

Cornerstone Properties, Ltd

מעקב | אוגוסט 2019

אנשי קשר:

שחר רובין

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
Shahar.R@midroog.co.il

אורית תשובה

ראש צוות, מעריכת דירוג משנית
Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן
rang@midroog.co.il

Cornerstone Properties, Ltd

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

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

אגרות החוב במחזור המדורגות 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

שיקולים עיקריים לדירוג

- סביבת פעילות החברה, ענף הדיור להשכרה בר השגה מתחום Low Income Housing Tax Credit (להלן: "LIHTC") בפלורידה המאופיין בביקוש גבוה המתבטא ביציבות ושיעורי תפוסה גבוהים.
- 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.
- יחסים פיננסיים, יחסי מינוף ויחסי כיסוי תומכים בפרופיל הפיננסי. יחסי המינוף, בולטים לחיוב לרמת הדירוג. כך, נכון ל-30/06/2019 יחס חוב ל-CAP הסתכם לכ-48%, וצפויים לנוע לפי תרחיש מידרוג לטווח של 50%-54%. יחס הכיסוי, חוב ל-FFO צפוי לנוע לטווח של 17-18 שנים והינו הולם לרמת הדירוג.
- היקף פעילות נמוך לרמת הדירוג משפיע לשלילה על הפרופיל העסקי. כך, סך המאזן של החברה נכון ל-30/06/2019 מסתכם לכ-812 מ' דולר, ועל פי תרחיש מידרוג צפוי להסתכם לכ-810-800 מ' דולר.
- היעדר נכסים מניבים לא משועבדים משליך לשלילה על רמת הגמישות הפיננסית, אך עם זאת, בהתחשב בשיעור ה-LTV הנמוך על הנכסים המניבים (כ-41.6%, נכון ל-30/06/2019) ומועד הפירעון של ההלוואות הבכירות, להערכת מדרוג קיימת גמישות פיננסית מסוימת.
- לחברה פרויקט לפיתוח נכס נדל"ן למגורים להשכרה Audubon Park (להלן: "Audubon") באורלנדו, פלורידה, אשר חושף את החברה, במידה מסוימת, לסיכונים ייזום מסוימים. עם זאת, לדברי החברה, הפרויקט צפוי להסתיים בשלבים (נכון למועד הדוח שלב 1 מתוך 11 בשלבי אכלוס), באופן הממתן את סיכון ההקמה.

תרחיש הבסיס¹ של מידרוג כולל, בין היתר, הנחות של שמירת פעילות החברה לפי ביצועיה התפעוליים ההיסטוריים, כי שמשקפים בדוחות החברה. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח תרחישי רגישות באשר לירידת שווי הנכסים, ותרחישי רגישות על היקף ועיתוי תחילת הנבה מהנכס Audubon בשנת 2020. יצוין כי תרחיש הבסיס כולל בחינה של אי צמיחה בהיקף ה-NOI כך שיחס הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO, צפוי לנוע בטווח של כ-17-18 שנים בין השנים 2020-2021. מבחינת שיעורי והיקפי מינוף החברה, תרחיש מידרוג כולל ניצול מסגרת הלוואה להמשך ייזום הנכס Audubon בהיקף כולל של כ-30-35 מ' דולר, מיחזור חוב ואמורטיזציה שנתית חזויה, לפי תכניות החברה כפי שנמסר למידרוג. מידרוג מניח ייזום של פרויקט נוסף בשנת 2020 בהיקף השקעה של 20-25 מ' דולר לשנה זו. יחסי האיתנות של החברה צפויים לנוע בטווח של כ-54%-50% חוב ל-CAP.

¹ תרחיש הבסיס כולל את הערכות מידרוג לגבי המנפיק, ולא דווקא תואם את הערכות המנפיק. תרחיש הבסיס הינו ל-12-24 חודשים.

אופק הדירוג

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידורג כי בטווח הקצר-בינוני לא יחולו שינויים מהותיים בהיקף, שווי, שיעורי התפוסה של מצבת הנכסים הקיימים של החברה, וכן כי החברה תמשיך לשמור על ביצועיה התפעוליים בתיק הנכסים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול בהיקף הפעילות
- שיפור בגמישות הפיננסית של החברה

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג

- מדיניות דיבידנד אגרסיבית שיש בה כדי להחליש את יציבות החברה
- פגיעה בהון החברה ובמינופה כתוצאה מפגיעה בשווי הנכסים
- שינוי סביבת פעילות החברה

Cornerstone Properties, Ltd - נתונים פיננסיים עיקריים*

אלפי דולר	30.06.2019	31.12.2018	30.06.2018
סך מאזן	812,731	779,290	760,635
חוב פיננסי	380,547	374,968	374,345
הון עצמי ללא ז' מיעוט	388,028	364,312	337,640
חוב / CAP	48%	50%	51%
NOI	20,987	41,206	20,137

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

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

סביבת הפעילות

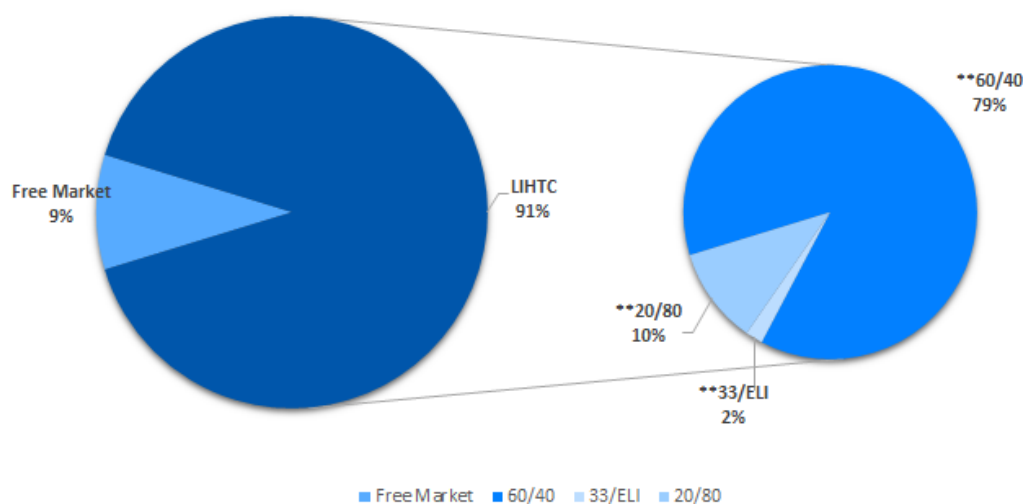
שוק הדיור להשכרה בר השגה בפלורידה, מאופיין ביציבות ועמידות בפני מחזורים שליליים באופן התורם לפרופיל הסיכון

החברה פועלת בפלורידה, ארה"ב בענף הדיור להשכרה בר השגה הבא לידי ביטוי בהחזקה של נכסים מניבים מסוג דיור של Low Income Housing Tax Credit (להלן: "LIHTC"). תכנית ה-LIHTC הינה התכנית לדיור בר השגה הנפוצה ביותר בארה"ב ומופעלת על ידי הממשל הפדרלי כבר משנת 1986, כאשר במסגרת תכנית זו הוקמו למעלה מ-2 מיליון יח"ד ברחבי ארה"ב. מבחינת מחיר השכירות שהיזם יוכל לגבות בגין היח"ד שיוקצו לשוכרים הנכללים במסגרת התכנית, קיימת הגבלה מסוימת ולא ניתן לגבות שכר דירה גבוה יותר. יש לציין, כי זכאות השוכר ליח"ד במסגרת תכנית ה-LIHTC נבחנת רק בעת כניסתו לדירה ולמעשה, דיירים רבים בתכנית משפרים את מצבם הכלכלי אך עדיין יכולים להמשיך לשכור את אותה הדירה. על פי נתונים היסטוריים של ענף הפעילות האמור, בבחינת כלל ארה"ב ופלורידה בפרט, ניתן לציין מספר סממנים אשר מביאים לכדי מסקנה על יציבות הענף ביחס לענפי נדל"ן מניב אחרים, בדגש על תחום דיור להשכרה במחירי שוק, הנחשב כענף מניב יציב בראיית מידורג. בין הסממנים האמורים, ניתן לציין את שיעורי התפוסה הגבוהים היסטורית, שנעים סביב 99%, עם ירידה של עד 95% בתקופת המשבר. מגמות ביקוש והיצע תומכות

משמעותית בשוק הדיור להשכרה בארה"ב ועוד יותר בשוק הדיור להשכרה בר השגה, בהן אוכלוסיית ה-Baby Boomers, אשר משנים במקרים רבים מקומות מגורים וסוג מגורים מבעלות לשכירות ואוכלוסיית ה-Millennials, אשר ניתן לראות כי "מושכים" את תקופת השכירות ועד אשר מקימים משפחות ומעוניינים להגיע לבעלות על יח"ד. כמו כן, ניתן להעריך כי דיור 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 גם לאור 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 דיור להשכרה בר השגה תחת תכנית ה-LIHTC כענף יציב, התומך בהקטנת פרופיל סיכון הפעילות של החברה. בתרשים 1, מוצגת התפלגות יח"ד של החברה לפי סוג - "שוק חופשי" ודיור להשכרה בר השגה תחת תכנית LIHTC.

תרשים 1: התפלגות יח"ד החברה לפי סוג (בר השגה לפי תכנית רגולציה ושכירות שוק חופשי)*



* כולל יח"ד המשוכרות לפרויקט Audubon.
 ** תכנית ה-20/80 - הכנסת הדיירים נדרשת להיות כ-80% או פחות מההכנסה החצינית האזורית. תכנית ה-60/40 - הכנסת הדיירים נדרשת להיות כ-60% או פחות מההכנסה החצינית האזורית. תכנית ה-33/ELI (Extremely Low Income) - הכנסת הדיירים נדרשת להיות כ-33% מההכנסה החצינית האזורית.

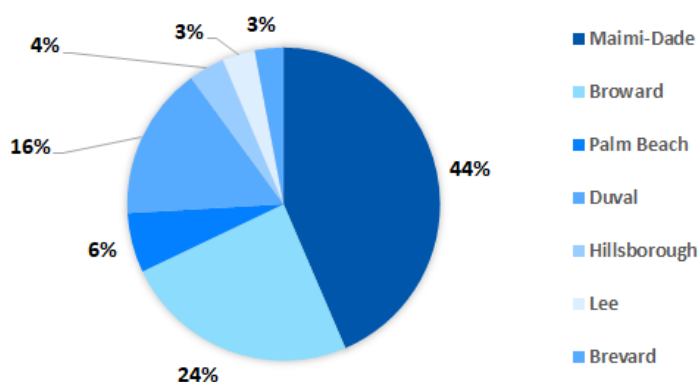
מקור: נתוני החברה

פרופיל עסקי

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

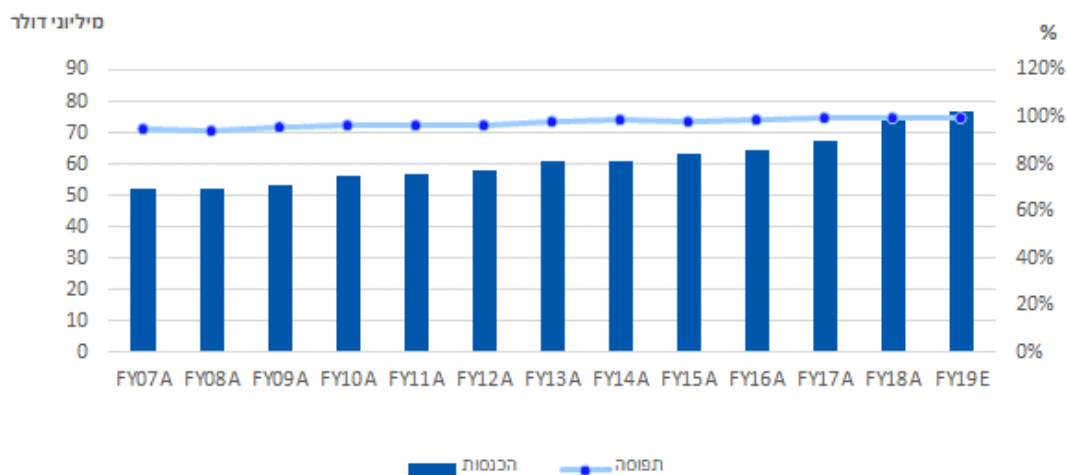
נכון למועד הדוח, תיק הנכסים המניבים של החברה כולל 22 מתחמי דיור בר השגה להשכרה מסוג מולטיפמילי בהיקף של מעל 6,400 יחידות דיור, הממוקמים בשבעה מחוזות בפלורידה, כאשר עיקר נכסיה מרוכזים בשלושת המחוזות: Miami-Dade, Duval, ו-Broward (עיקר פעילות החברה ממוקמת בדרום פלורידה). לחברה פיזור גיאוגרפי הולם במדינת פלורידה, כאשר כ-43% מה-NAV (ראו תרשים מטה) מרוכז במחוז Miami-Dade, הנחשב למחוז הגדול ביותר בפלורידה (המחוז כולל את העיר Miami במסגרת גבולותיו).

תרשים 2: התפלגות שווי נכסי נקי לפי מחוז, פלורידה, 31.03.2019



מקור: נתוני החברה

החברה מציגה שיעורי תפוסה גבוהים מאוד, עם כ-99% שיעור תפוסה משוקלל בשנת 2018. בהקשר זה יש לציין כי מנתונים שהתקבלו מהחברה (ראו תרשים 3 להלן), משנת 2007 ועד שנת 2017, באופן משוקלל, נכסי החברה עמדו על תפוסה משוקללת שנעה בטווח של 95%-99%, כאשר במקביל ההכנסות לא הושפעו באופן מהותי מהמשבר ואף נמצאים במגמת עלייה מתמדת. מרבית הנכסים נבנו לאחר שנת 2000, באופן התומך ביציבותם.

תרשים 3: הכנסות ושיעור תפוסה, 2007-2019

מקור: נתוני החברה

כמו כן, לאור קיומן של רשימות המתנה של דיירים פוטנציאליים במרבית נכסי החברה, וכן שיעור תחלופת דיירים ממוצע שנתי של כ- 23% (בממוצע כלל הנכסים לפי נתוני 2018, על פי נתונים שנמסרו למידרוג), להערכת מידרוג, הנכסים צפויים להמשיך להראות נתונים יציבים מבחינת תפוסות, הכנסות ו-NOI. הפיזור הנכסי של החברה הינו טוב וזאת ניתן לראות לפי שיעור תרומת הנכסים ל-NOI, כאשר, במצטבר, שלושת הנכסים הגדולים תורמים כ-19% ל-NOI.

פרויקט Audubon חושף את החברה במידה מסוימת לסיכונים ייחודיים; היקף פעילות נמוך

לחברה פרויקט בייזום לפיתוח נכס נדל"ן למגורים להשכרה Audubon באורלנדו, פלורידה, אשר חושף את החברה, במידה מסוימת, לסיכונים ייחודיים מסוימים. עם זאת, לדברי החברה הפרויקט כיום בשלבי בניה מתקדמים וכן צפוי להסתיים ולהתאכלס בשלבים (נכון למועד הדוח שלב 1 מתוך 11 בשלבי אכלוס), באופן המממן את סיכון ההקמה. יציין, כי הנחת מידרוג הינה כי לחברה קיימים כל מקורות המימון הדרושים למימון הפרויקט.

היקף פעילות החברה, הבא לידי ביטוי בהיקף המאזן של החברה, נמוך לרמת הדירוג. כך, היקף המאזן נכון ל-30/06/2019 מסתכם לכ- 812 מ' דולר וצפוי להסתכם על פי תרחיש מידרוג לטווח של כ- 800-810 מ' דולר.

פרופיל פיננסי**יחסים פיננסיים, חוב ל-FFO ו-חוב ל-CAP תורמים לפרופיל הפיננסי**

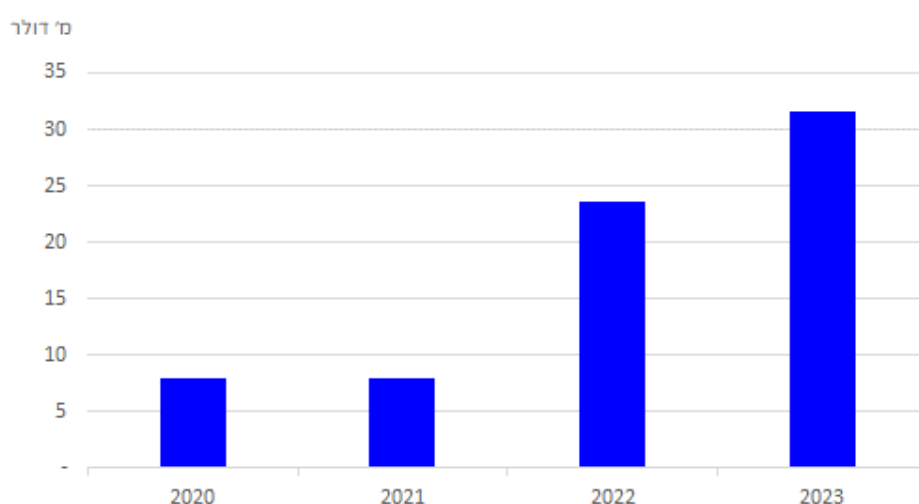
יחס הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO הולם לרמת דירוג, ומסתכם, בהתאם לתרחיש מידרוג, לכ-17-18 שנים, לשנים 2020-2021. סך ה-FFO להערכת מידרוג, צפוי לנוע בשנים הקרובות בטווח של כ-22-23 מ' דולר ברמה שנתית, אשר הינו נמוך לרמת הדירוג. יחס

האיתנות של החברה, חוב ל-CAP, בולט לחיוב לרמת הדירוג. כך, נכון ל-30/06/2019 יחס חוב ל-CAP הסתכם לכ- 48%, וצפוי להסתכם על פי תרחיש מידרוג לטווח של 50%-54% לטווח התחזית, בשל השקעות המיוחסות בעיקר לפרויקט Audubon. יציין, כי ניכר שיפור ביחסי המינוף של החברה בין השנים 2016-2018 אשר נבע, מעלייה בשווי בחלקם הגדול של נכסי החברה, שנבעה על פי דיווחי החברה, בעיקר בשל ירידה בתשלום המס השנתי (Real Estate Tax) הנגבה בגין נכסי דיור בר השגה, אשר מניבה תוספת ל- NOI השנתי מהנכסים וכן מירידה של שיעור ההיוון של דיור בר השגה בפלורידה. כך, יחס המינוף נכון ל-31/12/2018 הסתכם בכ-50% לעומת 63% ליום 31/12/2016.

גמישות פיננסית בינונית- נמוכה הנובעת בעיקר מהיעדר נכסים שאינם משועבדים ומיחס נזילות אל מול פירעונות אג"ח המשפיע לשלילה על הגמישות

לחברה היעדר נכסים שאינם משועבדים, באופן המחליש את הגמישות הפיננסית. עם זאת, לחברה גמישות פיננסית מנכסים ב-LTV נמוך יחסית, שכן יחס ה-LTV על מצבת הנכסים המניבים מסתכם לכ-41.6% (נכון ל-30/06/2019). שיעור LTV זה מאפשר, להערכת מידרוג, לבצע מימון מחדש בעת הצורך ולייצר יתרות נזילות נוספות לשירות החוב. נכון ליום ה-30/06/2019 יתרת הנזילות בחברה עמדה על כ-12 מ' דולר. על פי תרחיש מידרוג, יתרות הנזילות המייצגות של החברה צפויות להסתכם לכ-12-8 מ', בעיקר בשל נטילת חוב לצורך השקעות החברה בנכס Audubon, וכן שימוש ביתרות הנזילות לצרכיה השוטפים. לוח הסילוקין של החברה כולל פירעון של 7 מ' דולר בכל אחת מהשנים 2020-2021, פירעון של 21 מ' דולר ב-2022 ופירעון של 28 מ' דולר בשנת 2023 (תרשים 4). על פי תרחיש מידרוג, הפירעון השנתי הממוצע המייצג של החברה מסתכם לכ-17 מ' דולר, ובהתאם לכך יחס הנזילות (הלוקח בחשבון שנתיים מייצגות) צפוי להסתכם לטווח 23%-36%, אשר הינו נמוך לרמת דירוג החברה. עם זאת, לחברה תזרים שיורי FFO בניכוי CAPEX ואמורטיזציה) בהיקף הולם ביחס לפירעונות האג"ח בשנים הקרובות.

תרשים 4: לוח סילוקין קרן אג"ח 30/06/2019



מטריצת הדירוג

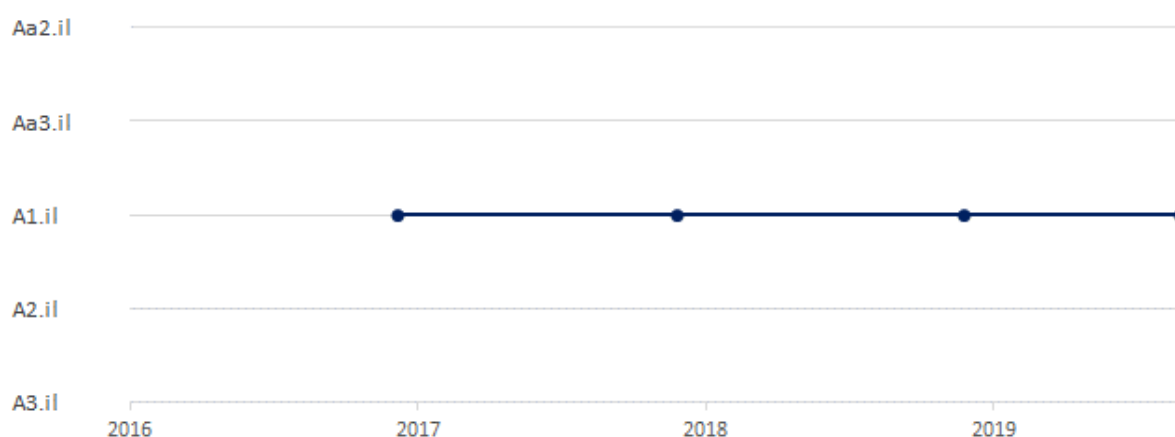
תחזית מידרוג		ליום 30/06/2019		קטגוריה	פרמטרים
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה		
Aa.il	---	Aa.il	---	סביבת הפעילות	תחום פעילות וסביבה כלכלית
A.il	800-810	A.il	812		סך מאזן (מ' דולר)
Aa.il	---	Aa.il	---	פרופיל עסקי	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים
Aa.il	54%-50%	Aa.il	49%		חוב פיננסי נטו / CAP נטו
A.il	22-23	A.il	24	פרופיל פיננסי	היקף FFO LTM (מ' דולר)
A.il	X18-X17	Aa.il	X15		חוב פיננסי נטו / FFO LTM
Ba.il	0%	Ba.il	0%	פרופיל פיננסי	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן
A.il	45%-41.6%	A.il	41.6%		חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה
Baa.il	36%-23%	Baa.il	36%	סה"כ דירוג נגזר	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות
A1.il					
A1.il				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 איי 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, ינואר 2019](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

27.08.2019	תאריך דוח הדירוג:
25.11.2018	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
06.12.2016	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
Cornerstone Properties Limited	שם יוזם הדירוג:
Cornerstone Properties Limited	שם הגורם ששילם עבור הדירוג:

מידע מן המנפיק

מידע מסתמך 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 וכאאלה 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>