

Cornerstone Properties, Ltd

מעקב | אוגוסט 2020

(תיקון טעות סופר)

אנשי קשר:

אורית תשובה

ראש צוות, מעריכת דירוג משנית

Orit.teshuva@midroog.co.il

רן גולדשטיין, סמנכ"ל

ראש תחום נדל"ן

rang@midroog.co.il

¹ בוצע תיקון טעות סופר לדוח מיום 25.08.2020, כך שבמשפט פתיחת דוח הדירוג הוסף כי הדירוג הינו גם לסדרה ב'

Cornerstone Properties, Ltd

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

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 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
אג"ח ב'	1160704	A1.il	יציב	02.02.2025

שיקולים עיקריים לדירוג

- סביבת פעילות החברה, ענף הדיור להשכרה בר השגה מתחום Low Income Housing Tax Credit ("LIHTC") (להלן: "LIHTC") בפלורידה המאופיין 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.
- יחסי המינוף, בולטים לחיוב לרמת הדירוג. כך, נכון ל-31.03.2020 יחס חוב ל-CAP נטו הינו כ-44%, וצפוי לנוע לפי תרחיש מידרוג לטווח של 50%-47%. יחס הכיסוי, חוב נטו ל-FFO צפוי לנוע לטווח של 15-17 שנים והינו בולט לחיוב לרמת הדירוג.
- היקף פעילות הולם לרמת הדירוג עם סך מאזן של כ-940 מ' דולר, נכון ל-31.03.2020, ועל פי תרחיש מידרוג צפוי להיוותר בהיקף דומה בטווח התחזית. החברה מגדילה את מצבת הנכסים באמצעות ייזום. כך, השנה החברה סיימה את ייזום פרויקט Audubon והחלה באכלוסו. לחברה פרויקט נוסף בתכנון לפיתוח נכס נדל"ן למגורים להשכרה Nona (באורלנדו, פלורידה). להערכת מידרוג הסיכון הכרוך בפעילות ייזום 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. עם זאת, שיעור ה-LTV הנמוך על הנכסים המניבים כ-46%, בהתאם לתרחיש הבסיס, ומח"מ ארוך של ההלוואות הבכירות תורמים לגמישות הפיננסית של החברה.
- התפשטות וירוס הקורונה אינה משפיעה מהותית על פעילות החברה, בעיקר לאור אופי הנכסים. בהתאם למידע מהחברה, עולה כי לא קיימת אינדיקציה לפגיעה מהותית הכנסות החברה. מנגד, ייתכן ותהיה פגיעה מסוימת בעתיד לאור פגיעה משמעותית בכלכלה ובשיעורי האבטלה אשר עלולה להשפיע על רמת התפוסות ושכ"ד בנכסיה.
- תרחיש הבסיס²** של מידרוג כולל, בין היתר, הנחות של שמירת פעילות החברה לפי ביצועיה התפעוליים ההיסטוריים, יחד עם תרחיש רגישות ביחס להיקף ההכנסות בשנה הקרובה בעיקר לאור השפעה אפשרית של התפרצות נגיף הקורונה. כמו כן, תרחיש הבסיס מניח תרחישי רגישות באשר לירידת שווי הנכסים, ותרחישי רגישות על היקף הכנסות מהנכס Audubon בשנת 2021, ביחס לתחזיות החברה. יצוין, כי תרחיש הבסיס כולל בחינה של אי צמיחה בהיקף ה-NOI בשנת 2020 והמשך וצמיחה מסוימת בשנת 2021 כך שיחס הכיסוי של החברה, חוב ל-FFO, צפוי לנוע בטווח של כ-15-17 שנים בין השנים 2020-2021. יצוין, כי היקף הצמיחה הנלקח על ידי מידרוג נמוך מתחזיות החברה. תרחיש מידרוג כולל, בין היתר, השקעה בייזום הנכס Nona

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

בהיקף כולל של כ-20-55 מ' דולר כאשר כ-18 מ' נח צפויה להיעשות באמצעות הון עצמי והיתר באמצעות הלוואות ליווי, מיחזור חוב ואמורטיזציה שנתית חזויה, לפי תוכניות החברה כפי שנמסר למידרוג. בנוסף, מידרוג מניחה רכישת קרקע נוספת בהיקף השקעה של כ-15 מ' דולר לצורך פיתוח עתידי. בהתאם לכך, יחסי האיתנות של החברה צפויים לנוע בטווח של כ-47%-50% חוב ל-CAP.

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 בתיק הנכסים.

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- גידול בהיקף הפעילות, לרבות סך מאזן והיקף FFO
- שיפור בגמישות הפיננסית של החברה
- מדיניות של שמירה על נזילות גבוהה

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	31.03.2020	30.06.2019	31.12.2019	31.12.2018
סך מאזן	939,146	812,731	942,960	779,290
חוב פיננסי	430,728	380,547	437,501	374,968
הון עצמי ללא ז' מיעוט	469,966	388,028	464,600	364,312
חוב / CAP	47%	48%	47%	50%
FFO (LTM)	23,793	-	18,338	27,850

* המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, 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 התוכנית לדיור 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. מבחינת

מחיר השכירות שהיזם יוכל לגבות בגין היח"ד שיוקצו לשוכרים הנכללים במסגרת התוכנית, 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 בתוכנית 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 מידרוג. בין הסממנים האמורים, ניתן לציין את שיעורי התפוסה הגבוהים היסטורית, שנעים סביב 98.3%³ 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.

ארה"ב מדורגת Aaa ע"י מודיס באופן יציב המשקף את חוזק הכלכלה, גיוונה ויכולתה התחרותית. יחד עם זאת, מודיס מציינת את השפעת התפרצות נגיף הקורונה בשנת 2020 ואת ההשפעה השלילית על הכלכלה שנכנסה למיתון בעקבות זאת. בהתאם לתחזיות מודיס, הצפי הוא להתכווצות התוצר בכ- 5.7% בשנת 2020 וצמיחה בתוצר של כ- 4.5% בשנת 2021, במידה והתפשטות המגיפה תיעצר.⁴

נציין כי וירוס הקורונה שפרץ במרץ השנה השפיע לשלילה על הכלכלה ועל שיעורי האבטלה והצמיחה בפרט. לאור זאת, קיים חשש לפגיעה בהכנסה, בפרט של שכבות חלשות מבחינה סוציו-אקונומית וחוסר יכולת לעמוד בתשלום שכר הדירה. מנגד, נציין כי ממשלת ארה"ב הכריזה על תוכניות סיוע משמעותיות באמצעות מנגנונים שונים כמו דמי אבטלה וסובסידיות שונות למשקי הבית אשר ממתנים במדיה מסוימת את סיכון הפגיעה בגביה. יחד עם זאת, הממשלה הכריזה גם על הוראה כי פינוי דיירים במקרה של אי עמידה בהתחייבויותיהם מותנית בהודעה של חודש מראש, וכתוצאה מכך חלה פגיעה זמנית בשיעור הגביה. נציין כי הוראה זו הסתיימה בחודש יולי 2020. למידע נוסף בנוגע להשלכות אפשריות של וירוס הקורונה על ענף הנדל"ן המניב למגורים הינכם מופנים לדוח הערת ענף השפעת התפשטות נגיף הקורונה על ענף הנדל"ן.⁵

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 23 מתחמי דיור בר השגה להשכרה מסוג מולטיפמילי בהיקף של מעל 7,000 יחידות דיור, הממוקמים בשבעה מחוזות בפלורידה, כאשר עיקר נכסיה מרוכזים בשלושת המחוזות: Miami-Dade, Broward ו-Duval (עיקר פעילות החברה ממוקמת בדרום פלורידה). לחברה פיזור נכסים הולם כאשר שלושת הנכסים הגדולים מהווים כ- 24% מהשווי הנכסי הנקי של החברה וכ- 20% מה- NOI. נכסי החברה מאופיינים בשיעורי תפוסה גבוהות לאורך זמן כאשר נכון ל- 31.03.2020 שיעור התפוסה המשוקלל הינו כ- 99%, לא כולל נכסים באכלוס. יחד עם זאת, נציין כי, משבר הקורונה גרם לירידה בשיעורי התפוסה בשיעורים בודדים בפרט לאור צווי מדינה שלא אפשרו החלפת דיירים בתנאים המקובלים בהתאם לרגולציה. מצבת נכסי החברה גדלה לאורך זמן באמצעות ייזום נכסים חדשים. כך, החברה סיימה השנה את ייזום הנכס Audubon Park (להלן: "Audubon") הנמצא בשלבי אכלוס. בנוסף, החברה צפויה להתחיל בהקמת פרויקט נוסף באורלנדו - ייזום נכס מניב למגורים, עם שטח כולל של כ- 366 א' מ"ר. להערכת מידרוג, היות והחברה שומרת על מדיניות של ייזום שאינו עולה על כ- 10% מסך מאזן החברה ובנוסף, היות והחברה יוזמת נכסים בצורה מתונה ובאמצעות כך מגדילה את תיק הנכסים ואת היקף התזרים לאורך

³ Moody's.com, State Housing Finance Agencies – US

⁴ הדוח מפורסם באתר Moody's.com - Moody's

⁵ מפורסם באתר מידרוג www.midroog.co.il

זמן, להערכתנו ייזום נכסים מניבים אינו פוגע בסיכון האשראי שלה.

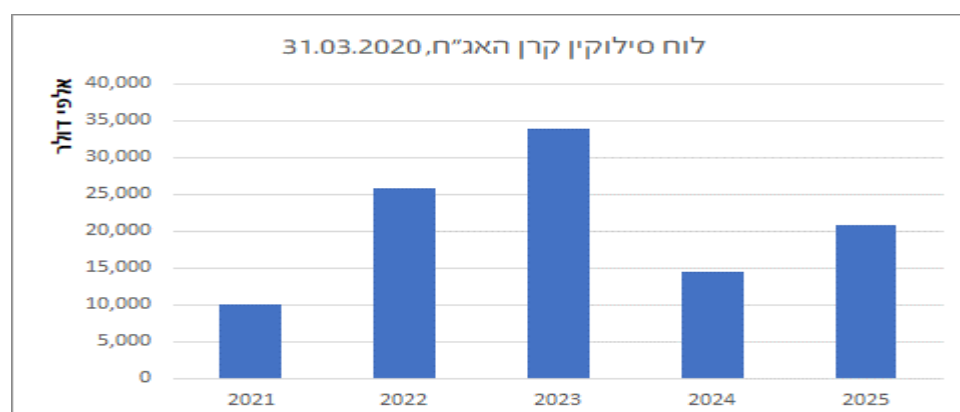
פרופיל פיננסי

יחסי מינוף וכיסוי בולטים לחיוב ביחס לדירוג ומשפיעים לחיוב על דירוג החברה

יחס הכיסוי חוב נטו ל- FFO לשנת 2019 הינו כ- 14 שנים, יחס בולט לחיוב ביחס לדירוג. בהתאם לתרחיש מידרוג צפוי לנוע בטווח של 15-17 שנים, לשנים 2020-2022. היקף ה- FFO נמוך ביחס לדירוג אך נמצא במגמת צמיחה אשר להערכת מידרוג צפויה להימשך כאשר בהתאם לתרחיש הבסיס היקף ה- FFO צפוי לנוע בטווח של כ-26-34 מ' דולר. יחס המינוף של החברה הינו יציב ובולט לחיוב ביחס לדירוג לאורך זמן. נכון ל- 31.03.2020 יחס חוב נטו ל- CAP נטו הינו כ- 44%. בהתאם לתרחיש מידרוג, המניח בין היתר השקעה בייזום פרויקט Noan ורכישת קרקע לייזום פרויקט נוסף בעתיד, יחס המינוף צפוי לנוע בטווח של 47%-50%, יחסים הבולטים לחיוב לדירוג.

גמישות פיננסית מוגבלת לאור מהיעדר נכסים שאינם משועבדים לצד שיעור מינוף נמוך על הנכסים המשועבדים ויחס נזילות בולט לחיוב אל מול פירעונות אג"ח

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-37% (נכון ל-31.03.2020) וצפוי לעלות לכ-46% בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג. נכון ליום ה-31.12.2020 יתרת הנזילות בחברה עמדה על כ-41 מ' דולר ומזומן מוגבל לשימוש שהיקף של כ-17.8 מ' דולר. בהתאם ללוח הסילוקין של החברה, על החברה לפרוע קרן בהיקף של כ-10 מ' דולר בשנת 2021 והיקף הפירעונות צפוי לעלות משמעותית בשנים 2022-2023 בהן על החברה לפרוע כ-26 מ' דולר ו-34 מ' דולר, בשנים 2022-2023, בהתאמה. תרחיש מידרוג מניח כי החברה תפעל ליצירת יתרות נזילות משמעותיות ביחס להיקף הפירעונות באמצעות הכלים העומדים לרשותה, ביניהם, מימון מחדש ותזרים שיורי משמעותי מהפעילות, לפני חלוקת דיבידנד. להלן לוח הסילוקין של קרן האג"ח נכון ל-31.03.2020:



מטריצת הדירוג

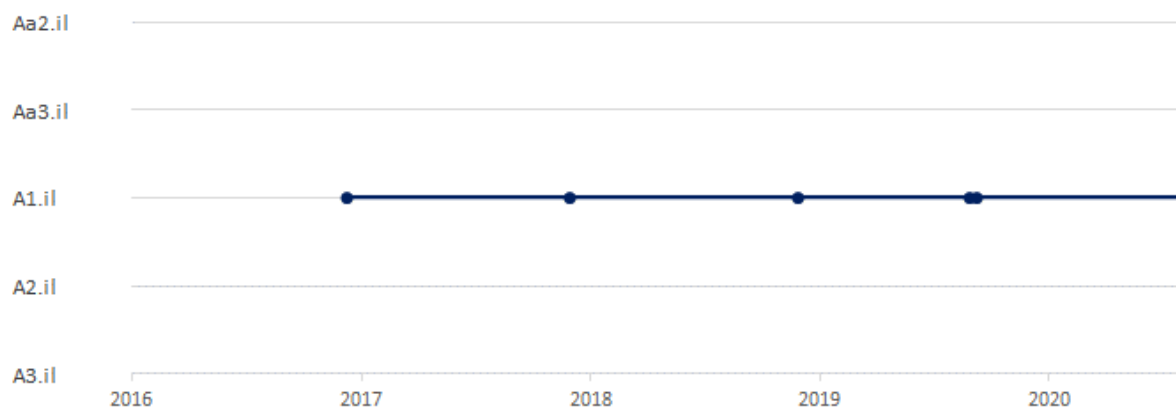
תחזית מידרוג		ליום 31/03/2020			
ניקוד	מדידה	ניקוד	מדידה	פרמטרים	קטגוריה
Aa.il	---	Aa.il	---	תחום פעילות וסביבה כלכלית	סביבת הפעילות
A.il	900-940	A.il	940	סך מאזן (מ' דולר)	פרופיל עסקי
Aa.il	---	Aa.il	---	איכות הנכסים, פיזור נכסים ושוכרים	
Aa.il	47%-50%	Aa.il	47%	חוב פיננסי / CAP	
A.il	32-26	A.il	26	היקף FFO LTM (מ' דולר)	
A.il	15-17	Aa.il	16	חוב פיננסי נטו / FFO LTM	
Ba.il	0%	Ba.il	0%	שווי נכסי לא משועבד / סך מאזן	פרופיל פיננסי
A.il	37%-40%	Aa.il	37%	חוב פיננסי מובטח / נדל"ן להשקעה	
-A.il Aa.il	100%-128%	A.il	115%	יתרות נזילות ומסגרות אשראי / שירות קרן חוב לא מובטח לשנתיים מייצגות	
A1.il					סה"כ דירוג נגזר
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](#)

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

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

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

25.08.2020	תאריך דוח הדירוג:
04.09.2019	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

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 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 וככאלה 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>