

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת

מעקב | אוקטובר 2019

אנשי קשר:

מוטי ציטרין

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
moty@midroog.co.il

אלעד סרוסי

ראש צוות, מעריך דירוג משני
elad.seroussi@midroog.co.il

ישי טריגר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות
yishait@midroog.co.il

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת

אופק דירוג: שלילי	A1.il	דירוג סדרה
-------------------	-------	------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרה א') שהנפיקה דלק קידוחים - שותפות מוגבלת (להלן: "השותפות") ומשנה את אופק הדירוג מיציב לשלילי. שינוי אופק הדירוג הינו בעקבות הגדלת היקף החוב הפיננסי של השותפות, בין היתר, לצורך השלמת עסקת EMG וחלוקת רווחים, לצד תנודתיות ושחיקה בשווי מאגר תמר, המובילים לפגיעה בפרופיל הפיננסי של השותפות, לרבות בקשר עם יחס המינוף, יחסי הכיסוי וגמישותה הפיננסית. מנגד, השחיקה בפרופיל הפיננסי של השותפות ממותנת, במידה מסוימת, לאור ההתקדמות בהקמת פרויקט לווייתן, לרבות התנאים הפיזיים והחוזיים לייצוא גז טבעי, כדלהלן.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
31.12.2021	שלילי	A1.il	4750089	סדרה א'

שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) מאגרי הגז הטבעי עונים על צרכים לאומיים ומאפשרים למדינת ישראל עצמאות אנרגטית, תוך צמצום התלות בפחם ודלקים, תוך הפחתת עלויות כלכליות וסביבתיות כאחד; (2) מתווה הגז יוצר סביבה רגולטורית ברורה, שקופה ויציבה, תוך הסדרת מחירים, כמויות יצוא ואבני דרך לפיתוח מאגרים קיימים; (3) פרופיל הסיכון הענפי בו פועלת השותפות הינו בינוני עד גבוה, הענף הינו ריכוזי ומאופיין בחסמי כניסה גבוהים, הנובעים בין היתר, מהצורך בקבלת רישיונות והיתרים לחיפוש והפקה של נפט וגז טבעי, השקעות הוניות גבוהות ויכולות טכניות מוכחות; (4) אסטרטגיית השותפות הינה למקסם רווחים מהחזקתה במאגר תמר, אשר צפויה להימכר בטווח הקצר ובמקביל, להשלים את השלב הראשון של פיתוח מאגר לווייתן עד לסוף שנת 2019; (5) מעמד עסקי מוביל המתאפיין בהיקפי פעילות גבוהים, לצד המשך צמצום נתח השוק, כתוצאה ממימוש החזקות השותפות במאגר תמר, וצפי לתחרות גבוהה יותר בטווח הקצר-בינוני, עם הפעלתם המסחרית של מאגר לווייתן (הצפויה עד לסוף שנת 2019) ומאגר כריש (הצפויה עד שנת 2022). מנגמה זו יכולה לבוא לידי ביטוי, בין היתר, באמצעות תיקונים אפשריים של הסכמים מול לקוחות עוגן; (6) התמורות במשק האנרגיה תומכות בגידול בצריכת הגז הטבעי במשק וכוללות, בין היתר, מדיניות הפחתת פלטות (לרבות מעבר מייצור בפחם לייצור באמצעות גז טבעי), הרחבת פעילותם של צרכנים קיימים, גידול בביקושים לייצוא ובביקושים לגז טבעי לצורך ייצור חשמל; (7) במידה ומאגר לווייתן לא יחתום על הסכמים מהותיים נוספים לאספקת גז טבעי ו/או לא תיווצר תשתית פיזית וחוזית לייצוא גז טבעי בהיקפים משמעותיים, עלול היצע הגז הטבעי לעלות על הביקושים במשק ולייצור שוק גז טבעי רווי ותחרות מתעצמת בקשר עם מחיר הגז וטיב הלקוחות; (8) מימוש הסכמי הייצוא של השותפות לירדן ולמצרים צפויים להגדיל את הכנסותיה, אולם, מימוש ההסכמים, בדגש על הסכמי דולפינוס למצרים וכנגזרת מכך, הכנסות מאגר לווייתן, תלויים במידה רבה בהשלמת התנאים הפיזיים, הרישויים והמשפטיים לייצוא גז טבעי. כמו כן, מימוש חוזי הייצוא הקיימים וחתימה על חוזי ייצוא נוספים, חשובים לסיכונים גאופוליטיים. ציין כי, ביום 02.10.19 דיווחה השותפות על תיקון של הסכמי דולפינוס מול תמר ולווייתן, הכוללים, בין היתר, הגדלה של כמויות אספקת הגז ל-85 BCM (עבור שני המאגרים), על בסיס מחייב (FIRM)²; (9) חתימה על הסכם לרכישת מניות East Mediterranean Gas Limited (להלן: "EMG"), צפויה לאפשר שימוש בתשתית להזרמת גז טבעי למצרים עם קיבולת של עד 7 BCM בשנה, עם אפשרות להגדלת הקיבולת לכ-9 BCM בשנה. בהקשר זה, ראוי לציין, כי ביום 26.09.2019 החלו הצדדים הרלוונטיים בהליכי השלמת עסקת EMG³, אשר להערכת השותפות, צפויה במהלך חודש אוקטובר 2019; (10) ניסיונו ויכולתו של

¹ לפירוט בנוגע להודעת חלק משותפי תמר על מו"מ המתקיים עם חח" באשר לתיקון ההסכם לאספקת גז טבעי, ראה את [דיווח השותפות מיום ה-24 בספטמבר 2019](#).

² השותפות ציינה בדיווח מיום ה-2 באוקטובר 2019 כי, התנאים המתלים, כפי שנקבעו בהסכמי הייצוא המקוריים התקיימו, לרבות כל האישורים הנדרשים במצרים, ולמעט התנאים המתלים הבאים הקבועים בהסכמי הייצוא המעודכנים: (א) קבלת אישור ייצוא מהממונה על הנפט במשרד האנרגיה; (ב) קבלת אישור רשות המיסים להסכמי הייצוא המעודכנים, אשר להערכת השותפות, צפויים להתקבל עד למועד תחילת הזרמת הגז המסחרית מפרויקט לווייתן; (ג) השלמת עסקת EMG. לפרטים נוספים, ראה את [דיווח השותפות מיום ה-2 באוקטובר 2019](#).

³ לפרטים נוספים, ראה את [דיווח השותפות מיום ה-2 באוקטובר 2019](#).

קבלן ההקמה והתפעול - Noble Energy Mediterranean Ltd (להלן: "נובל אנרגי"), בקשר עם פיתוח מאגר לווייתן ממתנים, במידה מסוימת, את סיכוני ההקמה והתפעול; (11) נכון למועד הדוח ובהתאם לדיווחי השותפות, סטטוס פיתוח מאגר לווייתן עומד על כ-90% וכולל חיסקון של כ-95 מיליון דולר בעלויות ההקמה⁴; (12) ביום ה-4 באוגוסט 2019, דיווחה השותפות כי חתמה על שני הסכמי הלוואה בסכום מצטבר של 300 מיליון דולר⁵ (להלן: "ההלוואה"), אשר אינה נלקחה בחשבון בתרחיש הבסיס של מידרוג. נכון למועד הדוח, ניצלה השותפות 200 מיליון דולר מתמורת ההלוואה, אשר שימשו, בין היתר, להשלמת עסקת EMG וכן סכום של 150 מיליון דולר לחלוקת רווחים⁶. להערכת מידרוג, נטילת ההלוואה וחלוקת הרווחים שוחקת את האיזון הקיים בין בעלי החוב לבעלי ההון; (13) שחיקה ביחסי המינוף של השותפות ובושווי החזקותיה במאגר תמר, אשר נובעות, בין היתר, כתוצאה מחתימת השותפים במאגר כריש ובמאגר לווייתן על הסכמים לאספקת גז טבעי אל מול לקוחות מאגר תמר. מנגד, התקדמות פיתוחו של מאגר לווייתן, לצד חתימה על הסכמים לאספקת גז טבעי (לרבות אל מול חברת החשמל) ופיתוח התנאים הפיזיים והחזיים לייצוא גז טבעי, מובילים לגידול בשווי החזקות השותפות במאגר לווייתן, ולהערכתנו צפויים להתבטא באופן משמעותי יותר לאחר הפעלתו המסחרית של מאגר לווייתן וייצוא גז טבעי בהיקפים מהותיים; (14) שחיקה בפרופיל הפיננסי של השותפות, הנובעת, בין היתר, בשל נטילת ההלוואה שהובילה להגדלת המינוף ולשחיקה ביחסי הכיסוי, זאת לצד שחיקה בגמישות הפיננסית של השותפות, המושפעת משווי המאגרים תמר ולווייתן (לפי DCF ולפי שווי שוק כאחד); (15) נזילות השותפות נתמכת בתזרים מזומנים יציב ובשמירה על יתרות נזילות, אשר הולמות את הדירוג. עם זאת, אנו מעריכים כי לצורך שמירה על יתרות נזילות אלו, עלולה השותפות לנצל את יתרת מסגרת הלוואה בסך של 100 מיליון דולר נוספים בטווח המידי, כך שלאחר מכן תסתכם יתרת הלוואה ב-300 מיליון דולר; (16) לשותפות קיימת נחיתות מבנית ביחס לנכסי הבסיס, המשועבדים בשעבוד ראשון לטובת המממנים של החובות הפרוייקטאליים, לרבות התזרימים הנובעים מהם.

הדירוג מושפע במידה רבה מהשלמת הקמת פרויקט לווייתן, בדגש על לוחות הזמנים ומסגרת התקציב שנקבעו. יישום האופק השלילי לכדי ירידת דירוג, יתממש בהעדר יצוא גז טבעי בכמויות משמעותיות בטווח הקצר ממאגר לווייתן וכן, ממדיניות הפיננסית של השותפות, לרבות בקשר עם מחזור החוב הפרוייקטלי, אשר שימש לפיתוח השלב הראשון של מאגר לווייתן, בדגש על מבנה החוב (שיעור המינוף, מבנה האמורטיזציה וכיו"ב) ו/או בתרחיש של חלוקת רווחים נוספות, טרם ייצוב תזרימי המזומנים ממאגר לווייתן. יש לציין, כי ככל שפרוייקט לווייתן יסתיים בהתאם ללוחות הזמנים והתקציב שהוגדרו לו, וכן תיווצר דאיות גבוהה יותר בקשר עם היקפי יצוא משמעותיים ויצבים למצרים וירדן, לרבות track record של יצוא בפועל, מידרוג תשוב ותבחן את ייצוב האופק.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג

- שיפור משמעותי ביחס המינוף וביחסי הכיסוי

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג

- שחיקה נוספת בגמישות הפיננסית וגידול במינוף השותפות
- פגיעה בדירוג דלק ואבנר (תמר בונד) בע"מ (טרם מימוש מלוא החזקות השותפות במאגר תמר)
- אי-עמידה מהותית בלו"ז ובמסגרת התקציב שנקבעו לפיתוח מאגר לווייתן
- קיטון בנזילות השותפות וחלוקת רווחים אגרסיביות
- קיטון משמעותי בשווי המאגרים תמר ו/או לווייתן
- פגיעה משמעותית ביציבותה הפיננסית של נובל אנרגי, באופן שעלול לפגוע בתפעול מאגר תמר ו/או בפיתוח מאגר לווייתן

⁴ בהתבסס על דוחותיה הכספיים של השותפות לרבעון השני של 2019. חלק השותפות כ-43 מיליון דולר.

⁵ לפרטים נוספים, ראה את [דיווח השותפות מיום ה-4 באוגוסט 2019](#).

⁶ לפרטים נוספים, ראה את [דיווח השותפות מיום ה-14 באוגוסט 2019](#).

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת - נתונים עיקריים, במיליוני דולרים

31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2018	30.06.2019	
457	422	367	178	177	הכנסות נטו
346	273	269	132	113	רווח תפעולי*
406	373	317	155	142	*EBITDA
327	817	277	152	85	רווח נקי**
338	285	223	111	84	***FFO
160	443	744	365	316	הוצאות CAPEX
789	618	855	770	912	הון
2,074	2,213	2,694	2,519	2,968	חוב פיננסי****

* בנטרול חלק השותפות ברווחי חברה כלולה, נטו והכנסות/הוצאות אחרות.

** בשנת 2017 רשמה השותפות הכנסה חד פעמית בסך של 567 מיליון דולר, בגין מכירת החזקות בשיעור של 9.25% במאגר תמר.

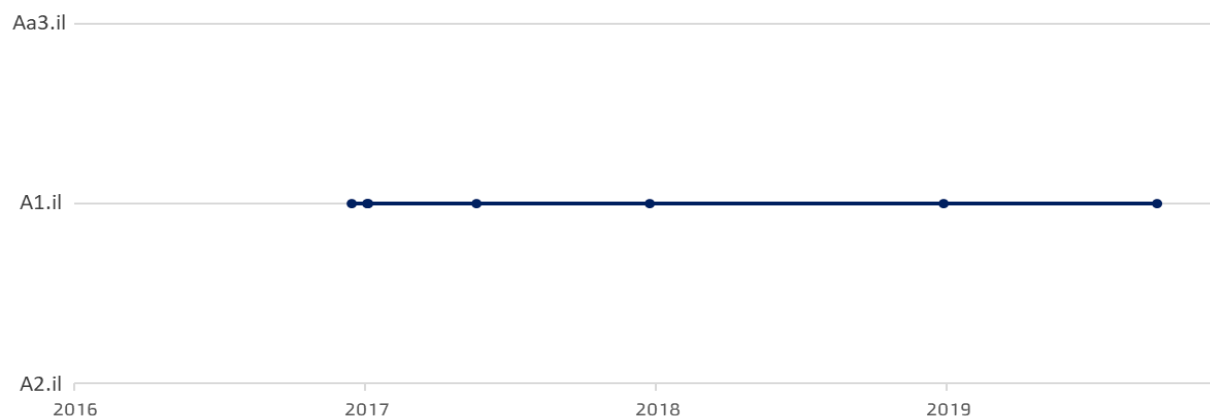
*** כולל דיבידנד שהתקבל מחברות כלולות.

**** כולל התחייבויות לסילוק נכסי נפט וגז ורווחים לחלוקה שהוכרזו, בניטרול כרית ביטחון שהועמדה לאג"ח של דלק ואבנר (תמר בונד) בע"מ.

אודות השותפות

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת התאגדה בחודש יולי 1993, מכוח הסכם שנערך בין דלק ניהול קידוחים (1993) בע"מ, כשותף כללי (להלן: "דלק ניהול קידוחים"), לבין חברת דלק נאמנויות קידוחים בע"מ, כשותף מוגבל, המשמש כנאמן (להלן: "דלק נאמנויות"). דלק ניהול קידוחים ודלק נאמנויות הינן חברות בנות של דלק מערכות אנרגיה, חברה הנמצאת בשליטת קבוצת דלק, אשר בעל השליטה בה הינו יצחק שרון (תשובה). ביום 17 במאי 2017, התמזגה אבנר חיפוש נפט - שותפות מוגבלת עם ולתוך השותפות, העוסקת בהפקה ומכירה של גז טבעי וקונדנסט (Condensate) ממאגר תמר. בנוסף עוסקת השותפות בפעילויות קידום ותכנון הרחבת מאגר תמר, תכנון ופיתוח המאגרים לווייתן ואפרודיטה, וכן בפעילויות חיפוש נפט וגז. יחידות השותפות של השותפות רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א ונכללות במדד ת"א 35. השותפות מחזיקה בשיעור של כ-22% במאגר תמר באופן ישיר⁷, כ-45.3% במאגר לווייתן וכ-30% במאגר אפרודיטה. בחודש אוקטובר 2018, התקבלה הצעת רכש החליפין שפרסמה קבוצת דלק, במסגרתה הציעה לרכוש מהניצעים מניות של דלק מערכות אנרגיה בתמורה ליחידות השותפות של השותפות, מזומן ומניות של קבוצת דלק. בעקבות קבלת ההצעה, מחזיקה קבוצת דלק במישרין ביחידות השותפות של השותפות בשיעור של 4.99% חלף 7.83% טרם לכן.

היסטוריית דירוג



⁷ נציין כי בנוסף, מחזיקה השותפות בכ-22.6% בתמר פטרוליום בע"מ, המחזיקה ב-16.75% במאגר תמר.

דוחות קשורים[דירוג - דלק קידוחים שותפות מוגבלת](#)[דירוג - קבוצת דלק בע"מ](#)[דירוג - דלק ואבנר \(תמר בונד\) בע"מ](#)[דירוג - תמר פטרוליום בע"מ](#)[מתודולוגיה לדירוג תאגידים לא פיננסיים](#)[מתודולוגיה לדירוג פרויקטים ותשתיות](#)[טבלת זיקות והחזקות](#)[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי**תאריך דוח הדירוג:**

07.10.2019

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:

31.12.2018

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:

11.12.2016

שם יוזם הדירוג:

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת

שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

דלק קידוחים - שותפות מוגבלת

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 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.

© 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 וככאלה 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 ביועץ 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>