

אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ

מעקב | אוקטובר 2025

אנשי קשר:

רוברט אבדלימוב

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
robert.a@midroog.co.il

תומר דר

ראש צוות בכירה, מערכת דירוג משנית
tomero@midroog.co.il

איריס שדה אור, סמנכ"ל

ראש תחום פרויקטים ותשתיות
iris.s@midroog.co.il

אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ

אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: יציב	A2.il	דירוג סדרות

מידרוג מותירה על כנו דירוג A2.il לאגרות חוב (סדרות ג', ד', ו', ז' ו-ח') שהנפיקה אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב. בנוסף, מידרוג מותירה על כנו דירוג מנפיק A2.il. אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אנלייט אנר אג ג	7200249	A2.il	יציב	01.09.2028
אנלייט אנ אגח ד	7200256	A2.il	יציב	02.09.2029
אנלייט אנר אגחו	7200173	A2.il	יציב	01.09.2026
אנלייט אנר אגחז	1218122	A2.il	יציב	01.09.2033
אנלייט אנ אג ח	1218130	A2.il	יציב	01.09.2033

שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) החברה פועלת בענף ייצור החשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות, בארץ ובעולם, המוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני; (2) פעילות החברה במדינות השונות מבוצעת לרוב במסגרת אסדרות תעריפיות הפעולות תחת רגולציה תומכת ו/או הסכמי PPA ארוכי טווח למכירת חשמל, בדרך כלל מול תאגידי ענק ומנהלי רשת מקומיים. בד בבד, במסגרת פעילות אגירת חשמל של החברה בארה"ב, מספקת החברה שירותי רשת למנהלי מערכת מקומיים, כאשר מודל ההכנסות מבוסס על תשלומי זמינות, ללא תלות בביקושים. להערכתנו, מאפיינים אלו תורמים ליציבות תזרימי המזומנים של החברה ומחזקים את וודאות התזרימים לטווח הארוך; (3) חסמי הכניסה לענף ייצור החשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות הינם נמוכים ביחס לענף ייצור החשמל באמצעות תחנות כוח פוסליות, המאופיין בחסמי כניסה גבוהים, הנובעים, בין היתר, מהשקעות הוניות משמעותיות, לצד מורכבות טכנולוגית והנדסית. עם זאת, בשנים האחרונות מתמקדת החברה ביזום ובהקמה של פרויקטים בתחום האנרגיה המתחדשת, שכל אחד מהם מאופיין בהספק מהותי. להערכתנו, היקפים אלה, דורשים מומחיות, ניסיון ויכולות ביצוע שאינם מצויים ברשות כלל השחקנים בשוק; (4) מגמת הצמיחה המאפיינת את ענף האנרגיות המתחדשות בארץ ובעולם, הנתמכת בהחלטות ממשלה לקביעת יעדים לקידום אנרגיות מתחדשות; (5) גידול מהותי בהספק המותקן ובפיזור הגיאוגרפי של הפרויקטים המניבים להספק כולל של כ-2,514 מגה-וואט וכ-2,038 מגה-וואט שעה באגירה, זאת בהשוואה לכ-1,990 מגה-וואט וכ-434 מגה-וואט שעה באגירה בתקופה המקבילה אשתקד. בשנים הקרובות צפויה להימשך מגמה זו, עם הפעלתם המסחרית של פרויקטים נוספים בארה"ב, אירופה וישראל; (6) שיפור בפיזור הגיאוגרפי וריכוזיות ההכנסות של החברה, אשר צפויים אף להוסיף ולהשתפר, עם הפעלתם המסחרית של פרויקטים נוספים; (7) אסטרטגיית החברה ליצור תמהיל גיאוגרפי רחב ומגוון, הכולל מכירת חשמל בשווקים מפותחים, לצד פעילות במדינות מתפתחות ובעלות רגולציה משתנה; (8) לחברה תכנית השקעות משמעותית הכוללת הקמה ופיתוח של מספר פרויקטים בארה"ב, אירופה וישראל. תכנית זו הובילה לעלייה ניכרת בהוצאות ה-Capex בשנים האחרונות, בשנת 2024 הוצאות ה-Capex² נאמדו בכ-905 מיליון דולר, לעומת 736 מיליון דולר בשנת 2023. מגמת הצמיחה בהוצאות צפויה להימשך גם בשנים הקרובות; (9) מבנה מימון פרויקטאלי (בחוב Non-Recourse) בחברות הבנות. בהתאם לכך, יחסי הכיסוי של החברה ארוכים יחסית ומאופיינים בשיעור מינוף גבוה, התואם את הנהוג בענף, כנגד נכסים בעלי תזרימים ארוכי טווח ובהלימה למח"מ החובות הפרויקטליים; (10) יכולת ייצור ההכנסות של החברה מוערכת כטובה נוכח יציבותם, רוחיותם וחוסנם הפיננסי של הפרויקטים אותם מחזיקה החברה. נכון לסוף שנת 2024 הסתכם היקף ה-EBITDA בכ-247 מיליון דולר, בהשוואה לכ-179 מיליון³ דולר, בתקופה המקבילה אשתקד; (11) חשיפה לריביות, שערי חליפין ולסיכונים האשראי של המדינות השונות בהן פועלת החברה. ראוי לציין שכ-

¹ Power Purchase Agreement.

² כולל התאמת פירעון קרן התחייבות חכירה.

³ בנטרול הכנסות משותפי מס וכולל התאמות בגין הסדרי זיכיון.

88% מהחוב הקיים של החברה (ברמת הפרויקטים והחברה) אינו חשוף לשינויים בריבית; (12) יחס החוב הפיננסי ברוטו לסך המקורות ההוניים (CAP) בסוף שנת 2024 נאמד על כ-68.3%. הנפקת המניות, אשר בוצעה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025, מחזקת את האיתנות הפיננסית של החברה; (13) יחסי כיסוי החוב לסוף שנת 2024 השתפרו לעומת השנים הקודמות. יחס החוב ל-EBITDA נאמד בשנת 2024 על כ-12.9, זאת לעומת 15.4 בסוף שנת 2023. היחס צפוי להמשיך ולהשתפר במידה מסוימת בשנים 2025-2027 בזכות תזרימים מהותיים מפרויקטים חדשים אשר צפויים להתחיל הפעלה מסחרית; (14) גמישות פיננסית טובה ויתרות נזילות גבוהות, אשר נכון ליום 30.06.2025 עמדו על כ-480 מיליון דולר; (15) נחיתות מבנית ותזרימית של החברה ביחס לחובותיה הבכירים והנחותים ברמת הפרויקטים בהם היא מחזיקה, הממונתת בפזיז רחב של פרויקטים איכותיים באזורים גיאוגרפיים שונים; (16) עומס פירעונות מתעצם החל משנת 2026; (17) בעלות ללא גרעין שליטה, המאפשרת איזון הולם בין בעלי החוב לבעלי המניות וגיוסים הון מהותיים, על פי הצורך, ללא צפי לחלוקת דיבידנדים בתקופות של השקעות משמעותיות; (18) להערכתנו, לפרויקטים ליצור חשמל מאנרגיה מתחדשת חשיפה נמוכה לסיכונים סביבה וסיכונים חברתיים, זאת לאור אסדרה תומכת ומגמות ביקושים התומכות בהם. בנוסף, אנו רואים חשיפה נמוכה של החברה לסיכונים מממשל תאגידי.

בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, היקף ה-EBITDA צפוי לנוע בטווח שבין 290-310 מיליון דולר בשנת 2025. בשנים 2026-2027, ה-EBITDA צפוי לגדול משמעותית ולנוע בטווח שבין 400-420 מיליון דולר בשנת 2026 ובין 530-560 מיליון דולר בשנת 2027, זאת על רקע כניסתם של פרויקטים נוספים להפעלה מסחרית, בעיקר בארה"ב, כמפורט בהמשך. במקביל, יחס החוב ל-EBITDA, צפוי לעמוד על כ-12.5 בשנת 2025, כאשר בשנים 2026-2027 היחס צפוי להשתפר במידה מסוימת ולנוע בטווח שבין 8.5-10.5. כמו כן, יחס כיסוי הריבית EBIT להוצאות מימון צפוי לעמוד על כ-1.8 בשנת 2025, ולנוע בטווח שבין 1.4-1.8 בשנים 2026-2027. סביבת המינוף הנוכחית צפויה להיוותר זהה יחסית. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, יחס החוב הפיננסי ברוטו לסך המקורות ההוניים (CAP) צפוי לנוע בטווח שבין 65%-67% בשנת 2025 ולנוע בטווח שבין 68%-71% בשנים 2026-2027. בנוסף, לדברי החברה היא תשמור על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות ולא מנוצלות בסך מינימאלי של כ-100 מיליון \$, לכל הפחות, מעל לצרכי החזרי האג"ח ביחס ל-9 החודשים העוקבים. כמו כן, נלקח בחשבון כי לא תבוצענה חלוקות דיבידנדים בשנים הקרובות.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב נתמך במעמדה העסקי האיתן של החברה, בוודאות גבוהה של תזרימי המזומנים מהפרויקטים השונים ומגמישותה הפיננסית.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור מהותי ביחסי המינוף, בתזרימי המזומנים וביחסי הכיסוי, תוך הצגת יציבות על פני זמן
- שיפור משמעותי בסך ההספק, בהכנסותיה ובפיזור תזרימי המזומנים של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שינוי בפרופיל הסיכון הענפי, לרבות הרעה בסביבה הרגולטורית התומכת
- הרעה משמעותית ביחסי המינוף, האיתנות הפיננסית, ויחסי כיסוי החוב
- חריגות מהותיות בלוח הזמנים ובמסגרת התקציב שנקבעה לפיתוח הפרויקטים הנמצאים בהקמה

אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני דולר:

31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2025	
197	409	387	209	480	מזומנים, שווי מזומנים ופיקדונות
1,050	1,436	1,441	1,458	1,648	הון עצמי
2,207	2,770	3,190	2,955	4,122	חוב פיננסי ברוטו ⁴
3,533	4,634	5,546	4,801	6,824	סך מאזן
67.5%	65.2%	68.3%	66.2%	70.6%	חוב פיננסי ברוטו / Cap
137	179	247	120	141	EBITDA מתואם ⁵
660	736	905	466	664	Capex ⁶

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מגמת צמיחה בענף האנרגיות המתחדשות בארץ ובעולם, הנתמכת ביעדים לקידום אנרגיות מתחדשות

ענף האנרגיות המתחדשות חווה בשנים האחרונות צמיחה מואצת, המאופיינת בגידול עקבי ומשמעותי בקיבולת ההספק המותקן ובהשקעות, בעיקר בפרויקטים בטכנולוגיה פוטו-וולטאית ובטכנולוגיית רוח, במקביל לירידה בעלויות ההקמה, התפעול והתחזוקה, הנובעת, בין היתר, מהתקדמות טכנולוגית. סך ההספק המותקן של אנרגיות מתחדשות בעולם צפוי לגדול בכ-5,500 ג'יגה-וואט עד לשנת 2030, עלייה של כ-70% לעומת התחזית שפורסמה בשנת 2023⁷. כפועל יוצא, האנרגיה המתחדשת צפויה להחליף את הפחם כמקור האנרגיה הגדול ביותר בשנת 2025. בד בבד, כחלק ממגמה עולמית להפחתת גזי חממה, מדינות רבות מעודדות ייצור חשמל מאנרגיות מתחדשות באמצעות תמיכה רגולטורית ותעריפית. הממשל האמריקאי והאיחוד האירופאי הציבו יעד של איפוס פליטות גזי חממה עד לשנת 2050. להערכתנו, היקף ייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות צפוי להמשיך ולצמוח בשנים הקרובות.

במהלך שנת 2022 אישר הממשל האמריקאי, בין היתר, את הארכת תקופת הזכאות להטבות מס בפרויקטי אנרגיה מתחדשת עד לשנת 2032, וכן העלה את שיעור ההטבה מ-26% ל-30% (להלן: "IRA"), תוך קביעת הטבות מס נוספות בכפוף לעמידה בתנאים מסוימים. עם זאת, כניסתו של ממשל טראמפ בחודש ינואר 2025 סימנה שינוי מגמה במדיניות האנרגיה, עם צמצום התמיכה באנרגיות מתחדשות וקידום ייצור אנרגיה מדלקים פוסלים, וזאת באמצעות קידום צווים נשיאותיים. בחודש יולי 2025 אישר הקונגרס תיקון לחוק ה-IRA, במסגרתו בוצעו שינויים לתקופת הזכאות להטבות, לפיה פרויקטים שיחוברו לרשת החשמל עד ליום 31.12.2027 יהיו זכאים למלוא ההטבות. בנוסף, נקבע מנגנון Safe Harbor לפיו, פרויקטים בתחום הפוטו-וולטאי יהיו זכאים למלוא שיעור הטבות המס ככל ויעמדו בתנאים המצטברים הבאים: (1) הפרויקט החל בשלב ההקמה עד 12 חודשים ממועד אימוץ החוק (חודש יולי 2026); (2) הפרויקט יחובר לחשמל בתוך תקופה של 4 שנים ממועד תחילת הקמתו, קרי לא מאוחר מיום 31.12.2030. כמו כן, פרויקטים בתחום האגירה שיעמדו בדרישות יהיו זכאים להטבות מס עד סוף שנת 2033, עם הפחתה הדרגתית בשיעור ההטבות עד לסיומן לאחר שנת 2035. לדברי החברה, כלל הצבר הבשל בארה"ב, הנמצא בשלבי הקמה ולקראת הקמה, צפוי לעמוד בתנאי ה-Safe Harbor, כאשר רובו המוחלט כבר הבטיח עמידה בתנאים, ועל כן להיות זכאי למלוא הטבות המס החלות על הפרויקטים. באשר לצבר הפרויקטים העתידי של החברה, עם סיומן של הטבות המס, החברה תפעל לבחינת קידום פרויקטים חדשים בהתאם להיתכנותם הכלכלית. יחד עם זאת, להערכתה, הביקוש ההולך וגובר לחשמל, ובפרט לחשמל ירוק, אשר מהווה את מרבית בקשות החיבור לרשת החשמל בארה"ב, צפוי לאזן את השוק ולתמוך בהיתכנות הכלכלית של פרויקטים גם בתקופה שלאחר סיום ההטבות. בהתאם לדיווחי החברה, באיחוד האירופי, תיקונים משמעותיים לדיקטיבה לאנרגיה מתחדשת של האיחוד נכנסו לתוקף בחודש נובמבר 2023, במסגרתם העלה האיחוד את היעדים לשימוש באנרגיה מתחדשת במדינות האיחוד האירופי. מדינות החברות נדרשות

⁴ כולל התחייבויות בגין חכירה. בנטרול קרנות לשירות חוב.

⁵ בנטרול הוצאות חד פעמיות של עסקת Clenera והתאמת פעילות בגין הסדרי זיכיון. חישוב ה-EBITDA מבוצע על פי מתודולוגיית התאמות פיננסיות של מידרוג.

⁶ כולל התאמת פירעון קרן התחייבות חכירה.

⁷ [דוח הסוכנות הבינלאומית לאנרגיה, אוקטובר 2024.](#)

להחיל את רוב הוראות הדירקטיבה המתוקנת עד לחודש מאי 2025, כאשר הדירקטיבה כוללת יעד לשימוש באנרגיה מתחדשת של לפחות 42.5% עד שנת 2030, עם שאיפה להגיע ל-45%.⁸

בחודש אוקטובר 2020⁹ החליטה ממשלת ישראל להגדיל את יעד ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות ל-30% עד שנת 2030, חלף יעד קודם של 17%, ובכלל זה, יעד ביניים של 20% עד שנת 2025. בחודש יולי 2021¹⁰ נקבע יעד לאומי להפחתת פליטות גזי חממה בישראל עד שנת 2050, כך שסך הפליטות בשנה זו יפחת ב-85% לעומת הכמות שנמדדה בשנת 2015. כמו כן, לראשונה בישראל הוחלט על מס פחמן וזאת על מנת לגלם את הנזק הנגרם על ידי פליטת גזי חממה¹¹. בנוסף, בחודש אוקטובר 2024 פרסמה הממשלה החלטה לקידום הביטחון האנרגטי של משק החשמל הישראלי¹², כאשר ההחלטה כוללת, בין היתר, הסרת חסמים טכנוניים שנועדו להקל על פיתוח פרויקטים של אנרגיה מתחדשת ותחנות כוח קונבנציונליות, וקידום פרויקטים בשטחי C ביהודה ושומרון. להערכתנו, מדיניות זו צפויה להמשיך ולתמוך בייצור חשמל באמצעות אנרגיות מתחדשות בישראל בשנים הקרובות. בהתאם לדוח הרשות לשירותים ציבוריים - חשמל (להלן: "רשות החשמל") לשנת 2024¹³, סך ייצור החשמל מאנרגיות מתחדשות מתוך כלל צריכת החשמל במשק, עמד בשנת 2024 על כ-14.6% בהשוואה לכ-12.5% וכ-10.4% בשנים 2023 ו-2022 בהתאמה.

גידול משמעותי בהספק המותקן ובפיזור הגיאוגרפי של נכסי החברה, לצד הקטנת ריכוזיות ההכנסות וצפי לצמיחה חדה בפעילות בארה"ב

נכון למועד הדוחות הכספיים לחציון הראשון לשנת 2025, מפעילה החברה פרויקטים מניבים בהספק כולל של כ-2,514 מגה-וואט וכ-2,038 מגה-וואט שעה באגירה (חלק יחסי בבעלות החברה כ-1,804 מגה-וואט וכ-1,877 מגה-וואט שעה באגירה), זאת בהשוואה לכ-1,990 מגה-וואט וכ-434 מגה-וואט שעה באגירה (חלק יחסי בבעלות החברה כ-1,315 מגה-וואט וכ-365 מגה-וואט שעה באגירה) בתקופה המקבילה אשתקד. במהלך התקופה נכנסו להפעלה מסחרית פרויקט Atrisco Solar בהספק כולל של כ-364 מגה-וואט משולב עם כ-1,200 מגה-וואט שעה באגירה בארה"ב, פרויקט רוח Pupin בסרביה בהספק של כ-94 מגה-וואט וצבר פרויקטים סולאריים משולב באגירה בישראל עם הספק כולל של כ-33 מגה-וואט וכ-363 מגה-וואט שעה באגירה. בד בבד, לחברה צבר פרויקטים בהספק כולל של כ-1,654 מגה-וואט משולבים בכ-4,396 מגה-וואט שעה באגירה, הנמצאים בשלבי הקמה מתקדמים ועתידיים להתחיל בהפעלה מסחרית במהלך השנים 2025-2027. בין הפרויקטים בשלבי הקמה, נמנים הפרויקטים Quail, Country Acers, Snowflake A-i Roadrunner, Ranch בארה"ב בהיקף כולל של כ-1,429 וכ-3,928 מגה-וואט שעה באגירה. כמו כן, לחברה פרויקטים נוספים בהיקף כולל של כ-2,059 מגה-וואט ועוד כ-3,914 מגה-וואט שעה באגירה, אשר נמצאים בהליכי הקמה, לקראת הקמה או עם הסכמי PPA חתומים, אשר צפויים להתחיל הפעלה מסחרית בשנים 2027-2028. נכון למועד כתיבת הדוח, הפרויקט המהותי ביותר של החברה, אשר נמצא לקראת הקמה, הינו פרויקט Co Bar בארה"ב, בהספק כולל של כ-1.2 גיגה-וואט, משולב בכ-824 מגה-וואט שעה באגירה. להערכתנו, ההפעלות המסחריות המתוכננות של פרויקטים נוספים בארה"ב ואירופה במהלך השנים הקרובות, צפויות לשפר את הפיזור הגיאוגרפי של נכסי החברה וכן את ריכוזיות ההכנסות.

הלוקוחות המהותיים של החברה הינם חברת החשמל לישראל בע"מ¹⁴ ונגה - ניהול מערכות חשמל בע"מ, כאשר שיעור הכנסות החברה מלקוחות אלו צפוי לנוע בטווח שבין 45%-35% מסך ההכנסות של החברה בשנת 2025. במקביל, שיעור ההכנסות מרשויות חשמל מקומיות באירופה צפוי לנוע בטווח שבין 25%-15%. בד בבד, שיעור ההכנסות ממכירת חשמל ושירותי רשת במסגרת הסכמי ה-PPA (בעיקר מול תאגיד ענק ומנהלי רשת מקומיים) בפרויקטים הסולאריים משולבי האגירה של החברה בארה"ב צפוי לנוע בטווח שבין 20%-10%. יתרת הייצור עתידה להימכר במחירי שוק (Merchant), בשיעור שבין 20%-10% מהכנסותיה.

⁸ Directive (EU) 2018/2001.

⁹ החלטת ממשלה מספר 465, מיום 25.10.2020, "קידום אנרגיה מתחדשת במשק החשמל ותיקון החלטת ממשלה".

¹⁰ החלטת ממשלה בנושא כלכלה דלת פחמן מיום 25.07.2021.

¹¹ החלטת ממשלה בנושא תמחור פליטות גזי חממה מיום 01.08.2021.

¹² החלטת ממשלה 2282 בנושא קידום הביטחון האנרגטי של משק החשמל הישראלי, תיקון וביטול החלטות ממשלה, אוקטובר 2024.

¹³ דוח משק החשמל סיכום שנת 2024, ספטמבר 2025, רשות החשמל.

¹⁴ מידורג מדרגת סדרות אג"ח של חברת החשמל לישראל בע"מ בדירוג Aaa.il באופק דירוג יציב.

חשיפה לשינויים בשער הריבית, בשערי החליפין וכן, לסיכוני האשראי של המדינות בהן פועלת החברה

הפרויקטים בהחזקת החברה חשופים לשינויים בשער הריבית, כאשר רכיב מהותי מריבית הבסיס מקובע במועד הסגירה הפיננסית ו/או במועד משיכת החוב. אולם כל עוד רכיב מסוים מן החוב אינו מקובע, החברה חשופה לעלייה בריבית הבסיס טרם מועד קיבועה. בד בבד, נציין, כי נכון לסוף שנת 2024, כ-88% מחוב החברה הינו בריבית קבועה. נוסף על כך, פעילותה של החברה במדינות שונות חושפת אותה לשערי החליפין של המטבעות המקומיים ולהפרשי שער, ככל שייוצרו, בקשר עם המרת פעילויות החוץ וכן בקשר עם העסקאות וההכנסות שמבצעת החברה במט"ח ביחס לשקל. החשיפה קיימת הן ברמת החברה, אשר מקבלת תזרימים במטבעות שונים, והן ברמת הפרויקטים בהם עלויות הקמה ו/או תפעול נקובות במטבע שאינו המטבע בו נקוב התעריף למכירת החשמל. סיכון זה ממותן, במידה מסוימת, באמצעות גידור טבעי בפרויקטים (כאשר ההכנסות, ההוצאות והחוב מתבצעות במטבע זהה) וכן באמצעות עסקאות גידור. להערכתנו, חשיפת החברה לשינויים בשערי חליפין אף צפויה לגדול בשנים הקרובות נוכח תזרימים מהותיים, הצפויים להתקבל מן הפרויקטים באירופה ובארה"ב, הנמצאים בתקופת ההקמה. בד בבד, נציין, כי פעילות החברה ומימוש ההסכמים הקיימים לאספקת חשמל חושפים את החברה גם לסיכוני האשראי של המדינות בהתאם לדירוגן בחברת Moody's: ישראל (Baa1), אופק שלילי, ארה"ב (Aa1), אופק יציב, שבדיה (Aaa), אופק יציב, אירלנד (Aa3), אופק חיובי, קרואטיה (A3), אופק יציב, סרביה (Ba2), אופק חיובי, הונגריה (Baa2), אופק שלילי, ספרד (A3), אופק יציב, איטליה (Baa3), אופק חיובי וקוסובו (NR).

לחברה תכנית השקעות משמעותית ומאתגרת, הצפויה לאפשר את המשך צמיחתה המואצת, בדגש על הרחבת פעילותה בארה"ב

לחברה תכנית השקעות רחבת היקף, הכוללת הקמה ופיתוח של מספר פרויקטים במקביל בארץ ובעולם. תכנית זו הובילה לגידול ניכר בהוצאות ה-Capex בשנים האחרונות, כאשר בשנת 2024 הסתכמו הוצאות ה-Capex בכ-905 מיליון דולר, לעומת כ-736 מיליון דולר בשנת 2023. בהתאם לתרחיש הבסיס, מגמה זו צפויה להימשך גם בשנים הקרובות. בשנים 2025-2026 צפויות הוצאות ה-Capex לנוע בטווח שבין 1.0-1.3 מיליארד דולר בשנה, ובשנת 2027 צפויה עלייה נוספת לטווח שבין 1.5-2.0 מיליארד דולר. חלק משמעותי מההשקעות בתקופה זו צפוי להתמקד בפרויקטים בארצות הברית, כמפורט לעיל. בהתאם לכך צפוי יחס ה-Capex ל-PPE¹⁵ צפוי לנוע בטווח שבין 18%-24% בשנים 2025-2027, זאת בהשוואה ליחס של כ-22% בסוף שנת 2024. על אף הגידול הצפוי בהיקף ההשקעות, יתרות הנזילות של החברה, אשר עמדו על כ-480 מיליון דולר נכון ליום 30.06.2025, לצד גיוסי כספים מהותיים משותפי מס וגיוסי חוב פרויקטלי נוספים, צפויים לתמוך בצרכי ההשקעה של החברה.

גידול בתזרים המזומנים של החברה, הנשען על הסכמים ארוכי טווח לאספקת חשמל, לצד יחסי כיסוי חוב איטיים, אשר צפויים להשתפר בשנים הקרובות

מתקנים לייצור חשמל מהווים תשתית חיונית ונדבך משמעותי במשק החשמל, מעוגנים לרוב בהסכמי PPA מול מנהל המערכת המקומי ו/או תאגידים מקומיים וכוללים, בין היתר, תעריף קבוע המשולם בתמורה לאספקת החשמל, ולהערכתנו, תורמים רבות ליציבות ולוודאות תזרימים המזומנים של החברה. בהקשר זה נציין, כי לחברה הסכמים ארוכי טווח לאספקת חשמל, לתקופות של 7 עד 22 שנים (כ-16 שנים אורך חוזה ממוצע) ממועד ההפעלה המסחרית עבור כ-85% מההספק המותקן של הפרויקטים המניבים. ראוי לציין, כי במסגרת הסכמי ה-PPA בפרויקטי האגירה של החברה בארה"ב, מספקת החברה שירותי רשת למנהלי מערכת מקומיים בתמורה לתשלומי זמינות קבועים, אשר אינם מושפעים מרמות הביקוש והמחירים בפועל. להערכתנו, מודל הכנסות המבוסס על זמינות, תומך בוודאות ויציבות תזרימים המזומנים של החברה לטווח הארוך.

בשנת 2024 הסתכם היקף ה-EBITDA המתואם של החברה בכ-247 מיליון דולר, בהשוואה לכ-179 מיליון דולר בשנת 2023. על פי תרחיש הבסיס של מידורג, היקף ה-EBITDA צפוי לנוע בטווח שבין 290-320 מיליון דולר בשנת 2025. בשנים 2026-2027, ה-EBITDA צפוי לגדול משמעותית ולנוע בטווח שבין 400-420 מיליון דולר בשנת 2026 ובין 530-560 מיליון דולר בשנת 2027, זאת על רקע כניסתם של פרויקטים נוספים להפעלה מסחרית, בעיקר בארה"ב, כמפורט לעיל. נציין, כי יחסי כיסוי החוב של החברה נמצאים במגמת

¹⁵ Property, Plant and Equipment

שיפור, אך הינם איטיים יחסית ומאופיינים בשיעור מינוף גבוה, כנגד נכסים בעלי תזרימים ארוכי טווח ובהלימה למח"מ החובות הפרויקטואלי. הנושא בא לידי ביטוי, בין היתר, ביחס החוב ל-EBITDA, אשר צפוי לעמוד על כ-12.5 בשנת 2025, זאת בהשוואה ליחס של כ-12.9 בסוף שנת 2024, כאשר בשנים 2026-2027 היחס צפוי להשתפר במידה מסוימת ולנוע בטווח שבין 8.5-10.5. במקביל, יחס כיסוי הריבית EBIT להוצאות מימון צפוי לעמוד עד כ-1.8 בשנת 2025, לעומת כ-1.6 בשנת 2024 וצפוי לנוע בטווח שבין 1.4-1.8 בשנים 2026-2027. עוד נציין, כי צמיחתה המואצת של החברה באמצעות ייזום ומימון של פרויקטים חדשים מאטה את יחסי כיסוי החוב באופן מהותי, אולם הפעלתם המסחרית של אותם פרויקטים (מספר שנים לאחר מכן), צפויה לקצר אותם.

שיפור באינתונות הפיננסית של החברה, בין היתר, בזכות הנפקת מניות, לצד תכנית השקעות משמעותית והגדלת החוב המאוחד

החברה פועלת באמצעות החזקה בחברות פרויקטים, אשר מבנה החוב המקובל בהן מאופיין במינוף משמעותי, הנע בטווח שבין 50%-85%. רמת המינוף המאזני של החברה עלתה במידה מסוימת בשנת 2024, בין היתר, בעקבות הרחבת אג"ח סדרה ד', בהיקף של כ-178 מיליון דולר במהלך הרבעון האחרון של שנת 2024. בהתאם יחס החוב הפיננסי ברוטו לסך המקורות ההוניים (CAP) בסוף שנת 2024 עמד על כ-68.3% לעומת כ-65.2% בסוף שנת 2023. בהתאם לתרחיש הבסיס, בשנת 2025 צפויה ירידה מסוימת ביחס החוב ל-CAP, אשר צפוי לנוע בטווח שבין 67%-65%, ירידה זה מתרחשת חרף גיוס סדרות אג"ח ז' ו-ח' בהיקף של כ-240 מיליון דולר ברבעון הראשון לשנת 2025, וזאת לאור גיוס הון משמעותי בהיקף של כ-295 מיליון דולר ברבעון השלישי של שנת 2025. עם זאת, נוכח תכנית ההשקעות המשמעותית של החברה, סביבת המינוף הנוכחית צפויה לעלות מעט בשנים הקרובות, כאשר יחס החוב הפיננסי ברוטו לסך המקורות ההוניים (CAP) צפוי לנוע בטווח שבין 71%-68% בשנים 2026-2027. הפגיעה המסוימת הצפויה בסביבת המינוף, נובעת בעיקר כתוצאה מהקמת פרויקטים חדשים בהיקף משמעותי, אשר כוללים הוצאות מהותיות עבור פיתוחם, תוך הגדלת החוב המאוחד. נדגיש כי, פעילות החברה בארה"ב מתבצעת באמצעות שותפי מס. עם תחילת ההפעלה המסחרית של הפרויקט, רוכש שותף המס את הטבות המס הנובעות ממנו, ומעביר את חלקו הכספי לפרויקט. כספים אלו משמשים לפירעון הלוואות הגישור שנטלה החברה לצורך מימון הקמת המתקנים, ומצמצמים את היקף החוב הפרויקטלי. כתוצאה מכך, פעילות החברה בארה"ב מתנהלת בסביבת מינוף נמוכה יחסית.

הכנסת שותפים מוסדיים בפרויקטי סאנלייט בישראל

ביום 28.01.2025, חתמה החברה על הסכם למכירת 44% מהשותפות המחזיקה בפרויקטי האנרגיה המתחדשת בישראל, סאנלייט 1 וסאנלייט 2 (להלן: "צבר סאנלייט"), לחברות הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסיים בע"מ ועמיתים - קרנות הפנסיה הוותיקות, אשר רכשו 25%-19% מהשותפות, בהתאמה. צבר סאנלייט כולל פרויקטים מניבים ולקראת הקמה בהיקף כולל של כ-69 מגה-וואט סולארי וכ-448 מגה-וואט שעה של קיבולת אגירה. ההסכם הושלם ביום 27.03.2025 בהשקעה כוללת של כ-52 מיליון דולר לפי הערכת שווי מוערך של כ-119 מיליון דולר לצבר. עם השלמת העסקה, איבדה החברה את השליטה בצבר, ובהתאם לכך חדלה לאחד את הפרויקטים בדוחותיה הכספיים. החל ממועד זה, מוצג הצבר בשיטת השווי המאזני.

מדיניות פיננסית הכוללת החזקת יתרות נזילות מספקות לצד אי חלוקת דיבידנד

לחברה יתרות נזילות הולמות, אשר עמדו על כ-480 מיליון דולר במאוחד, נכון לדוח הכספי מיום 30.06.2025. יתרות נזילות אלו צפויות לשמש, בין היתר, לצרכי ההשקעות שהחברה צפויה לבצע בטווח הקצר-בינוני. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידורג, החברה תשמור על רמת נזילות גבוהה התומכת בדירוג החברה, בדגש בתקופה הקרובה, המאופיינת בתוכנית השקעות רחבה. להערכתנו, החברה צפויה לשמור על מרווח הולם ביחס לאמות המידה הפיננסיות של סדרות האג"ח. כמו כן, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד, כאשר בהתאם לדברי הנהלת החברה, היא אינה צפויה לחלק דיבידנדים בשנים הקרובות.

שיקולים נוספים לדירוג

הצהרת החברה על שמירת יתרות נזילות מהותיות לטובת שירות החוב

נכון למועד הדוח, לחברה מסגרות אשראי חתומות ולא מנוצלות בסך של כ-370 מיליון דולר. כמו כן, המדיניות הפיננסית של החברה כוללת, בין היתר, שמירה על יתרות נזילות ו/או מסגרות אשראי פנויות ולא מנוצלות בסך מינימאלי של כ-100 מיליון \$, לכל הפחות, בנוסף לצרכי החזרי האג"ח ל-9 החודשים העוקבים. שמירה על יתרות נזילות אלו תומכת בדירוג החברה.

עומס פירעונות מתעצם החל משנת 2026

החל משנת 2026 צפויה החברה להתמודד עם עומס פירעונות מהותי, בין היתר, עקב תשלומים משמעותיים בגין פירעון סדרות אג"ח. עם השלמת גיוס סדרות אג"ח ז' ו-ח' בחודש פברואר 2025, שירות החוב השנתי הממוצע בגין כלל סדרות האג"ח בשנים 2026-2029 צפוי לעלות על 550 מיליון \$. להערכתנו, עומס זה עלול להכביד על התזרים החופשי של החברה ולהגביל את גמישותה הפיננסית. עם זאת, סיכון זה ממותן במידה מסוימת הודות לאפשרות ההמרה של סדרות ג' ו-ח' למניות, תזרימי המזומנים השוטפים של החברה, נגישותה הגבוהה לשוק ההון, וכן יתרות נזילות מהותיות שבבעלותה.

מבנה בעלות ללא גרעין שליטה, המאפשרת איזון הולם בין בעלי החוב לבעלי המניות

החברה פועלת ללא בעל שליטה ו/או גרעין שליטה. מאפיין זה בא לידי ביטוי, בין השאר, בביצוע גיוסי הון מהותיים שבצע החברה בשנים האחרונות, אשר תרמו לשמירה על רמות מינוף סבירות, חרף ביצוע השקעות מהותיות. בנוסף, לדברי הנהלת החברה, לא צפויה חלוקת דיבידנדים בשנים הקרובות, וזאת על מנת לאפשר את המשך צמיחתה של החברה.

נחיתות מבנית ותזרימית של החברה ביחס לפרויקטים בהם היא מחזיקה, הממותנת בפיזור רחב של פרויקטים

איכותיים באזורים גיאוגרפיים שונים

לחברה קיימת נחיתות מבנית ותזרימית נוכח החזקתה בחברות פרויקטים בעלי חובות בכירים. נכסי הבסיס בחברות הפרויקטים, לרבות התזרימים הנובעים מהן, משועבדים בשעבוד ראשון לטובת המממנים של החובות הבכירים. כמו כן, חלוקות העודפים מחברות הפרויקטים תתאפשרנה, בכפוף לעמידה בהדקים לחלוקה. בהקשר זה, ראוי לציין כי יחסי הכיסוי ברמה הפרויקטאלית בעלי מרווח מספק ביחס להדקים לחלוקת העודפים לחברה. להערכתנו, נחיתות זו ממותנת, במידה מסוימת, בפיזור הרחב של פרויקטי החברה, הממוקמים באזורים גיאוגרפיים שונים ובמספר גדול של מדינות ובטכנולוגיות שונות.

שיקולי סביבה, חברה וממשל תאגידי (ESG)

חשיפת החברה לסיכונים סביבתיים הינה נמוכה נוכח פעילותה בתחום הייזום והאחזקה של פרויקטים מבוססי אנרגיה פוטו-וולטאית ורוח. הפרויקטים והתוצרים הנלווים לפעילותם אינם פולטים גזי חממה. עם זאת, לחברה חשיפה עקיפה לסיכונים אקלים, כגון שריפות נרחבות באזורים בהם היא פועלת. לנוכח פעילותה בתחום האנרגיה המתחדשת, החברה נהנית מצמיחה בהעדפה חברתית לפרויקטי אנרגיה מתחדשת ברחבי העולם, במקביל להתחייבויותיהם של מדינות המערב לאפס את פליטות גזי החממה עד לשנת 2050. בבחינת סיכונים ממשל תאגידי אנו מעריכים כי לחברה חשיפה נמוכה. החברה פועלת בשווקים מפותחים, תוך שמירה על רמות מינוף נמוכות ביחס לתחום ועם ניהול סיכונים הולם.

אודות החברה

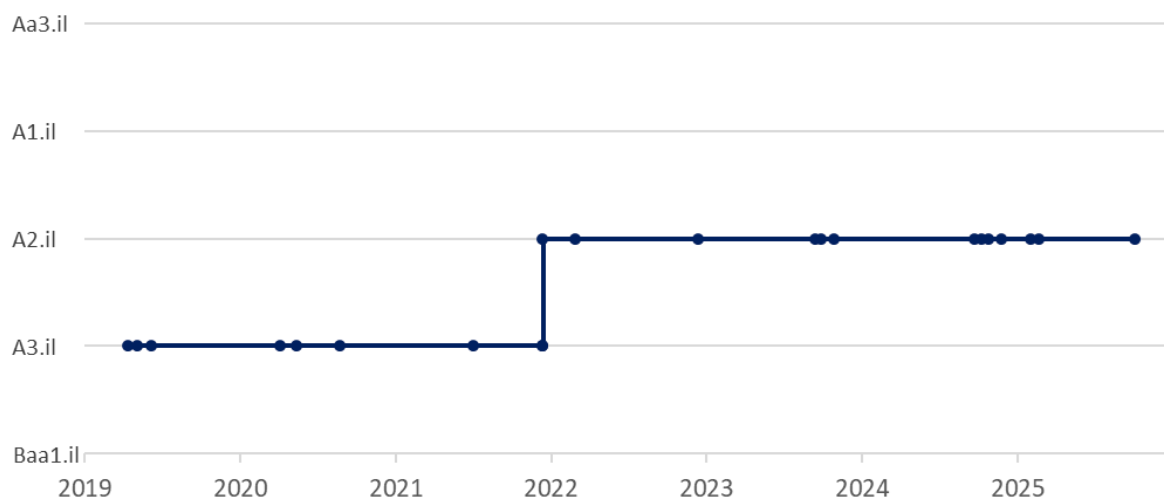
אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ התאגדה בחודש אוגוסט 2008 כחברה פרטית ובשנת 2010 הפכה החברה לציבורית. בשנת 2023 מניות החברה החלו להיסחר גם בבורסה לני"ע בארה"ב (Nasdaq). החברה עוסקת בייזום, פיתוח, מימון, הקמה והפעלה של מיזמים לייצור חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשים (אנרגיה סולארית ואנרגיית רוח). הן באופן עצמאי והן באמצעות חברות בנות ושותפויות הנמצאות בשליטתה. נכון למועד הדוח, פעילות החברה פרוסה על פני מספר מגזרים בישראל, אירופה וארה"ב.

מטריצת הדירוג^[1]

תחזית מידרוג		ליום 31.12.2024 -			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	פרמטרים	קטגוריה
A.il	---	A.il	---	ודאות תזמ"ז	סביבת הפעילות
A.il	---	A.il	---	חסמי כניסה	
Aa.il-A.il	---	Aa.il-A.il	---	מסגרת רגולטורית	
Aaa.il	6,600-8,800 מ' דולר	Aaa.il	5,546 מ' דולר	סך מאזן	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הפיזור הג"ג	
Aa.il-A.il	---	Aa.il-A.il	---	איכות ומגוון מוצרים ומגזרי פעילות	
A.il	18%-24%	A.il	22%	Capex/PPE	פרופיל פיננסי
Baa.il	8.5-12.5	Baa.il	12.9	חוב / EBITDA	
Baa.il	1.4-1.8	Baa.il	1.6	EBIT / מימון נטו	
Baa.il	65%-71%	Baa.il	68.3%	חוב/CAP	מדיניות פיננסית
A.il	---	A.il	---		
A2.il				דירוג נגזר	
A2.il				דירוג בפועל	

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למנפיק בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנפיק.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג יצרניות חשמל, דוח מתודולוגי, ינואר 2023](#)

[התאמות לדוחות כספיים והצגת מדדים פיננסיים מרכזיים בדירוג תאגידים - דוח מתודולוגי, דצמבר 2024](#)

[שיקולים מבניים בדירוג מכשירי חוב בתחום המימון התאגידי - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

16.10.2025	תאריך דוח הדירוג:
25.02.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
15.04.2019	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אנלייט אנרגיה מתחדשת בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אנלייט אנרגיה מתחדשת 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' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביעוץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדיקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.