

קבוצת אחים יעקובי (ואי.א.ס.בי) בע"מ

מעקב | מאי 2020¹

אנשי קשר:

ליאת קדיש, רו"ח

ראש צוות בכירה, מערכת דירוג ראשי
liatk@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון חברות, מערכת דירוג משני
i.sigal@midroog.co.il

¹ דוח דירוג זה מחליף את דוח הדירוג שהונפק ביום 20.05.2020 לאחר תיקון טעות קולמוס בהצגת גרף היסטוריית הדירוג.

קבוצת אחים יעקובי (ואי.אס.בי) בע"מ

דירוג סדרה	Baa3.il	בחנית דירוג עם השלכות שליליות
------------	---------	-------------------------------

מידרוג מורידה את דירוג אגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה קבוצת אחים יעקובי (ואי.אס.בי) בע"מ ("יעקובי" או "החברה") מ-Baa2.il ל-Baa3.il ומציבה את הדירוג תחת בחינה (CREDIT REVIEW) עם השלכות שליליות.

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח א	1142439	Baa3.il	בחינה עם השלכות שליליות	30.11.2023

שיקולים עיקריים

הורדת הדירוג לאגרות החוב (סדרה א') של החברה משקפת את ההיחלשות בכושר החזר האשראי של החברה לנוכח המשך ביצועים תפעוליים חלשים בשנת 2019, גם בהשוואה לתרחיש הבסיס של מידרוג. ההפסד התפעולי של החברה בשנת 2019 הסתכם בכ-13.3 מ' ש"ח, שנבעו מעדכון כלפי מטה של רווחים בפרויקטים שהסתיימו במגזר פרויקטים למבנים ותשתיות, מעלייה בהוצאות הנהלה וכלליות וכן מפרויקט הפסדי במגזר איכות הסביבה. המגמה השלילית הנמשכת בתוצאות החברה פוגמת להערכתנו במיצובה העסקי ומצביעה על אתגרים ניהוליים בפעילות הליבה של החברה. גורמים אלו עלולים להעיב על המשך פעילות החברה בפרויקטים חדשים. צבר ההזמנות של החברה ליום 31.12.2019 עמד על כ-870 מ' ש"ח, לעומת כ-1,104 מ' ש"ח ליום 31.12.2018 (בנטרול אורתם סהר ובנטרול גרין נט). הירידה בצבר ההזמנות במהלך שנת 2019 נבעה מהאטה בקצב כניסת פרויקטים חדשים. היחס בין צבר ההזמנות ליום 31.12.2019 לבין ההכנסות בשנת 2019 (בנטרול אורתם סהר ובנטרול גרין נט) עמד על 1.85X ועודנו מצביע על נראות טובה יחסית להכנסות הצפויות בשנה הנוכחית, אולם נמוך ממכפיל צבר של 2.0X לסוף שנת 2018. צבר ההזמנות של החברה מאופיין בפיזור ניכר על פני פרויקטים ולקוחות, אם כי לחברה חשיפה לפרויקט עיקרי המהווה חלק מהותי מהצבר. נציין כי בשנת 2019, נוכח קיטון בהון החוזר רשמה החברה תזרים חיובי מפעילות שוטפת.

הדירוג מושפע לשלילה מרמת הסיכון של ענף הקבלנות וההנדסה, המוערכת על ידינו כגבוהה יחסית, בעיקר בשל אופיו הפרויקטאלי וחשיפתו למחזוריות הכלכלית, הפוגמים ביכולת השבת הרווחים, וזאת לצד שיעורי רווחיות נמוכים נוכח לחצי מחירים הנובעים ממאפייני ההתקשרות. לחברה מעמד עסקי בינוני, הנשען על היותה קבלנית משנה בעלת ותק וניסיון רב ומעמד מבוסס בתחום המערכות האלקטרו-מכאניות, המאופיין ברווחיות טובה יותר ביחס לענף הקבלנות בכללו. כמו כן, המיצוב העסקי של החברה נתמך בהצעת ערך הנתמכת בשירותים משלימים במגזרי הקבלנות והתחזוקה. להערכת מידרוג, לתוצאות השנה האחרונה עלולה להיות השפעה לרעה על מיצוב החברה ומעמדה למול מזמיני העבודה.

נוסף להפסד התפעולי השוטף, בשנת 2019 רשמה החברה הפסד של כ-24 מ' ש"ח שנבע מהחזקתה (50%) באורתם-סהר, וכולל את חלקה בהפסדי אורתם סהר, מחיקת השקעתה בחברה כלולה זו וכן הפרשה לערבויות שהעמידה החברה לטובת פרויקטים של אורתם-סהר. החברה מעריכה כי בשנת 2020 תידרש להזרים סך של כ-5.4 מ' ש"ח בגין חילוט ערבויות במסגרת מחיקת ההשקעה באורתם-סהר.

נכון לרבעון הרביעי של שנת 2019, ובשל ההפסד התפעולי, החברה לא עמדה באמת מידה פיננסית כלפי מחזיקי אגרות החוב, של יחס EBITDA להוצאות מימון שלא יפחת מ-2.0X, תוך שקיימת אי וודאות משמעותית באשר לעמידתה של החברה באמת המידה הפיננסית האמורה ברבעון הראשון של שנת 2020 (החל מיום 01.01.2020 היחס לא יפחת מ-3.0X). עפ"י שטר הנאמנות, אי עמידת החברה באמת מידה פיננסית האמורה במשך שני רבעונים רצופים מקנה למחזיקי אגרות החוב עילה להעמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב. נכון ליום 31.12.2019, יתרת אג"ח (סדרה א') בספרי החברה הנה כ-60 מ' ש"ח. נציין כי חברה מאוחדת אינה עומדת

בחלק מאמות המידה הפיננסיות כלפי הבנקים, וקיבלה כתבי ויתור מהתאגידים הבנקאיים לתקופה של שנה. להערכתנו, אין כיום לחברה מקורות מספקים כדי לעמוד בפירעון מידי של התחייבויותיה למחזיקי האג"ח ולשם כך היא תלויה בתכניותיה למימוש נכסים. בחודש מאי 2020 דיווחה החברה על התקשרותה עם ג'נריישן קפיטל בע"מ בהסכם למכירת 50% מאחזקותיה (בשירות) במפעל גרין נט למחזור טיפול בפסולת בעטרות, ירושלים וזאת תמורת כ-60 מ' ש"ח. במסגרת ההסכם העמידה ג'נריישן לחברה הלוואה בסך 15 מ' ש"ח המהווה מקדמה על חשבון התמורה בעסקה. כמו כן תמורת העסקה תותאם לסכומים מסוימים שעשויה יעקובי לקבל מאחזקתה זו החל מ-31.12.2019 ועד למועד השלמת העסקה. השלמת העסקה כפופה להתקיימות מספר תנאים מתלים, שעיקרם אישור הממונה על התחרות, חידוש הסכם עם עיריית ירושלים וכן המממנים של גרינט. קודם לכן במרץ השנה, דיווחה החברה על הסכם למכירת מלוא מניותיה בחברת הנכס פיקה ייזום (אשקלון 2017), אשר מחזיקה בפרויקט מחיר למשתכן בעיר אשקלון, בתמורה לסך של 50 מ' ש"ח. להערכת מידרוג, שתי העסקאות בשלות יחסית, אולם עדיין מידרוג מקנה אי וודאות מסוימת באשר להשלמתן נוכח התנאים המתלים וכן אי הוודאות בשווקים הפיננסיים כתוצאה ממשבר וירוס קורונה.

נזילות החברה מוערכת על ידי מידרוג כחלשה. נכון למועד דו"ח זה בידי החברה (סולו) מזומנים בהיקף של כ-14 מ' ש"ח. לחברה (סולו) אין מסגרות אשראי בנקאיות. ברמת החברות המאוחדות קיימות מסגרות אשראי לא חתומות, אם כי הן אינן אפקטיביות לאור אי עמידה באמות מידה פיננסיות של החברה המאוחדת. לדברי החברה, יש בידה מכתבי כוונות מגופי מימון חוץ-בנקאיים לטובת אשראי מובטח בנכסים עד לסך של 20 מ' ש"ח. לפי דברי החברה, נכון למועד זה, יש בידה נכסים לא משועבדים אצל חברות בנות בסך של כ-28 מ' ש"ח שישרתו את קו האשראי כבטוחה.

לחברה תשלומי קרן וריבית אג"ח (סדרה א') בסך של כ-17 מ' ש"ח בשנת 2020; אנו מניחים כי החברה תייצר תזרים חופשי שלילי עד אפסי (מקורות מפעילות בניכוי הון חוזר ובניכוי השקעות הוניות). מכאן, ללא קבלת אשראים חדשים או מימוש נכסים החברה צפויה להיכנס לגירעון. מימושי הנכסים כנזכר לעיל צפויים להערכת החברה לייצר תזרים בהיקף של כ-66 מ' ש"ח בשנת 2020.

על אף הצפי לאי עמידה באמת מידה פיננסית, המהווה עילה לפירעון מידי של מחזיקי אג"ח א' והשחיקה בכושר החזר האשראי של החברה, איננו מעריכים כי קיימת וודאות גבוהה לכשל פירעון או שעילת ההעמדה לפירעון מידי תתפתח לכדי כשל פירעון ברמת וודאות גבוהה. להערכת מידרוג, זאת מכיוון שמדובר בהפרה של אמת מידה בודדת מתוך מספר אמות מידה, אשר אין בה לכשעצמה להצביע על המצב הפיננסי של החברה. אנו מניחים כי הפגיעה בתוצאות החברה אינה פונדמנטלית ולאורך זמן רווחיות החברה תתאושש. לחברה אמות מידה פיננסיות נוספות למול מחזיקי אג"ח (סדרה א') בהן היא עומדת במרווח ביטחון גבוה יחסית.

שיקולים נוספים לדירוג

אנו מקנים שיקול נוסף לשלילה לאיכות הניהול בשל ניהול הסיכונים של החברה, כפי שבא לידי ביטוי באי עמידה בתקציב מול ביצוע בפרויקטים מסוימים, באיכות ניהול המידע והנתונים שלהם, ושמטבטאת בעדכון כלפי מטה של תחזיות הרווח בפרויקטים אלה. שיקול נוסף המשפיע לשלילה בדירוג מתייחס לגמישותה הפיננסית של החברה, נוכח היעדר מסגרות אשראי בנקאיות ברמת החברה סולו, מסגרות אשראי לא חתומות ושיאין אפקטיביות ברמת החברות המאוחדות וכן חשש לאי עמידה באמות מידה פיננסיות המהווה עילה לפירעון מידי בשטר נאמנות האג"ח.

אופק הדירוג

הותרת הדירוג תחת בחינה עם השלכות שליליות נובעת ממצבה של החברה באשר לאי עמידה באמת המידה הפיננסית. בנוסף, נוכח סיכון ההוצאה לפועל של מהלכי מימוש בתקופה זו, מידרוג תבחן את התפתחות העסקאות שהחברה צפויה להשלים בזמן הקרוב, ואשר השלמתן צפויה לשפר את נזילותה. כמו כן, בימים אלו החברה מגבשת תוכניות עבודה בהקשר לחברות השונות בקבוצה ומידרוג תבחן תכניות אלו. היחלשות נוספת בגמישותה הפיננסית של החברה אם דרך קשיים במימוש הנכסים בהיקף ובזמן הנדרש ופגיעה נוספת במיצובה העסקי עלולים להפעיל לחץ נוסף על הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- עמידה ביחס כיסוי חוב פיננסי ל-EBITDA של כ-5.0 לאורך זמן

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- מימוש עילה לפירעון מייד
- שחיקה נוספת בנזילות
- פגיעה ביחסים הפיננסיים מעבר להערכותנו

קבוצת אחים יעקובי (ואי.אס.בי) בע"מ - נתונים עיקריים, במיליוני ש"ח

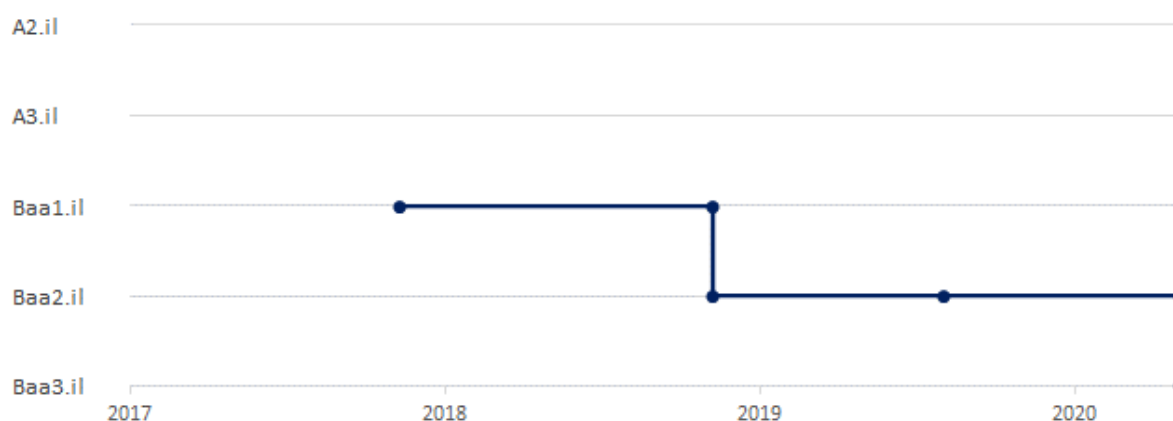
FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	
461	587	682	634	628	הכנסות
5.3%	5.5%	4.2%	Neg	Neg	רווח (הפסד) תפעולי / סך הכנסות (*)
6.6	16.6	15.1	(6.9)	(47.2)	רווח נקי
31.0%	27.0%	29.0%	28.0%	21.0%	הון עצמי / מאזן
0.6	32.1	11.6	15.1	9.2	חוב פיננסי מותאם ל-EBITDA

* לפני הוצאות/הכנסות אחרות ולפני רווחי/הפסדי כלולות.

אודות החברה

קבוצת האחים יעקובי הינה חברה ציבורית הפועלת בישראל באמצעות חברות בנות בתחומי הקמה וביצוע פרויקטים, אחזקה ותפעול של מערכות, מבנים ותשתיות וכן בתחום הסביבה הירוקה. החברה פועלת בשלושה מגזרי פעילות עיקריים: הקמה וביצוע פרויקטים, אחזקה ותפעול ומגזר הסביבה הירוקה. החברה וחברות הבנות מעסיקות כ- 753 עובדים בישראל. בעלי השליטה החברה הינם מר פיני יעקובי (45%) המכהן כיו"ר הדירקטוריון ומר אמיר יעקובי (30%) דירקטור ומנכ"ל החברה.

היסטוריית דירוג



מטריצת הדירוג

תחזית מידרוג		ליום 31.12.2019 - LTM		פרמטרים	קטגוריה
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה [1]		
A.il	---	A.il	---	סיכון ענפי	ענף הפעילות
Baa.il	מ' ש"ח 580	Baa.il	מ' ש"ח 620	היקף הכנסות	פרופיל עסקי
A.il	---	A.il	---	מעמד עסקי	
Ba.il ומטה	2.0%	Ba.il ומטה	neg	שיעור רווח תפעולי	רווחיות
Baa.il	20%	Baa.il	21%	הון עצמי / מאזן	
A.il	6 X	Ba.il ומטה	9.6 X	חוב / EBITDA	
Baa.il	מ' ש"ח 15	Ba.il ומטה	מ' ש"ח 6	מקורות מפעולות - FFO	פרופיל פיננסי
Ba.il ומטה	2 X	Ba.il ומטה	neg	רווח תפעולי / הוצ' ריבית	
A.il	---	A.il	---	מדיניות פיננסית	
Baa2.il					דירוג נגזר
Baa3.il					דירוג בפועל

דוחות קשורים

[קבוצת אחים יעקובי \(ואי.אס.בי\) בע"מ](#)

[מתודולוגיה לדירוג תאגידים לא פיננסיים - ספטמבר 2019](#)

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 20.05.2020

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 21.08.2019

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 01.11.2017

שם יוזם הדירוג: קבוצת אחים יעקובי (ואי.אס.בי) בע"מ

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: קבוצת אחים יעקובי (ואי.אס.בי) בע"מ

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 קטגורית הדירוג שאליה היא משתייכת, המצוינת באותיות. המשתנה '2' מציין שהיא נמצאת באמצע קטגורית הדירוג ואילו המשתנה '3' מציין שאגרת החוב נמצאת בחלק התחתון של קטגורית 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 וכאולה 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>