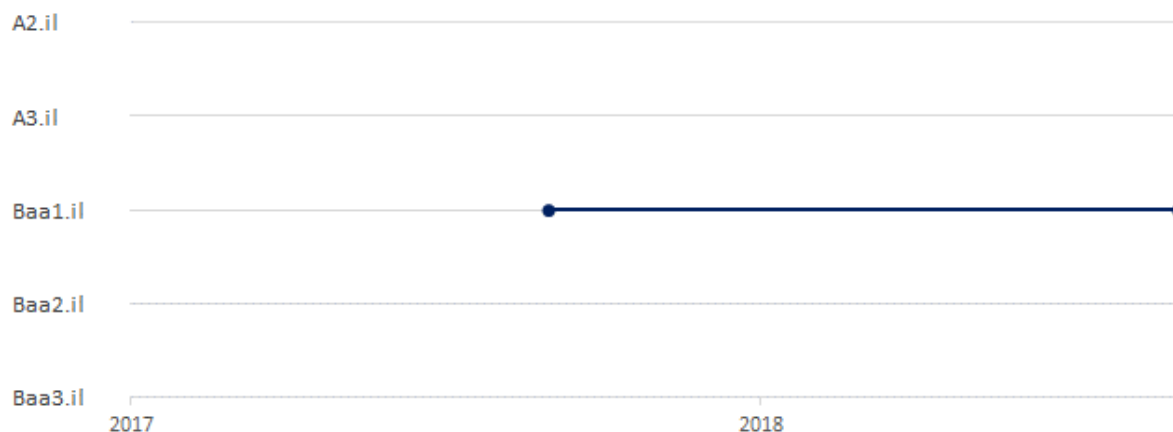
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- צמצום משמעותי בהיקף פעילות החברה
- חלוקת דיבידנדים אגרסיבית שיש בה להשפיע לרעה על היחסים הפיננסיים, מעבר לתחזיות מידרוג
- הרעה משמעותית לאורך זמן ברמת האיתנות של החברה, ואי עמידה בתחזיות החברה לגבי שיווק ומכירת פרויקטים ויצירת מקורות תזרים
- הרעה בתחום ענף ייזום המגורים אשר יהיה בה כדי להשליך על פעילות החברה בתחום.

אודות החברה

החברה נתאגדה בישראל בספטמבר 1968 כחברה פרטית בערבון מוגבל. החברה הנפיקה מניותיה בבורסה לניירות ערך בתל אביב בפברואר 1993. כיום כ-18.80% ממניות החברה מוחזקות ע"י מר יעקב דוניץ, יו"ר הדירקטוריון, כ-11.51% מוחזקות בידי מר ניסים אחיעזרא, מנכ"ל החברה ודירקטור. החברה פועלת בענף הבנייה, ועוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, בנייה, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים. החברה פועלת בישראל והפרויקטים מבוצעים על ידי החברה באמצעות קבלני משנה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים[אחים דוניץ בע"מ- דוחות קשורים](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג**מידע כללי**

06.09.2018	תאריך דוח הדירוג:
18.10.2017	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
17.09.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אחים דוניץ בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אחים דוניץ 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 וליסיוני 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 וכאולה 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.

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>