

קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ

מעקב | יוני 2020

אנשי קשר:

יוגב יגודה
אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Yogev.y@midroog.co.il

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

קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ

אופק דירוג: יציב	Baa2.il	דירוג סדרות ודירוג מנפיק
------------------	---------	--------------------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג Baa2.il לאגרות חוב (סדרה ז') קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה 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
30/09/2021	יציב	Baa2.il	4730149	אג"ח ז'

*לחברה סדרות אג"ח נוספות (ח', ט' ו-י') אשר אינן מדורגות על ידי מידרוג

שיקולים עיקריים לדירוג

- להערכת מידרוג מגוון, תמהיל ופיזור מקורות הפעילויות של החברה, ביניהן, פעילות החברה בתחום ייזום למגורים בפולין באמצעות החזקה ב-Ronson Development SE (להלן: "רונסון"), החזקה בדוראד אנרגיה בע"מ (להלן "דוראד") באמצעות א. דורי תשתיות אנרגיה בע"מ, פעילותה בתחום הביצוע למגורים (הכוללים בעיקר עבודות גמר) באמצעות חברות הבנות רום גבס חיפוי וקירוי (1997) בע"מ (להלן: "רום גבס") ואינובייט בע"מ (להלן: "אינובייט") משפיע לחיוב על פרופיל הסיכון באופן שאינו חושף את החברה למקור פעילות יחיד.
- תזרים מזומנים מאתגר התלוי ביכולת מחזור חוב, מימוש נכסים ועיתוי החזר עודפים מפרויקטים. התפרצות וירוס הקורונה גרמה לעלייה בתשואות אגרות החוב של החברה וליכולת מחזור חוב מצומצמת יותר (אם כי אנו רואים מגמת ירידה בתשואות). עיכוב בסגירת עסקאות למימוש נכסים וקרקעות שהיו על הפרק וכן עיכוב במשיכת עודפים מפרויקטים שהסתיימו. כמו כן, מכירה של דירות חדשות נפגעה בדומה לכלל השוק ויחד עם פגיעה אפשרית במחירי הדירות עלולה לפגוע בעיתוי ובהיקף התזרים הצפוי מפרויקטים שעתידיים להסתיים בשנה הקרובה. על אף האתגרים בתזרים המזומנים, החברה נהנית מגמישות פיננסית מסוימת הנובעת מיתרות נזילות בחברות הבנות רום גבס, אינובייט ורונסון אשר על פי החברה חלק מהכספים האמורים שסכומם נמסר לנו¹, יכולים לשמש אותה, במידת הצורך ובכפוף למגבלות משפטיות ולמגבלות קובננטים לפירעון חלויות שוטפות.
- היקף פעילות יזמי בולט ביחס לדירוג החברה. על אף היקף פעילות מצומצם בסולו של כ-200 יח"ד חלק חברה, לחברה היקף ביצוע של כ-1,400 יח"ד באמצעות החזקתה בחברת הבת רונסון. בנוסף, לרונסון צבר פרויקטים בשלבי תכנון ובעתודה בהיקף של כ-4,200 יח"ד המהווה צבר הולם לתמיכה בפעילות החברה.
- יחסי איתנות הולמים לרמת הדירוג. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג הכולל בין היתר נטרול זכויות מיעוט, יחס האיתנות חוב נטו ל-CAP נטו צפוי להשתפר ולנוע בטווח של 70%-72% וזאת לעומת יחס של 77% ליום 31 בדצמבר 2019.
- יחס כיסוי EBIT להוצאות מימון הולם לדירוג החברה. יחס זה בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי לנוע במוצע בכ- 1.8-2.5 בתקופת התחזית.

¹ רום גבס ואינובייט הינן חברות פרטיות ומידע זה אינו ציבורי

- מדיניות פיננסית חלשה לרמת הדירוג. על אף פעילותה של החברה להקטנת החוב ולהורדת מינוף בשנים האחרונות בעיקר על ידי מימוש נכסים, ניהול סיכוני השוק והנזילות אינם שמרניים וכי החברה אינה נערכת מבעוד מועד לשירות צרכי החוב שלה וכי היא תלויה במחזור חוב או במימוש נכסים בסמוך למועד תשלום ההתחייבות.
- התפשטות נגיף הקורונה מובילה לאי-וודאות כלכלית בעולם ובישראל בפרט. בין היתר, ננקטו בישראל צעדים משמעותיים בניסיונות להאט ולבלום את התפשטות הנגיף. בהתאם לדיווחי החברה, לאור היות ענף הבניה חיוני למשק, המשיכה החברה בפעילותה השוטפת במגזר הבניה למגורים (בכפוף למגבלות), ולא ניכרו עיכובים משמעותיים או קשיים באספקת תשומות הבניה וכח אדם. עם זאת, קצב המכירות הואט בחודשים האחרונים, בין היתר, כתוצאה מהיעדר יכולת של לקוחות להגיע לאתרי המכירות, ומידרוג מעריכה כי קצב המכירות עלול להיות מושפע ממשך תקופת חזרת המשק לפעילות מלאה ולרמת הצמיחה והאבטלה במשק. בפולין, פעילות החברה על ידי חברת הבת רונסון גם כן הושפעה בצד הביקוש בעיקר, כאשר עבודות הבניה באתרי הפרויקטים נמשכו כסדרן, אך החל מתחילת הרבעון השני לשנת 2020, ניכרת ירידה במספר ההתקשרויות והפניות של לקוחות חדשים בהשוואה לתקופה של טרום המשבר.

תרחיש הבסיס של מידרוג לוקח בחשבון, בין היתר, הרחבת סדרה ח' שביצעה החברה בינואר 2020 בסך של כ-26 מיליון ש"ח, תזרים לקבל מפרויקט בגני תקווה אשר צפוי להסתיים בשנת 2020 ושיעור המכירות שלו עמד על כ-70% לסוף שנת 2019. כמו כן נלקחו בחשבון תקבולים הנובעים מדיבידנדים ודמי ניהול מחברות הבנות רונסון, רום גבס ולוזון נדל"ן וכן דיבידנד שחולק ברבעון הראשון לשנת 2020 מדוראד, חלק החברה כ-11 מיליון ש"ח. תחת תרחיש הבסיס ולאור התפרצות וירוס הקורונה נבחנו תרחישי רגישות למחירי דירות אשר טרם נמכרו על ידי החברה וחברת הבת שלה רונסון, ובנוסף, תרחיש רגישות להיקפי פעילות חברת הבת רום גבס. תחת תרחיש הבסיס ביצעה מידרוג התאמה לחוב הפיננסי של החברה כיוצא מדוחותיה הכספיים בהתאם לערכן הנקוב של אגרות החוב של החברה, אשר בשל הנפקות בניכיון עולה על ערכן בספרים. כמו כן, בחנה מידרוג את יחסיה הפיננסיים של החברה בנטרול זכויות מיעוט בחברות בנות רונסון (חלק החברה כ-66%), אינובייט (50.1% חלק חברה) ולוזון נדל"ן (כ-70% חלק חברה). תרחיש הבסיס מניח, כי במידה והעסקאות למכירת לוזון נדל"ן וכן תמורה ממימוש קרקע נוספת בבעלות החברה, הצפויות לייצר תזרים משמעותי, לא יתממשו בשנת 2020, תרחיש הבסיס של מידרוג מניח הרחבת סדרת אג"ח בכ-15 מיליון ש"ח עד תום מחצית שנת 2020 ובהתאם לנתוני החברה, שימוש חלקי ביתרות המזומנים בחברות בנות בין אם במשיכת דיבידנד ובין אם בקבלת הלוואה, על מנת לשרת את שימושי החברה והכל בכפוף למגבלות משפטיות ולמגבלות קובננטים. תחת תרחיש הבסיס, פרט לתשלומי חלויות קרן אגרות החוב והבנקים של החברה בסך של כ-81 מיליון ש"ח נכלל פירעון הלוואות בעלים בסך 10 מיליון ש"ח שניתנה לחברה על ידי בעל השליטה מר עמוס לוזון בסוף שנת 2019 ואשר נפרעה בינואר 2020. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג יחס האיתנות חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 70%-72%, יחס ההולם את דירוג החברה. יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית לאחר התאמות מידרוג צפוי לנוע בממוצע בכ-1.8-2.5 ולהלום את דירוג החברה.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו, כי החברה תשמור בטווח הזמן הבינוני - ארוך על יציבות תזרימית מפעילות הייזום, לצד פעילויותיה הנוספות של החברה ותפעל על ידי מימוש נכסים ליצירת יתרות נזילות מספקות לשירות החוב בדומה למימושים שביצעה בעבר כדוגמת פרויקט הפיל. על אף תזרים מאתגר בשנה הקרובה ולאור אי הודאות בשווקים הנובעת מהתפרצות וירוס הקורונה, מידרוג רואה את הכלים והגמישות הנוספת שיש לחברה מהחזקתה בחברות בנות כגורם ממתן תוך התחשבות בדירוגה הנוכחי של החברה אשר, משקף בין היתר, את יתרות הנזילות הנוכחיות אשר הינן נמוכות ביחס לשירות החוב ומדיניות פיננסית חלשה לאור מדיניות ניהול המזומנים כאמור.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בתזרים המזומנים הצפוי של החברה, והערכות מראש של נזילות
- שיפור ביחסיה הפיננסיים לאורך זמן תוך חיזוק משמעותי של ההון העצמי

- הקטנת אי הוודאות בנגוע לצרכים תזרימיים והשפעה של אירועים אקסוגניים על הונה העצמי של החברה
- הגדלת היקף הפעילות בתחום המגורים בישראל תוך התייצבות הפעילות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- צמצום משמעותי בהיקף פעילות החברה
- ביצוע השקעות שאינן תואמות את פרופיל הסיכון של החברה
- הרעה משמעותית לאורך זמן ברמת האיתנות של החברה
- אי עמידה בתחזיות החברה המתייחסות לתזרים המזומנים

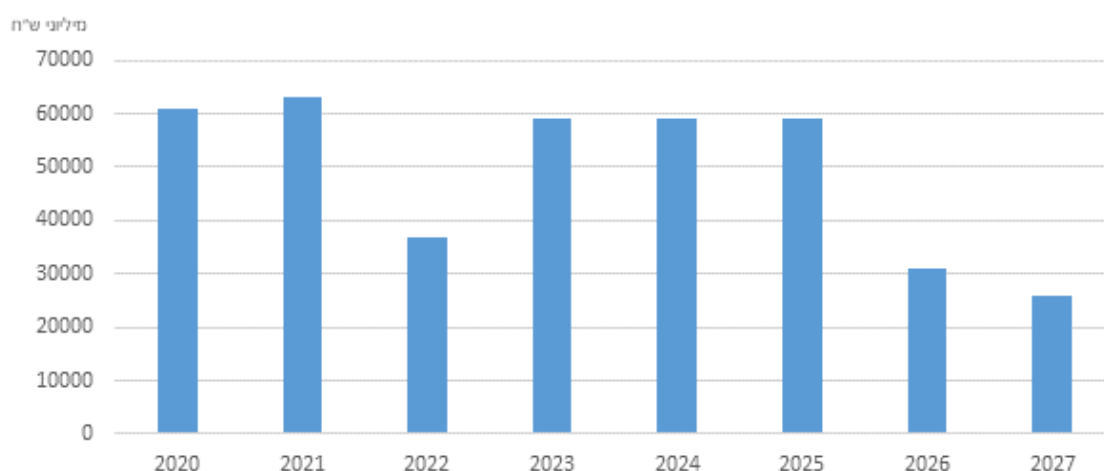
קבוצת לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ - נתונים עיקריים (דוחות מאוחדים), באלפי ₪

אלפי ש"ח	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
סך הכנסות מפעילות ייזום	420,816	323,595	497,358
שיעור רווח גולמי יזמי	10%	13%	25%
חוב פיננסי	839,892	847,047	738,713
חוב נטו ל-CAP נטו	60%	67%	62%
EBIT להוצאות ריבית	1.25	1.46	4.39

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

היקף נזילות מינימאלי ביחס לצרכי החברה כך שקיים צורך ביצירת מקורות ממימוש נכס ו/או גיוס חוב

יתרות הנזילות בחברה (סולו) נכון לרבעון 4, 2019 מסתכמות לכ- 6 מיליון ₪ וכן מסגרת אשראי (שאינה מנוצלת) בהיקף של 1.5 מיליון ₪. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג ומידע שהתקבל מהחברה בדבר מקורות מול שימושים צפויים לשנה הקרובה, מידרוג בחנה תרחישי רגישות לעיתוי והיקף משיכת עודפים מפרויקטים בביצוע על רקע התפרצות וירוס הקורונה, והאטה בקצב המכירות. פירעונות קרן האג"ח הצפויים לחברה בשנת 2020 (טרם הרחבת סדרה ח' בהיקף של כ-26 מיליון ₪ שכבר בוצעה בינואר 2020 והרחבה נוספת (בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג) הצפויה עד תום החציון הראשון לשנת 2020, עומדים על כ-60 מיליון ₪ (תרשים 1). מידרוג מניחה כי החברה תפעל למימוש נכס יזמות על מנת לעמוד בהתחייבויותיה התזרימיות. יצוין כי, פרט לעסקה המותנית למכירת השליטה בלוזון נדל"ן עליה דיווחה החברה בינואר 2020 ותלויה במכירת פרויקט לוגאנו, לחברה קרקעות נוספות היכולות לייצר מקור תזרימי. ככל שהחברה לא תצליח בהשלמת המהלכים ליצירת מקורות התזרים, יהיה צורך בשימוש בחלק מייתרות המזומנים בחברות הבנות, בין אם במשיכת דיבידנד ובין אם בקבלת הלוואה מחברות הבנות, אשר בהתאם לנתוני החברה, יכולים לשמש במידת הצורך לפירעון החלויות, בכפוף למגבלות משפטיות ועמידה בקובננטים נדרשים. יצוין כי, על אף הגמישות הקיימת מידרוג מצפה כי החברה תחזק את המדיניות הפיננסית וניהול הנזילות ותיערך מבעוד מועד בגיוסים ובמימושים האמורים.

תרשים 1: לוח סילוקין קרן אג"ח 31.12.2019*

*לוח סילוקין כולל בנוסף את סדרות ח', ט' ו-י אשר אינן מדורגות על ידי מידרוג.

החזקה בחברת רונסון ורום גבס תורמת לחיוב לפרופיל העסקי; היקף פעילות נמוך בתחום הייזום למגורים בישראל

רונסון הינה חברה ציבורית אשר נסחרת בבורסה בפולין. נכון ליום 31.12.2019, צבר הקרקעות והפרויקטים של רונסון בפולין הינו בהיקף של כ-6,210 יח"ד, לרבות פרויקטים בהקמה, פרויקטים שהסתיימו וטרם נמסרו ופרויקטים בתכנון. שיעור הרווח הגולמי היזמי בדוחותיה הכספיים של רונסון נכון ליום 31.12.2019, עמד על כ-18%, אשר להערכת מידרוג הולם לרמת הדירוג.

מנגד, בישראל לחברה שלושה פרויקטים בביצוע (פרויקטים בגני תקווה ויוניק לייף ביהוד שלב א') בהיקף של 190 יח"ד (חלק חברה). כמו כן, לחברה 3 פרויקטים/שליבים בתכנון, הכוללים את פרויקט אור יהודה, יוניק לייף ביהוד שלב ב' (מגרש 8) ופרויקט לוגאנו (באמצעות חברת בת ציבורית - לוזון נדל"ן). אולם, מכיוון שבשנים האחרונות לא בוצעו רכישות של קרקעות לייזום בישראל למעט קידום זכויות קיימות בפרויקטים בתחום הפיני בניו ועסקאות קומבינציה, קיימת אי וודאות מסוימת בנראות היקף ומבנה הפעילות העתידית של החברה בישראל. לצורך שמירה על היקף הפעילות הנוכחי לאורך זמן, החברה תידרש לבצע השקעות נוספות בטווח הקצר והבינוני להגדלת מלאי הקרקעות שישמשו את הטווח הארוך. לאור צרכי הנזילות של החברה נראה כי החברה תפעל לממש חלק מהקרקעות לפיתוח עתידי וכי היקפי פעילותה בתחום הייזום יישענו בעיקר על פעילותה של רונסון בפולין.

מלבד פעילות החברה בתחום הייזום למגורים, לחברה פעילות בתחום הביצוע באמצעות רום גבס. להערכת מידרוג, בשל פרמטרים האופייניים לענף כגון רווחיות נמוכה, תחרות גבוהה, חשיפה לגידול בעלויות הבנייה וכדומה, ענף הבנייה עבור אחרים בישראל מאופיין ברמות סיכון גבוהות ביחס לענפים אחרים במשק ומגזרים אחרים בתחום הנדל"ן. בהתייחס לקבוצה - רום גבס מציגה רווחיות סבירה לענף, כמו כן, החברה מחזיקה (בעקיפין באמצעות דורי אנרגיה) כ-9.4% בדוראד. להערכת מידרוג, תמהיל ופיזור מקורות הפעילות משפיע לחיוב על פרופיל הסיכון באופן שאינו חושף את החברה למקור פעילות יחיד.

שיעורי רווחיות ויחסים פיננסיים הולמים לרמת הדירוג

בשנת 2019 החברה הציגה שיעור רווחיות גולמי גבוה מאוד מפעילות הייזום הן בישראל והן בפולין. כאשר שיעור הרווח הגולמי מפעילות יזמית עמד על כ-31% ו-18% בהתאמה, כאשר שיעור הרווח הגולמי היזמי המשוקלל עמד על כ-25%. בשנים 2017-2019 בממוצע ייצרה שיעור רווחיות משוקלל של כ-18% מפרויקטים יזמיים בארץ ובפולין על ידי החזקתה ברונסון. שיעור רווח דומה צפוי להיווצר מפרויקטים בתהליכי ביצוע ולהלום את דירוג החברה.

יחסי האיתנות, כפי שמחושבים ע"י מידרוג, חוב נטו ל-CAP נטו, הולמים לרמת הדירוג, וצפויים לנוע בטווח של 70%-72% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. יחסי האיתנות צפויים להשתפר בהשוואה לדצמבר 2019 בהם חוב נטו ל-CAP נטו עמד על כ-77% לאחר התאמת מידרוג. תחת תרחיש הבסיס ביצעה מידרוג התאמה לחוב הפיננסי של החברה כיוצא מדוחותיה הכספיים בהתאם

לערכן הנקוב של אגרות החוב של החברה, אשר בשל הנפקות בניכיון עולה על ערכן בספרים. כמו כן, בחנה מידרוג את יחסיה הפיננסיים של החברה בנטרול זכויות מיעוט בחברות בנות רונסון (חלק החברה כ- 66%), אינובייט (50.1% חלק חברה) ולזון נדל"ן (כ- 70% חלק חברה). כמו כן, יחס הכיסוי EBIT להוצאות ריבית לאחר התאמות מידרוג צפוי לנוע במוצע בכ- 1.8-2.5 ולהלום את דירוג החברה.

מטריצת הדירוג

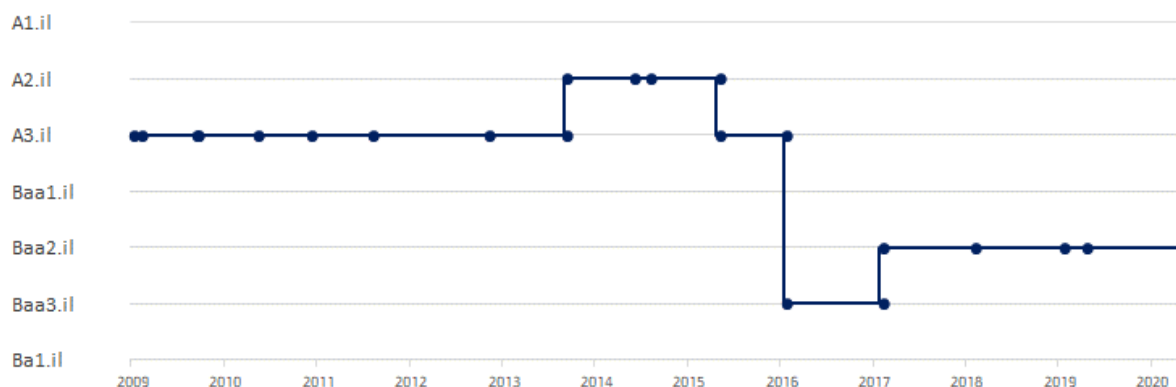
תחזית מידרוג		ליום 31.12.2019		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
Baa.il	---	Baa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
Baa.il	340-280	Baa.il	497	סך הכנסות מפעילות ייזום (מיליוני ש"ח)	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	איכות הפרויקטים, פיזור פעילות, צבר קרקעות וותק וניסיון המנפיק	
Baa.il	18%-15%	A.il	25%	שיעור רווח גולמי יזמי	רווחיות
Baa.il	72%-70%	Baa.il	77%	חוב פיננסי / CAP	פרופיל פיננסי
Baa.il	2.5-1.8	A.il	*4.4	EBIT / הוצאות ריבית	
Ba.il	---	Ba.il	---	מדיניות פיננסית	
Baa2.il					דירוג נגזר
Baa2.il					דירוג בפועל

* חושב בהתאם לדוחות המאוחדים של החברה

אודות החברה

קבוצת עמוס לזון יזמות ואנרגיה בע"מ (לשעבר קבוצת א. דורי בע"מ) התאגדה בשנת 1961. החל מינואר 2016 נמצאת בשליטתו של מר עמוס לזון. החברה עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות ותאגידים בשליטתן, בניהול וביצוע של פרויקטים קבלניים ובייזום, פיתוח, הקמה ומכירה של פרויקטים, בעיקר בתחום הנדל"ן בישראל ובפולין. החברה הינה בעלת השליטה בחברת ע.לזון נדל"ן ופיננסיים בע"מ אשר הינה שותפה מממנת בפרויקט יזמות נדל"ן ביהוד, החברה הינה שותפה בתחנת כוח פרטית לייצור חשמל, בהספק של כ-860 מגה וואט, באזור אשקלון, באמצעות החזקה בשרשרת של כ- 9.4% מהון המניות של דוראד אנרגיה בע"מ.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[קבוצת לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות נדל"ן ייזום למגורים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענפי הנדל"ן-דוח מיוחד-הערת ענף, מרץ 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

16.06.2020	תאריך דוח הדירוג:
30.04.2019	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
24.03.2008	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה בע"מ	שם יזום הדירוג:
קבוצת עמוס לוזון יזמות ואנרגיה 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 שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Aa.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים Aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה מאד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
A.il	מנפיקים או הנפקות המדורגים A.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, כושר החזר אשראי גבוה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
Baa.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.
Ba.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.
B.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.
Caa.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.
Ca.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.
C.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.

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' 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 ביעוץ 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>