

Cornerstone Properties, Ltd.

מעקב | אוגוסט 2021

אנשי קשר:

יניב סולומון

אנליסט, מעריך דירוג ראשי

Yaniv@midroog.co.il

רו"ח אופיר זלינגר

ראש צוות, מעריך דירוג משני

Ophir.zelinger@midroog.co.il

Cornerstone Properties, Ltd

אופק דירוג: יציב	A1.il	דירוג סדרות
------------------	-------	-------------

מידרוג מותירה על כנו דירוג A1.il לאגרות חוב (סדרה א' ו ב') שהנפיקה Cornerstone Properties, Ltd (להלן: "החברה"). אופק הדירוג יציב.

אגרות החוב במחזור המדורות על ידי מידרוג:

סדרת אג"ח	מספר נייר ערך	דירוג	אופק דירוג	מועד פירעון סופי
אג"ח א'	1139732	A1.il	יציב	31.01.2023
אג"ח ב'	1160704	A1.il	יציב	02.02.2025

שיקולים עיקריים לדירוג

- » פעילות בענף הדירוג להשכרה בר השגה מתחום Low Income Housing Tax Credit ("להלן: "LIHTC") בפלורידה מאופיין בביקוש גבוה המתבטא ביציבות ושיעורי תפוסה גבוהים ותומך בדירוג החברה.
- » פרופיל עסקי חזק הבא לידי ביטוי בפורטפוליו נכסים מניבים, הכולל נכסי מגורים להשכרה ברי השגה, המפגין יציבות לאורך זמן, פיזור נכסי טוב ושיעורי תפוסה גבוהים.
- » לפי תרחיש מידרוג יחס החוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של 46%-42% ויחס חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע בטווח של 13-16 שנים. יחסים אלו בולטים לחיוב לרמת הדירוג.
- » היקף פעילות הולם לרמת הדירוג עם סך מאזן של כ-1,103 מ' דולר, נכון ל-31.03.2021, אשר על פי תרחיש מידרוג צפוי להישמר בטווח זה. יצוין כי השנה החברה מכרה נכס בשם Audobon אשר בנייתו הסתיימה בשנת 2020. מנגד לחברה נכס בייזום בשם NONA אשר בהתאם לדברי החברה צפוי להתחיל להניב משנת 2022. מידרוג מעריכה כי הסיכון הכרוך בייזום האמור מוגבל בהשפעתו לאור העובדה שהיקפו אינו עולה על 10% מסך המאזן והיות והחברה בעלת ניסיון רב בייזום.
- » היעדר נכסים לא משועבדים המשליך לשלילה על רמת הגמישות הפיננסית. מנגד, שיעור ה-LTV על הנכסים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג צפוי לנוע בין 44%-48%, אשר מאפשר לחברה מימון מחדש והולם לרמת הדירוג.
- » התפשטות וירוס הקורונה לא השפיעה מהותית על פעילות החברה, בעיקר לאור אופי הנכסים. בהתאם למידע מהחברה, NOI בשנת 2020 גדל בכ-4% ביחס לשנת 2019 (לאחר שקלול מענקים שהתקבלו) ולדעת מידרוג צפוי להיוותר על כנו בשנת 2021. בנוסף, שינויים דמוגרפיים בעקבות מגפת הקורונה הביאו להגירה בהיקפים משמעותיים לכל מדינות "רצועת השמש", לרבות מדינת פלורידה אשר מעלה את הביקוש לנדל"ן למגורים¹.

תרחיש הבסיס² של מידרוג כולל, בין היתר, המשך ייזום והשקעות בנכס בהקמה NONA, לצד גידול בחוב הפיננסי נטו, מימון מחדש בחלק מהנכסים, פירעונות שוטפים של חוב בנקאי ואג"ח בהתאם ללוחות סילוקין, תזרים מפעילות שוטפת וחלוקות דיבידנדים. במסגרת תרחיש הבסיס מידרוג ערכה תרחישי רגישות שונים ולקחה מקדמי ביטחון, בין היתר, באשר לשחיקה אפשרית בשווי נכסים, השפעת שינויי השער חליפין (דולר/ש"ח) וכן באשר להכנסות החברה.

¹ JLL: multi-housing-outlook-summer-2021

² תרחיש הבסיס כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא דווקא תואם את הערכות המנפיק. תרחיש הבסיס הינו ל-12-24 חודשים.

תרחיש הבסיס כולל בתוכו אירועים אשר קרו בפועל לאחר תאריך המאזן הכוללות: מכירת נכס Audobon בסך של כ-96 מיליון דולר ומימון מחדש בחלק מהנכסים המניבים של החברה.

יצוין כי מידרוג עורכת התאמות ליחסים הפיננסיים אשר כוללות בין היתר התאמות של הלוואות לזמן ארוך עפ"י ערכן הנקוב חלף הצגתן בדוחות על בסיס השווי ההוגן.

בהתאם לתרחיש בסיס זה יחס הכיסוי של החברה, חוב נטו ל-FFO, צפוי לנוע בטווח של כ-16-13 שנים ויחס האיתנות חוב נטו ל-CAP נטו צפוי לנוע בטווח של כ-42%-46%.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג כי בטווח הבינוני- ארוך לא יחולו שינויים מהותיים בהיקף, שווי, ושיעורי התפוסה של מצבת הנכסים הקיימים של החברה, וכן כי החברה תמשיך לשמור על ביצועיה התפעוליים ויתרות נזילות מספקות ביחס לחוב.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג

- גידול בהיקף הפעילות, לרבות סך מאזן והיקף FFO תוך שמירה על שיעור מינוף הולם.
- שיפור בגמישות הפיננסית של החברה.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג

- שחיקה משמעותית ביחסים הפיננסיים ו/או בסביבת פעילות החברה מעבר לתחזיות מידרוג
- מדיניות דיבידנד אגרסיבית שיש בה כדי לפגוע בצרכי הנזילות של החברה
- ייזום משמעותי אל מעבר לתרחיש הבסיס באופן המגדיל את פרופיל הסיכון
- פגיעה בנכסים ו/או בפעילות השוטפת עקב אסונות טבע חריגים

Cornerstone Properties, Ltd - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי דולר*

סעיף	31.03.2021	31.12.2020	31.03.2020	31.12.2019
סך מאזן	1,103,843	1,113,048	939,146	942,960
חוב פיננסי נטו	393,071	399,905	389,084	387,250
הון עצמי ללא ז' מיעוט	604,688	600,284	469,966	464,600
חוב נטו/ CAP נטו	38%	39%	44%	44%
FFO (LTM)	13,719	13,118	23,793	18,338

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה.

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

שוק הדירור להשכרה בר השגה בפלורידה מאופיין ביציבות ועמידות בפני מחזוריות כלכלית באופן המקטין סיכון ותורם לפרופיל העסקי

החברה פועלת בפלורידה, ארה"ב בענף הדירור להשכרה בר השגה הבא לידי ביטוי בהחזקה של נכסים מניבים לדירור תחת תכנית Low Income Housing Tax Credit (להלן: "LIHTC"). תכנית ה-LIHTC הינה התוכנית לדירור בר השגה הנפוצה ביותר בארה"ב ומופעלת על ידי הממשל הפדראלי כבר משנת 1986, כאשר במסגרת תכנית זו הוקמו למעלה מ-2 מיליון יח"ד ברחבי ארה"ב. עיקרי התוכנית כוללים הגבלה על גובה דמי-השכירות הנגבים מהדיירים בהתאם למבחני הכנסה, ומנגד התוכנית מקנה ליזם הטבות מס הניתנות להעברה. על פי נתונים היסטוריים של ענף הפעילות האמור, בבחינת כלל ארה"ב ופלורידה בפרט, ניתן לציין מספר סממנים אשר תומכים ביציבות תת-מגזר הדירור תחת תכנית LIHTC ביחס לענפי נדל"ן מניב אחרים, לרבות ביחס לתחום דירור להשכרה בשוק החופשי, הנחשב כענף מניב יציב בראיית מידרוג. בין הסממנים האמורים, ניתן לציין את שיעורי התפוסה הגבוהים היסטורית, שנעים סביב 95%. כמו כן, ניתן להעריך כי דירור להשכרה בר השגה חשוף ברמה נמוכה יותר למחזורי כלכלה שליליים ביחס לענפי נדל"ן מניב אחרים, וזאת לאור ההערכה כי הביקוש ככל הנראה אף יגדל במקרים של מיתון כלכלי, פיטורים וקיצוצים בהכנסות של אזרחים, שחלקם יצטרך לצמצם הוצאות או לעבור מבעלות על יח"ד לשכירות של יח"ד. לאור האמור לעיל, מידרוג מעריכה את ענף הפעילות של נדל"ן מניב מסוג דירור להשכרה בר השגה תחת תכנית ה-LIHTC כענף יציב, התומך בהקטנת פרופיל סיכון הפעילות של החברה. ארה"ב מדורגת Aaa ע"י מודיס באופק יציב המשקף בין היתר את חוזק הכלכלה, גיוונה ויכולתה התחרותית. יחד עם זאת, מודיס מציינת את הגידול בחוב הממשלתי וצפי לעלייה בעלויות החוב בהתאם לתחזיות מודיס. לאור ההתאוששות המשק ממגפת הקורונה צפוי כי התוצר תצמח בכ-6.5% בשנת 2021 ו-4.5% בשנת 2022 לאחר התכווצות של 3.5% בשנת 2020.⁴

פורטפוליו נכסים מניבים הכולל נכסי דירור להשכרה בר השגה, המאופיין בפיזור נכסי טוב, יציבות בהכנסות ושיעורי תפוסה גבוהים מאוד

נכון למועד הדוח, תיק הנכסים המניבים של החברה כולל 22 מתחמי דירור בר השגה להשכרה מסוג מולטיפמילי בהיקף של כ-6,400 יחידות דירור, הממוקמים בשבעה מחוזות בפלורידה, כאשר כ-83% מסך השווי נכסי הנקי מרוכזים בשלושת המחוזות: Miami-Dade, Broward, ו-Duval (עיקר פעילות החברה ממוקמת בדרום פלורידה). לחברה פיזור נכסים הולם כאשר שלושת הנכסים הגדולים מהווים כ-19% מהשווי הנכסי הנקי של החברה וכ-22% מה-NOI. נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהים לאורך זמן, כאשר נכון ל-31.03.2021 שיעור התפוסה המשוקלל הינו כ-98%. מצבת נכסי החברה קטנה השנה בעקבות מכירת הנכס Audubon Park (להלן: "Audubon") אך מנגד החברה החלה בייזום פרויקט נוסף Nona באורלנדו - נכס מניב למגורים בשטח בנוי של כ-366 א' מ"ר אשר צפוי לכלול 360 יחידות דירור להשכרה (במחיר שוק). בהתאם לדברי החברה נכס זה צפוי להתחיל להניב לקראת סוף שנת 2022 באופן אשר יתרום להיקפי הפעילות של החברה. כפי שנמסר למידרוג, סך עלות הקמת הנכס צפויה להסתכם בכ-83 מ' דולר כאשר נכון ליום 31.03.2021 כ-17% מעבודות ההקמה בפרויקט בוצעו ונכון למועד הדוח העבודות ממשיכות להתקיים כסדרן. לעניין זה יודגש כי החברה שומרת על מדיניות ייזום בהיקף כספי אשר אינו יעלה על כ-10% מסך המאזן ולפיכך להערכת מידרוג אין בפעילות הייזום של החברה כדי להשליך על פרופיל הסיכון.

יחסי מינוף וכיסוי בולטים לחיוב ביחס לרמת הדירוג ומשפיעים לחיוב על הפרופיל הפיננסי

יחס הכיסוי חוב נטו ל-FFO בשנת 2020 עומד על כ-18 שנים ובהתאם לתרחיש מידרוג צפוי לנוע בטווח הבינוני-ארוך בשיעור של 13-16 שנים, באופן אשר בולט לחיוב. היקף ה-FFO נמוך במעט ביחס לדירוג ובהתאם לתרחיש הבסיס צפוי לנוע בטווח של כ-32 מ'

³ Q2 2021 US Multifamily Figs
⁴ הדוח מפורסם באתר Moody's

דולר, כאשר הנבחר הצפויה של נכס בייזום NONA מתבטאת כאמור רק בטווח הארוך (הנבה מלאה לכל הפחות החל משנת 2023). נכון ל-31.03.2021 יחס המינוף חוב נטו ל-CAP נטו הינו כ-38%. בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג הכולל בתוכו, בין היתר השקעה בייזום הפרויקט לעיל, שחיקה בשווי הנכסים וחלוקות דיבידנד עתידיות יחס המינוף צפוי לעלות ולנוע בטווח של 42%-46%, אך להיוותר בטווח אשר בולט לחיוב.

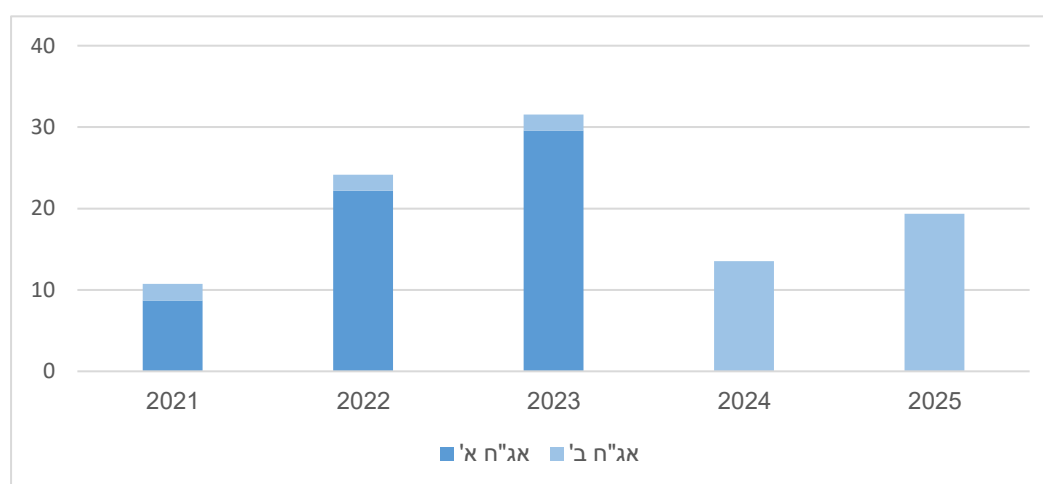
גמישות פיננסית מוגבלת לאור היעדר נכסים שאינם משועבדים, יחד עם זאת, שיעור מינוף (LTV) נמוך תורם לגמישות.

יתרות נזילות בולטות לחיוב ביחס לצרכי האג"ח

בשל תחולת תכנית ה-LHITC על נכסי החברה, החברה מנצלת את זכאותה להלוואות בתנאים מועדפים ובגיבוי גופים פדרליים, על כן כל נכסי החברה משועבדים לטובת הלוואות אלו, באופן המחליש את הגמישות הפיננסית. עם זאת, לחברה גמישות פיננסית מנכסים הממומנים כיום בשיעור LTV נמוך יחסית, שכן יחס ה-LTV על מצבת הנכסים המניבים עומד על כ-34% (נכון ל-31.03.2021). כמצוין בתרחיש הבסיס, החברה מבצעת מהלך של מימון מחדש להלוואות אלו בהיקף של עשרות מיליוני דולר (בחלקו בוצע לאחר תאריך המאזן ובחלקו צפוי בשנים 2021-22), על כן שיעור ה-LTV צפוי לעלות בטווח הבינוני-ארוך ולנוע בין 44%-48%, ומנגד צפוי גידול משמעותי ביתרות הנזילות.

נכון ליום ה-31.03.2021 יתרת הנזילות בחברה עמדה על כ-64 מ' דולר (כ-37 מ' דולר בהשקעות לזמן קצר). בהתאם ללוח הסילוקין של החברה, בשנים 2022 ו-2023, תשלומי קרן האג"ח יסתכמו לסך של כ-18 מ' דולר ו-22 מ' דולר, בהתאמה. תרחיש מידרוג מניח כי החברה תפעל ליצירת יתרות נזילות ביחס להיקף הפירעונות באמצעות הכלים העומדים לרשותה, ביניהם, מימון מחדש של הנכסים בסכומים משמעותיים. בהתאם לתרחיש מידרוג יחס הנזילות של החברה לשירות קרן חוב אג"ח בלתי מובטח צפוי להשתפר ולנוע סביב 150%-200% באופן אשר בולט לחיוב.

להלן לוח הסילוקין של קרן האג"ח לשנת 2021 ואילך במיליוני דולר ארה"ב, (תשלומי האג"ח לשנת 2021 בוצעו במלואם במהלך הרבעון הראשון ונכללים לצרכי השוואתיות):



מטריצת הדירוג

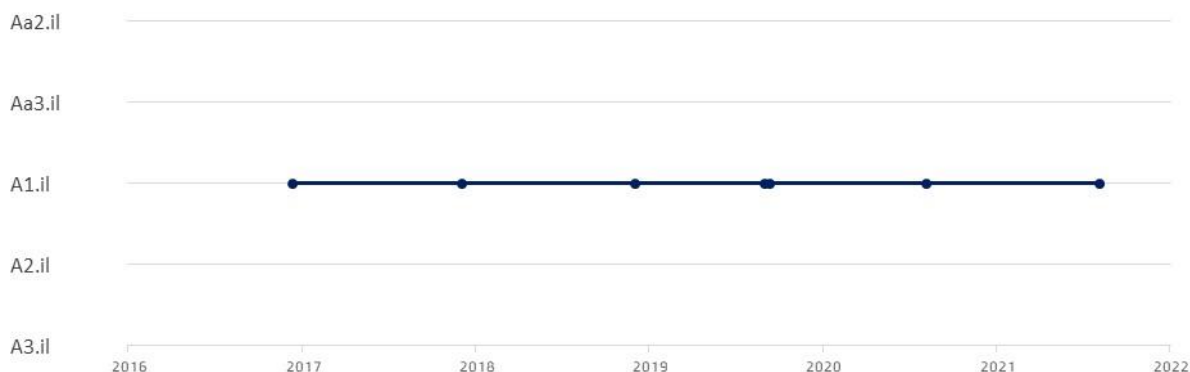
תחזית מידרוג		ליום 31.03.2021		קטגוריה	פרמטרים
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
Aa.il	---	Aa.il	---	סביבת הפעילות	תחום פעילות וסביבה כלכלית
A.il	1,050-1,150	A.il	1,104		סך מאזן (מ' דולר)
A.il	---	A.il	---	פרופיל עסקי	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים
Aa.il	42%-46%	Aa.il	38%		חוב פיננסי נטו / CAP נטו
A.il	27-32	Baa.il	14	פרופיל פיננסי	היקף FFO (מ' דולר)
Aa.il	13-16	Baa.il	29		חוב פיננסי נטו / FFO LTM
Ba.il	0%	Ba.il	0%		שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן
A.il	44%-48%	Aa.il	34%		חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה
Aa.il	150%-200%	A.il	94%		יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות
A1.il					
A1.il					
				סה"כ	
				דירוג	
				נגזר	
				דירוג בפועל	

* 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.

אודות החברה

החברה התאגדה בחודש אוגוסט, שנת 2016 כחברה פרטית המאוגדת לפי דיני אי"י הבתולה הבריטיים (בהתאם לתשקיף ההנפקה על החברה יחולו חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו על חברות שהתאגדו מחוץ לישראל אך נסחרות בבורסה המקומית). החברה נמנית על קבוצת החברות Cornerstone Group (להלן: "הקבוצה"). הקבוצה פעילה בתחום הנדל"ן המניב למגורים בדגש על דיור בר השגה להשכרה במדינת פלורידה (בעיקר בדרום פלורידה), בשליטת מר ג'ורג' לופז. לפי תשקיף ההנפקה, ממועד הקמתה, בשנת 1993, פיתחה הקבוצה למעלה מ-18,000 יח"ד להשכרה, מתוכן כ-15,000 יח"ד להשכרה בר השגה.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[Cornerstone Properties, Ltd](#)

[דירוג חברות נדל"ן מניב - דוח מתודולוגי, מאי 2020](#)

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

[השפעת התפרצות הקורונה על ענף המלונאות - דוח מיוחד - הערת ענף - מרץ 2020](#)

[השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן - דוח מיוחד - הערת ענף, נובמבר 2020](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

תאריך דוח הדירוג: 24.08.2021

התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג: 25.08.2020

התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה: 06.12.2016

שם יוזם הדירוג: Cornerstone Properties Limited

שם הגורם ששילם עבור הדירוג: Cornerstone Properties Limited

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' 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 ולסיכויי 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 סיכויי 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 וככאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי 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>