

## או.פי.סי אנרגיה בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | פברואר 2020

### אנשי קשר:

#### אורי חרמוני

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

[uri.h@midroog.co.il](mailto:uri.h@midroog.co.il)

#### אלעד סרוסי

ראש צוות, מעריך דירוג משני

[elad.seroussi@midroog.co.il](mailto:elad.seroussi@midroog.co.il)

#### ישי טריגר, סמנכ"ל

ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות

[yishai.t@midroog.co.il](mailto:yishai.t@midroog.co.il)

## או.פי.סי אנרגיה בע"מ

| דירוג מנפיק | A3.il | אופק דירוג: יציב |
|-------------|-------|------------------|
| דירוג סדרות | A3.il | אופק דירוג: יציב |

מידרוג קובעת דירוג A3.il, לגיוס סדרת אג"ח חדשה - סדרה ב', שתגייס או.פי.סי אנרגיה בע"מ (להלן: "החברה"), בסך של עד 400 מיליון ₪. אופק הדירוג הינו יציב. הסכום שיגויס, צפוי לשמש לצרכי השקעה בתחנת הכוח צומת (להלן: "תחנת צומת"), צרכי השקעה בתחנת חדרה ולפעילות השקעה שוטפת. בנוסף, בהמשך לדוח הדירוג מיום 12.08.2019, מידרוג מותירה על כנו את דירוג המנפיק ואת דירוג סדרה א', בדירוג A3.il ומשנה את אופק הדירוג מחיובי ליציב, עקב הפחתה מהותית בתעריף היצור, הצפויה להביא לפגיעה ברווחיות וביחסי הכיסוי של החברה ועקב מאפייני המימון של סדרת אג"ח ב' החדשה, הכוללת פירעון משמעותי, אשר מגדיל את סיכון המימון מחדש.

## אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

| שם סדרת אג"ח   | מספר נייר ערך | דירוג | אופק דירוג | מועד פירעון סופי |
|----------------|---------------|-------|------------|------------------|
| או פי סי אגח א | 1141589       | A3.il | יציב       | 31.12.2030       |

## שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) החברה פועלת בענף ייצור החשמל במשק הישראלי, המוערך על ידי מידרוג כבעל סיכון בינוני. עיקר הסיכון נובע מחשיפה גבוהה לאסדרה תומכת במקטע הייצור; (2) בהתאם לרפורמה במשק החשמל בכלל ובחברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חברת החשמל" או "חח"י") בפרט, ניכר כי הרגולטור מקדם מעבר לאסדרה חדשה המעודדת תחרות גבוהה יותר במקטע הייצור; (3) בטווח הקצר-בינוני החברה תחזיק בשני מקורות תזרימיים איכותיים, פרויקט OPC רותם בע"מ (להלן: "תחנת רותם"), תחנת כוח בהספק מותקן של כ-466 מגה וואט, ותחנת חדרה, תחנת כוח קוגנרציה, בעלת הספק מותקן של עד 148.5 מגה וואט (להלן ביחד: "נכסי הבסיס"), בהשוואה למצב כיום, בו החברה נשענת על תחנת רותם בלבד; (4) החברה קיבלה בחודש פברואר 2020 את אישור רשות החשמל כי היא עומדת באבן הדרך לסגירה פיננסית של פרויקט צומת אנרגיה בע"מ (להלן: "צומת"), תחנת כוח קונבנציונאלית במחזור פתוח (תחנה פיקרית) בהיקף של כ-396 מגה וואט, בסמוך לצומת פלוגות, זאת לאחר שבחודש ינואר 2020 התקבלה ושולמה שומה ראשונית ובחודש דצמבר 2019 נחתם בין צומת לסינדיקציית גופים מממנים הסכם מימון לחוב בכיר למימון הקמת התחנה; (5) החברה חשופה בטווח המידי לסיכונים הקמה בקשר עם שלבי הסיום של תחנת הכוח חדרה ובטווח הבינוני-ארוך בקשר עם הקמת תחנת צומת; (6) לחברה סיכונים ואתגרים תפעוליים, הממומנים, במידה מסוימת, לאור ההיסטוריה התפעולית של תחנת רותם, העומדת ביעדי ביצוע גבוהים, לרבות ייצור חשמל סדיר ורציף, וללא תקלות מהותיות, החל מהפעלתה המסחרית ביולי 2013; (7) חשיפה לשינויים בתעריף רכיב הייצור, אשר באה לידי ביטוי בהפחתת תעריף מהותית של כ-8% לשנת 2020; (8) אסטרטגיית החברה בקשר עם הגדלת נתח השוק שלה, אשר כוללת בין היתר, רכישת תחנות כוח מהותיות מחח"י במסגרת הרפורמה, תוביל להגדלה מהותית של מינוף החברה, אך גם צפויה לשפר את פיזור תזרימי המזומנים והגיוון העסקי; (9) יכולת ייצור ההכנסות של החברה בטווח הקצר-בינוני מוערכת כטובה, נוכח יציבותה, רווחיותה וחוסנה של תחנת רותם, לצד התחלת ההפעלה המסחרית בתחנת חדרה וההכנסות הצפויות ממנה, בהנחת הפעלה כיחידת קוגנרציה (CHP)<sup>1</sup>. בשנת 2019 הסתכמו ה-EBITDA המאוחד בכ-360 מיליון ₪ והיקף ה-FFO בכ-287 מיליון ₪<sup>2</sup>; (10) יחסי כיסוי החוב החוזיים של החברה צפויים להיפגע לאור הפחתת התעריף המהותית שהתבצעה בינואר 2020; (11) רמת המינוף של החברה הינה גבוהה יחסית ונובעת ממבנה החוב הפרויקטאלי של נכסי הבסיס (אשר ממומנים לרוב במינוף של 80%), המאופיינים במח"מ ארוך וממינוף נוסף ברמת הסולו; (12) נזילות החברה הינה טובה ומושגת, בין היתר, על קרן ייעודית בסכום השווה לתשלומי החוב (קרן וריבית) ב-18 החודשים העוקבים, וכן על שמירת יתרת מזומנים מינימאלית פנויה למימון פעילותה השוטפת. ברמת הסולו, להערכת מידרוג, יחס המקורות לשימושים

<sup>1</sup> Combined Heat and Power<sup>2</sup> הפרמטרים מוצגים על פי תחשיב מידרוג.

צפוי לנוע בטווח שבין 2.0-3.0 בשנים 2020-2022; (13) נחיתות מבנית ותזרימית של החברה ביחס לפרויקטים בהם היא מחזיקה; (14) לוח הסילוקין של סדרה ב' כולל פירעון משמעותי של כ-56% מסך קרן החוב ומגדיל את סיכון המימון מחדש.

בתרחיש הבסיס של מידרוג<sup>3</sup>, אנו מניחים כי תחנת רותם תמשיך לעמוד ביעדי ביצוע גבוהים ויציבים לאורך שנות פירעון החוב, וללא תקלות מהותיות. בנוסף, להערכת החברה, ההפעלה המסחרית של תחנת חדרה תהיה ברבעון שני 2020 וללא חריגות נוספות בתקציב, והפעלתה כיחידת ייצור קוגנרציה. הנחנו כי בטווח הבינוני החברה תשמור על רמת מינוף דומה וה- EBITDA השנתי של החברה צפוי לצמוח לטווח של בין 400-490 מיליון ₪ בשנת הנבה מלאה של הפעלת תחנת חדרה. יחס חוב פיננסי ברוטו ל- EBITDA ויחס חוב פיננסי ברוטו ל- FFO צפויים להיחלש לעומת תחזיותינו הקודמות ולנוע בטווח של 6.0-7.0 ו- 8.5-10.5, בהתאמה. בנוסף, הנחנו הוצאות Capex מהותיות בשנים 2020-2022, של כ- 1.5 מיליארד ₪ בסה"כ<sup>4</sup>, רובן לצורך הקמת פרויקט צומת, כאשר השקעה זו תמומן ברובה באמצעות חוב פרויקטאלי. כמו כן, הנחנו כי חלוקות הדיבידנדים לבעלי המניות לא יפגעו ביציבותו של תזרים המזומנים הפנוי.

**לפירוט המלא של השיקולים העיקריים אנא ראו דוח דירוג של א.פ.י.סי אנרגיה בע"מ מיום 12.08.2019.**

## אופק הדירוג

### גורמים אשר עשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור ניכר ומתמשך ברווחיות התפעולית, בתזרים וביחסי הכיסוי, תוך הצגת יציבות לאורך זמן
- שיפור משמעותי באיכות (דירוג נכסי הבסיס) ופיזור תזרימי המזומנים של החברה

### גורמים אשר עלולים להוביל להורדת הדירוג:

- שינוי בפרופיל הסיכון הענפי, לרבות הרעה בסביבה הרגולטורית התומכת
- הרעה משמעותית ביחסי המינוף ויחסי כיסוי החוב
- פגיעה בדירוג נכסי הבסיס של החברה
- עיכוב מהותי וחריגה בתקציב של תחנת חדרה

### א.פ.י.סי אנרגיה בע"מ - נתונים עיקריים מהדוח המאוחד, באלפי ₪

| FY 2015   | FY 2016   | FY 2017   | FY 2018   | FY 2019   |                       |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------|
| 1,264,463 | 1,245,129 | 1,315,679 | 1,306,471 | 1,329,988 | מכירות                |
| 31.0%     | 14.1%     | 18.6%     | 20.7%     | 23.2%     | שיעור רווחיות גולמית  |
| 29.2%     | 11.8%     | 15.6%     | 16.7%     | 18.6%     | שיעור רווחיות תפעולית |
| 14.6%     | 20.1%     | 21.0%     | 22.4%     | 24.5%     | הון למאזן             |
| 83.6%     | 71.0%     | 69.9%     | 67.7%     | 64.2%     | חוב פיננסי ל-Cap      |
| 473,710   | 253,354   | 317,405   | 326,945   | 360,421   | EBITDA <sup>5</sup>   |
| 384,848   | 158,840   | 246,052   | 243,406   | 287,269   | FFO <sup>6</sup>      |
| 6.1       | 2.7       | 4.2       | 3.7       | 4.8       | FFO + Int / Int       |
| 17%       | 10%       | 12%       | 12%       | 14%       | FFO/Debt              |
| 17%       | -3%       | 9%        | 10%       | 0%        | RCF/Debt              |

<sup>3</sup> אשר אינו כולל זכייה של החברה באחד ממכרזי חח"י לרכישת תחנת כח נוספת.

<sup>4</sup> לא כולל את תשלום השומה הראשונית בגין פרויקט צומת.

<sup>5</sup> על פי תחשיב מידרוג.

<sup>6</sup> על פי תחשיב מידרוג.

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

### החלשות ברווחיות החברה וביחסי הכיסוי, לאור הפחתה מהותית בתעריף היצור, החל מינואר 2020

ביום 1 בינואר 2020 נכנס לתוקף עדכון שנתי לתעריף החשמל לשנת 2020 של רשות החשמל, במסגרתו הופחת תעריף רכיב הייצור בכ-8% מ-290.9 ש"ח עבור מגה וואט שעה ל-267.8 ש"ח עבור מגה וואט שעה. הפחתה זו צפויה לפגוע מהותית בהכנסות וברווחיות של פרויקט רותם ופרויקט חדרה, לאחר ההפעלה המסחרית שלו, לאור מאפייני ההסכמים החתומים כיום מול לקוחותיהן של התחנות. הפגיעה בהכנסות החברה וברווחיותה צפויה להתבטא גם ביחסי הכיסוי של החברה. יחס חוב פיננסי ברוטו ל-EBITDA ויחס חוב פיננסי ברוטו ל-FFO צפויים להיחלש לעומת תחזיותינו הקודמות ולנוע בטווח של 6.0-7.0 ו-8.5-10.5, בהתאמה.

## שיקולים נוספים לדירוג

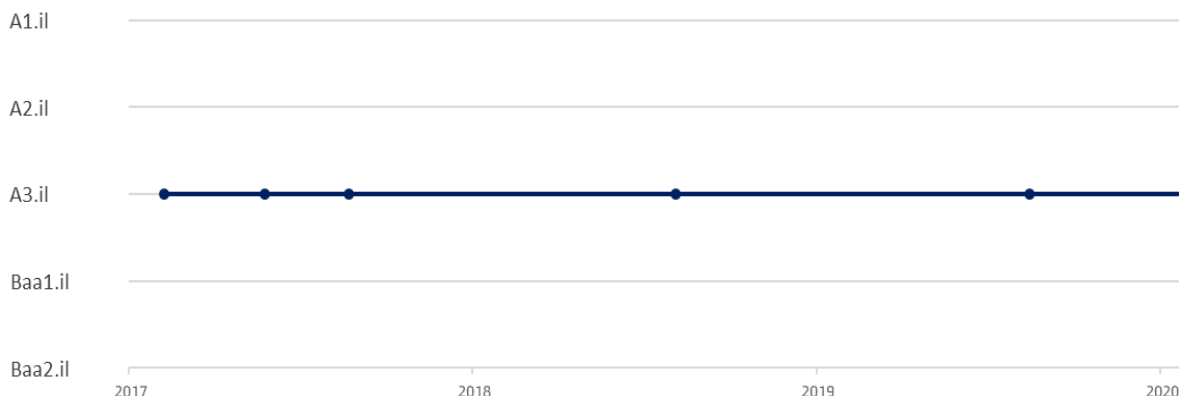
### לוח הסילוקין של סדרה ב' כולל פירעון משמעותי של כ-56% מסך קרן החוב ומגדיל את סיכון המימון מחדש

בהתאם לטיטוט שטר נאמנות אגרות חוב (סדרה ב') מיום 23.02.2020, קרן האג"ח תעמוד לפירעון ב-16 תשלומים חצי שנתיים לא שווים בשנים 2021-2028, כולל תשלום אחרון בשנת 2028 בשיעור של כ-56% מהערך הנקוב של הקרן, אשר ישולם ביום 30.09.2028. להערכת מידרוג, קיומו של תשלום משמעותי בגובה של יותר ממחצית סכום אגרת החוב מהווה סיכון לא מבוטל של מימון מחדש הניצב בפני החברה בשנת הפירעון האחרונה לסדרת אג"ח זו, זאת כאשר סכום זה צפוי להוות חלק מהותי מהחוב הפיננסי סולו של החברה בשנה זו.

## אודות החברה

א.פ.י.סי אנרגיה בע"מ התאגדה בישראל ביום 02.02.2010 והינה חברה ציבורית הנסחרת בבורסה לניירות ערך בתל אביב. החברה נשלטת על ידי Kenon Holdings Ltd (להלן: "קנון"), המחזיקה נכון לתאריך הדוח 72.93% מהון המניות של החברה ופועלת בעצמה וכן באמצעות מספר חברות בנות בתחום ייצור חשמל ואספקתו בישראל, ובכלל זה ייזום, פיתוח, הקמה ותפעול של תחנות כוח, וכן ייצור חשמל ואספקתו ללקוחות פרטיים ולחח"י. החברה מתמקדת בייצור חשמל בטכנולוגיה קונבנציונאלית ובטכנולוגיית קוגנרציה. נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה ב-80% מתחנת רותם, תחנת כוח בהספק מותקן של כ-466 מגה וואט, 100% מתחנת חדרה, תחנת כוח בעלת הספק מותקן של עד 148.5 מגה וואט, וכמו כן, מחזיקה במרכז האנרגיה בחדרה. בנוסף, מחזיקה החברה, נכון למועד הדוח, ב-100% מהונה המונפק והנפרע של תחנת צומת, המקדמת פרויקט תחנת כוח קונבנציונאלית במחזור פתוח (תחנה פיקרית) בהיקף של כ-396 מגה וואט, בסמוך לצומת פלוגות.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[א.פי.סי אנרגיה בע"מ](#)

[דוח מתודולוגי לדירוג חברות וספקיות חשמל הפועלות בשווקים ללא הסדרה תעריפית](#)

[דוח מתודולוגי לדירוג תחנות כוח פוסיליות ואנרגיות מתחדשות](#)

[דירוג מימון הקמה ותפעול של פרויקטים ותשתיות](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג [www.midroog.co.il](http://www.midroog.co.il)

## מידע כללי

|                     |                                      |
|---------------------|--------------------------------------|
| 27.02.2020          | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 12.08.2019          | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 16.02.2017          | התאריך שבו בוצע הדירוג לראשונה:      |
| א.פי.סי אנרגיה בע"מ | שם יוזם הדירוג:                      |
| א.פי.סי אנרגיה 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 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' 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 וליסכנוי 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 וכאמור הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות 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 פרטיים ויהיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי 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>