

# חברת החשמל לישראל בע"מ

מעקב ופעולת דירוג | אוקטובר 2017

## אנשי קשר:

אלון ליפשיץ, אנליסט בכיר- מעריך דירוג ראשי  
[alonl@midroog.co.il](mailto:alonl@midroog.co.il)

ישי טריגר, ראש תחום מימון מובנה, פרויקטים ותשתיות  
[yishait@midroog.co.il](mailto:yishait@midroog.co.il)

---

## חברת החשמל לישראל בע"מ

|                  |        |             |
|------------------|--------|-------------|
| אופק דירוג: יציב | Aa2.il | דירוג סדרות |
|------------------|--------|-------------|

מידרוג מותירה על כנו את הדירוג Aa2.il לאגרות חוב (סדרות 2022, 2029, 26, 27, 28 ו-29) שהנפיקה חברת החשמל לישראל בע"מ (להלן: "חח"י" או "החברה"). אופק הדירוג יציב. בנוסף, מידרוג קובעת דירוג Aa2.il באופק יציב לאגרות חוב שתנפיק החברה בסך של עד 2 מיליארד ₪ ש ערך נקוב באמצעות הרחבת סדרות 28 ו-29.

### אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

| מועד פירעון סופי | אופק דירוג | דירוג  | מספר נייר ערך | סדרת אג"ח |
|------------------|------------|--------|---------------|-----------|
| 18.01.2023       | יציב       | Aa2.il | 6000129       | 2022      |
| 07.05.2029       | יציב       | Aa2.il | 6000186       | 2029      |
| 12.10.2023       | יציב       | Aa2.il | 6000202       | 26        |
| 12.04.2029       | יציב       | Aa2.il | 6000210       | 27        |
| 28.02.2021       | יציב       | Aa2.il | 6000228       | 28        |
| 28.02.2026       | יציב       | Aa2.il | 6000236       | 29        |

### שיקולים עיקריים לדירוג

במסגרת הדירוג נלקחו בחשבון, בין היתר, השיקולים הבאים: (1) חברה ממשלתית בעלת מעמד מונופוליסטי בשרשרת הערך של משק החשמל בישראל; (2) חשיבות החברה למשק החשמל בישראל, וכנגזרת מכך תמיכת המדינה בפעילות החברה לאורך השנים; (3) מו"מ לשינוי מבני במשק החשמל יחד עם סביבה רגולטורית בעלת שקיפות סבירה, תוך יישום קווים מנחים כלליים; (4) המשך שחיקת נתח השוק במקטע הייצור כתוצאה מכניסת יצרני החשמל הפרטיים (להלן: "היחפ"ים") והחלטות רגולטוריות שונות; (5) תעריפי החשמל הרגולטוריים משיבים באופן כללי את עלויות החברה, אולם קיימות מחלוקות בין הרגולטורים לחברה בנוגע להיקף העלויות המוכרות. כמו כן, לעיתים קיימים פערי עיתוי בהשבת עלויות החברה; (6) תעריפי החשמל מגלמים תשואות הנמוכות מהמקובל בענף פעילות החברה; (7) פרסום השימוע בקשר עם בסיס תעריף רשת החשמל לשנים 2018-2022; (8) פיזור הולם של אמצעי הייצור ותמהיל דלקים הנשען ברובו על ייצור באמצעות פחם וגז טבעי; (9) הישענות על מקור יחיד מהותי להספקת גז טבעי, מאגר "תמר", תוך שמירה על ספק משני לגז טבעי נזלי המוגבל בהיקף ההספקה המאפשר גמישות תפעולית מסוימת; (10) שינוי בתמהיל הדלקים והפסקת הזרמת גז טבעי עקב תקלה במאגר תמר יצרו עלויות דלקים עודפות בשנת 2017; (11) המשך יישום תכנית הפרישה המוקדמת של עובדים ותיקים; (12) שמירה על מדיניות פיננסית מוגדרת וברורה אשר כולל, בין היתר, יתרת נזילות מינימאלית, קיום מסגרות אשראי בנקאיות חתומות, שמירה על גיוון מקורות מימון ונגישות פיננסית הולמת; (13) נכון ליום 30.06.2017, הסתכם החוב הפיננסי של החברה בכ- 47.5 מיליארד ₪, לעומת כ- 48.1 מיליארד ₪ בתקופה המקבילה אשתקד.

בתרחיש הבסיס של מידרוג הנחנו כי תשמור החברה על יתרות נזילות של לפחות 3 מיליארד ₪, כ- 1.7 מיליארד ₪ במזומנים ושווי מזומנים ומסגרות אשראי חתומות ל- 12 חודשים הנעות בין 1.3-1.8 מיליארד ₪, כאשר מתוכן מסגרות בלתי מנוצלות של כ- 1.3 מיליארד ₪. להערכתנו, יחס ה- FFO לחוב הפיננסי ינוע בין 11%-13%, היקף הוצאות ה- CAPEX צפוי לנוע בין 3.5-4 מיליארד ₪, יחס המינוף חוב ל- CAP ינוע בין 71%-68% בשנים הקרובות והחברה תקטין את החוב הפיננסי שלה בכ- 500 מיליון ₪ לפחות בכל שנה. בנוסף לאמור לעיל, מידרוג מעריכה את התלות והתמיכה של המדינה כגבוהות מאוד, והינן יסודות משמעותיים לדירוג. להערכתנו הקשר בין החברה למדינה הינו גבוה מאד, אך אינו מוחלט, ולא קיימת זהות אינטרסים מלאה. על אף האמור לעיל, לדעתנו, חל שיפור בקשר בין הרשות לשרותים ציבוריים- חשמל (להלן: "רשות החשמל") לחברה.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכתנו כי לא יחול שינוי משמעותי לרעה במסגרת הרגולטורית בה החברה פועלת ובפרופיל הפיננסי שלה ביחס לתרחיש הבסיס של מידרוג.

## חברת החשמל בישראל בע"מ - נתונים עיקריים (מיליוני ₪)

| 2014   | 2015   | 2016   | H1 2016 | H1 2017 |   |
|--------|--------|--------|---------|---------|---|
| 25,212 | 23,049 | 22,690 | 10,405  | 10,805  | הכנסות  |
| 8,103  | 4,719  | 4,679  | 1,886   | 1,656   | רווח מהפעלת מערכת חשמל                                    |
| 2,529  | 567    | 1,143  | 709     | 14      | רווח (הפסד) לפני חשבונות פיקוח נדחים                      |
| 465    | 223    | 1,181  | 576     | (66)    | רווח (הפסד) לתקופה ותנועות נטו ביתרות חשבונות פיקוח נדחים |
| 90,633 | 83,289 | 84,334 | 83,216  | 82,836  | סך מאזן   |
| 6,219  | 7,207  | 7,602  | 7,476   | 6,797   | נכסים בגין הטבות לאחר סיום העסקה, נטו                     |
| 4,504  | 2,524  | 3,488  | 3,490   | 2,848   | מזומנים ושווי מזומנים                                     |
| 2,559  | 407    | 960    | 192     | 425     | השקעות לז"ק   |
| 54,796 | 48,719 | 48,670 | 48,133  | 47,516  | חוב פיננסי  |
| 16,353 | 16,694 | 17,550 | 17,084  | 16,606  | הון עצמי  |

## פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

## חשיבות החברה למשק הישראלי

חח"י הינה חברה ממשלתית בעלת מעמד מונופוליסטי בשרשרת הערך של משק החשמל בישראל. לחברה מונופול טבעי במקטע ההולכה. עם זאת, במקטע הייצור נתח השוק של החברה הולך וקטן לאורך השנים, וזאת בשל כניסתם של יחפ"ים לפונקציית הייצור המשקית. נכון לשנת 2016 ובהתאם לנתוני החברה, כושר הייצור המותקן של החברה עמד על כ- 77% מכלל כושר הייצור במשק. כמו כן, בשנת 2016 ייצרה החברה כ- 72% מכלל החשמל במשק, וזאת לעומת 77% בשנת 2015. על אף שנתח השוק של החברה הצטמצם בשנים האחרונות בתחום הייצור, מידרוג אינה צופה פגיעה במעמדה המונופוליסטי של החברה בכל מקטעי הפעילות. כפועל יוצא מכך, לחברה קיימת חשיבות עליונה לפעילות הכלכלית בישראל ולמשק החשמל בפרט.

## תמיכת המדינה והתלות בין המדינה לחברה הינן יסודות משמעותיים לדירוג

התלות בין החברה למדינה מתבטאת, בין היתר, בסיכוני אשראי דומים של החברה ושל המדינה בהיקפים משמעותיים, חשיפה למשברים גיאופוליטיים, הישענות החברה והמדינה על מקורות הכנסה זהים, המהווים את כלל המשק הישראלי ובעלותה המלאה של המדינה (כ- 99.85%). תמיכה מיוחדת מצד המדינה, בהיקף ובמועד, משתקפת בראש ובראשונה, בקריטיות החברה להתנהלות כלכלת המדינה (כספק שירות חיוני), וכן בהיסטורית תמיכת המדינה והתערבותה בעת משבר הדלקים. מידרוג מעריכה את התלות והתמיכה של המדינה כגבוהות מאוד, והינן מהוות נדבך מרכזי בדירוג. שחיקה בהערכת מידרוג בכל הנוגע לקשר בין המדינה לחח"י, עלולה להוביל להורדה משמעותית של הדירוג. בנוסף, להערכתנו הקשר בין החברה למדינה הינו גבוה מאד, אך אינו מוחלט, ולא קיימת זהות אינטרסים מלאה. על אף האמור לעיל, להערכתנו חל שיפור בקשר בין רשות החשמל לחברה בכל הנוגע לשקיפות ולשיתוף פעולה בין הצדדים.

## רפורמה במשק החשמל - עיצומי ועד העובדים

במהלך חודש יוני 2017, עדכנה החברה כי עובדיה החלו לנקוט בעיצומים, שעיקרם עצירת הפקת חשבונות חשמל לצרכנים, לרבות עצירת הליכי גביית חובות וניתוקי חייבים, עיכוב תשלומים לספקים ועצירת ההתנהלות והממשקים מול יצרני חשמל פרטיים. בנוסף, דיווחה החברה ב- 14 ביוני 2017 כי במסגרת העיצומים, עלולה להיפגע בין היתר, יכולת מנהל המערכת, אשר הינו אורגן בחברה, לנהל את חלוקת ייצור החשמל במשק באופן אופטימלי, עד כדי חשש, בנסיבות מסוימות, לפגיעה בניהול מערך ייצור החשמל התקין במשק. בשל האמור, נקלעה החברה למצוקת נזילות אשר הובילה אותה למשוך כ- 1.3 מיליארד ₪ מתוך קווי האשראי הבנקאיים שברשותה.<sup>1</sup> ביום 20 ביולי 2017 הופסקו העיצומים וחודשה הגבייה בעקבות דיון בבג"ץ. נכון למועד הדוח, המדינה מנהלת הידברות אל מול החברה

<sup>1</sup> לפירוט נוסף בקשר עם עיצומי ועד העובדים וההשלכות על חברת החשמל והמשק, ראו דוח מיוחד בנושא - [עיצומי ועד העובדים של חברת חשמל הובילו להשפעה שלילית על ענף האנרגיה והחשמל](#).

ואל מול ועד העובדים וההסתדרות, וזאת על מנת להגיע לפשרה בעניין הרפורמה במשק החשמל ולפעילות סדירה ורציפה של החברה.

### שינוי תמהיל הדלקים והפסקת הזרמת גז טבעי עקב תקלה במאגר תמר הובילו לגידול בעלויות הדלקים בשנת 2017

במהלך ביצוע עבודות שדרוג ותחזוקה של מאגר תמר ע"י המפעילה במאגר תמר, Nobel Energy Mediterranean Ltd, התגלה סדק בצנרת הפליטה המשמשת לשחרור גז טבעי ולחץ מהפלטפורמה בעתות שגרה וחירום (להלן: "הסדק" ו/או "התקלה"). בעקבות איתור הסדק הופסקה במהלך חודש ספטמבר 2017 אספקת הגז הטבעי ממאגר תמר. החברה נערכה מבעוד מועד לעבודות התחזוקה המתוכננות באמצעות דלקים חלופיים<sup>2</sup>, וכתוצאה מכך ההשפעה של ההשבתה המלאה במאגר תמר הייתה מתונה יותר. יש לציין, כי עלותם של הדלקים החלופיים הינה גבוהה משמעותית מעלויות הגז הטבעי וכתוצאה מכך, נוצרו לחברה עלויות דלקים עודפות בגין התקלה. בד בבד, בשנת 2017 חלו שינויים נוספים בתמהיל הדלקים שנבעו, בין היתר, מיישום מדיניות היתרי פליטות ועלייה במחירי הפחם ביחס לשנת 2016. לדברי החברה, כיסוי עלויות הדלקים העודפות הן כתוצאה מהתקלה במאגר תמר והן כתוצאה משינוי תמהיל הדלקים והגידול בעלויות הפחם צפוי להתבצע בשנת 2018, ועל כן לחברה נוצר פער תזרימי בשנת 2017 בין העלויות המוכרות לעלויות בפועל, אשר גושר ע"י קווי אשראי בנקאיים.

### פרסום שימוע לבסיס תעריף רשת החשמל

ביום ה-20 באוגוסט לשנת 2017, פרסמה רשות החשמל שימוע בקשר עם עדכון תעריף רשת החשמל לשנים 2018-2022. במסגרת הפרסום, פירטה רשות החשמל את עיקרי המתודולוגיה לקביעת העלויות המוכרות והתמחור בבסיס התעריף המדובר. מפרסומי רשות החשמל והשימוע בנדון עולה כי עדכון בסיס התעריף יוביל להפחתה של כ-3% בתעריף החשמל בשנה הקרובה, ובנוסף צפויה הפחתה הדרגתית של עלויות התפעול ליח' תפוקה המוכרות לחח"י לאורך השנים. יש לציין, כי בסיס תעריף הרשת הנוכחי נקבע בשנת 2002, טרם השינויים שחלו במשק החשמל, בדגש בנוגע לשילובם של היח"פים במקטע הייצור. מידרוג תמשיך ותעקוב אחר ההתפתחויות בנוגע לבסיס תעריף רשת החשמל, ותבחן את השלכותיהן על דירוג החברה.

### נזילות החברה

נכון ליום 30.06.2017, סך יתרות הנזילות של החברה הסתכם בכ- 3.3 מיליארד ש"ח<sup>3</sup>, לעומת 4.4 מיליארד ש"ח בסוף שנת 2016. כמו כן, לחברה מסגרות אשראי חתומות משלושה בנקים בהיקף כולל של כ- 1.8 מיליארד ש"ח, כאשר המסגרת הלא מנוצלת עומדת על כ- 1.3 מיליארד ש"ח. יתרת המזומנים של החברה משקפת את החלטת הדירקטוריון בקשר עם כרית נזילות שלא תפחת מ- 3 מיליארד ש"ח. בנוסף, לחברה מלאי דלקים בהיקף כולל של כ- 2 מיליארד ש"ח. להערכת מידרוג, רמת נזילות החברה הינה פרמננטית ומשקפת את יישום מדיניותה הפיננסית אשר תומכת חיובית את הדירוג.

### יחסים פיננסיים מרכזיים

| 2014  | 2015  | 2016  | 2017P* | יחסים פיננסיים                                |
|-------|-------|-------|--------|---|
| 4.3   | 3.3   | 3.3   | 3.6    | FFO + הוצאות מימון להוצאות מימון <sup>4</sup> |
| 15.9% | 12.6% | 12.7% | 12.8%  | FFO לחוב הפיננסי                              |
| 15.9% | 12.6% | 12.7% | 12.8%  | RCF לחוב הפיננסי                              |
| 71.7% | 68.8% | 68.6% | 68.2%  | חוב פיננסי ל-Cap                              |

\*הערכה לשנת 2017 מבוססת על הדוחות הכספיים של החברה ליום 30/06/2017, והנפקת חוב בהיקף של 2 מיליארד ש"ח ע.נ.

<sup>2</sup> LNG, פחם, סולר, מזוט.

<sup>3</sup> כ- 87% מייתרות הנזילות הינן מזומנים ושווי מזומנים.

<sup>4</sup> ההוצאה התזרימית בפועל.

## אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- חיזוק מבנה ההון והחוב של החברה (הורדת מינוף החברה)
- יציבות בענף מבחינה רגולטורית, לרבות מבנה משק החשמל והסכמים עם ועדי העובדים

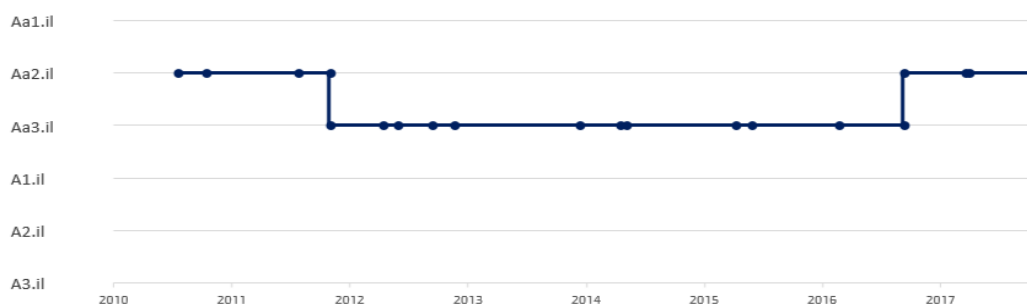
גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- שינוי לרעה בתמיכת המדינה בחברה, לרבות סוגיית הכרה בהוצאותיה והשקעותיה של החברה בתעריף
- שינוי מבני במשק החשמל אשר יוביל להידרדרות באיתנות הפיננסית של החברה
- שחיקה משמעותית ומתמשכת בתוצאותיה הכספיות של החברה, לרבות אי שמירה על יתרות נזילות ברמה מספקת לדירוג,
- ביחס להיקפי הפעילות הצפויים ועומס הפירעונות הצפוי
- קושי בגיוס מקורות מימון ו/או עלייה משמעותית בעלויות הגיוס

## אודות החברה

חברת החשמל לישראל בע"מ הינה חברה ממשלתית (מדינת ישראל מחזיקה בכ- 99.85% ממניותיה<sup>5</sup>), העוסקת בייצור, הולכה, חלוקה, אספקת חשמל, סחר בחשמל, והקמת התשתיות הנדרשות לפעילויות אלו. החברה התאגדה בישראל בשנת 1923. פעילות החברה מוסדרת ומפוקחת במסגרת חוק משק החשמל, אשר החליף את פקודת זיכיונות החשמל. על פי חוק משק החשמל, רשות החשמל קובעת את תעריפי החשמל ודרכי עדכונם וכן קובעת את אמות המידה שעל פיהן החברה צריכה לפעול. בנוסף, רשות החשמל מעניקה רישיונות מותנים וקבועים בתחום הייצור, החלוקה והאספקה במשק החשמל לכלל היצרנים, ומפקחת עליהם על פי אמות המידה שקבעה. החברה הינה מונופול במשק החשמל בישראל, מייצרת, מוליכה, מחלקת ומספקת את מרבית צריכת החשמל בישראל. החברה כפופה למסגרת רגולטורית, המנוהלת באמצעות רשות החשמל, על פי חוק משק החשמל, התשנ"ו 1996, למעלה מ- 20 שנים.

## היסטוריית דירוג



## דוחות קשורים

[דירוג חברת החשמל לישראל בע"מ](#)

[מתודולוגיה לדירוג חברות חשמל וגז טבעי הפועלות תחת רגולציה](#)

[מתודולוגיה לדירוג מנפיק הקשור למדינה \(GRI\)](#)

[דוח מיוחד - הערת ענף - עיצומי ועד העובדים של חברת חשמל הובילו להשפעה שלילית על ענף האנרגיה והחשמל](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

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

<sup>5</sup> להערכת החברה, יתרת המניות מפורזות בקרב הציבור, כאשר לא ניתן לזהות חלק מבעליהן.

**מידע כללי**

|                        |                                      |
|------------------------|--------------------------------------|
| 17.10.2017             | תאריך דוח הדירוג:                    |
| 24.03.2017             | התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: |
| 14.07.2010             | התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:     |
| חברת החשמל לישראל בע"מ | שם יוזם הדירוג:                      |
| חברת החשמל לישראל 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 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 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 סיכונים 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 בייעוץ 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 מוסדיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע מוסדי 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>