

בנק אוצר החייל בע"מ

מעקב ו דצמבר 2016

1

אנשי קשר:

עו"ד יונתן אוחנה - אנליסט - מעריך דירוג ראשי
yonatano@midroog.co.il

אבי בן-נון - ראש תחום מוסדות פיננסיים
avib@midroog.co.il

בנק אוצר החייל בע"מ

אופק: יציב	a1.il	הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק (BCA)
אופק: יציב	Aa2.il	פיקדונות לזמן ארוך/אג"ח
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר
חובות נחותים ישנים (לא מוכרים לצורך באזל III)		
אופק: יציב	Aa3.il	כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק אוצר החייל בע"מ ("הבנק") - a1.il. אופק הדירוג יציב.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa2.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ ("הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") ומצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

דירוג כתבי התחייבות הנדחים (הון משני תחתון) שאינם מוכרים לצורך באזל III נותר Aa3.il, בהתאמה. אופק הדירוג יציב. דירוג זה מגלם את הנחיתות המבנית של חובות אלו ביחס לחוב הבכיר של הבנק. דירוג החובות הנחותים מגלם אף הוא הנחה לתמיכה חיצונית הן מצד בנק האם והן מהמדינה, כאשר לגבי האחרונה רמת אי הודאות להבנתנו לגבי מידת התמיכה בחובות אלה הוסרה ולכן אופק הדירוג הינו יציב¹.

סיכום שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק (a1.il, יציב) נתמך בפרופיל עסקי טוב יחסית במגזר הקמעונאי, נתח שוק משמעותי בקרב עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה, בסיס לקוחות מפוזר ופיזור מקורות הכנסה התורמים ליכולת השבת הרווחים של הבנק. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית התומכת בפרופיל הסיכון של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי בבניה מתמשכת של הכרית ההונית התומכת בפרופיל הסיכון של הבנק. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ונתמך גם בתיק נ"ע המאופיין ברמת סיכון נמוכה. מבנה המקורות רחב, מפוזר ויציב, אשר בדומה מערכת מבוסס על פיקדונות הציבור, אשר הוכיחו יציבות גם בתקופות האטה ומלאי הנכסים הנזילים משמעותי. איכות הנכסים של הבנק בולטת לטובה ביחס לדירוג וביחס למערכת ומבוססת על תיק אשראי בסיכון נמוך וכרית לספיגת הפסדים צפויים בולטת לטובה. כרית ההון של הבנק הולמת לדירוג וסופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג. עמידת הבנק במרווח טוב ביחס ליעדי ההון הרגולטוריים מהווה גורם חיובי להמשך הצמיחה בתיק האשראי ולגמישות העסקית של הבנק.

מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת הרווחים של הבנק, כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור, אשר מגבילים במידה רבה את הדירוג.

שיעורי הרווחיות של הבנק, המשקפים לגישתנו כרית ביטחון ראשונה כנגד הפסדים (צפויים ושאינם-צפויים), נמוכים ביחס לדירוג, תנודתיים ומוגבלים על-ידי פעילות נישתית, כוח תמחור נמוך יחסית מול קהל היעד ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת ממערך סינוף רחב ביחס לגודל הבנק ועלויות כ"א משמעותיות. הבנק יישם בשנה האחרונה מהלך להעברת לקוחות מסניפים בבסיסי צה"ל לסניפים עירוניים והתאמת כ"א בסניפים האמורים אשר יוביל להערכתנו לחיסכון בהוצאות השכר. כמו כן, הבנק החל ליישם מהלכי תיעילות לשנים 2017-2020 הכוללים צמצום של כ-120 משרות כתוצאה מפרישה טבעית ופרישה מוקדמת מרצון, אשר לצד המשך מהלכי ההתיעלות בסניפים, יובילו לריסון מסוים בהיקף ההוצאות בטווח הזמן הקצר-בינוני, למרות זחילת שכר גבוהה יחסית.

¹ לפירוט אודות השיקולים העיקריים בהערכתנו לתמיכת המדינה בחובות הנחותים ראו ייצוב אופק הדירוג לחוב הנחות במערכת הבנקאות המקומית, דוח מידי - דצמבר 2016. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג: www.midroog.co.il

בנוסף, סיכון ריכוזיות האשראי (לוויים וענפית), למרות השיפור שחל במדדים אלו, אינה בולטת לטובה ומגבירה את הסיכון להפסדים לא-צפויים ולשחיקה באיכות הנכסים, כאשר כריות הספיגה כנגדן אינן בולטות לטובה.

תרחיש הבסיס של מידרוג מניח המשך סביבה עסקית מאתגרת עם סביבת ריבית נמוכה, המשפיעה לשלילה על המרווח הפיננסי, לכל הפחות עד לרבעון האחרון של שנת 2017, ולאחר מכן עשויה הריבית לעלות באופן איטי בלבד. זאת, לצד צמיחה מתונה של התמ"ג, סביבה אינפלציונית נמוכה והמשך תחרות במערכת הבנקאית על הלקוח הקמעונאי, נוכח עמידה של הבנקים הגדולים ביעדי הלימות ההון הרגולטוריים ורגולציה מעודדת תחרות במקטעים מסוימים. בתרחיש זה, צפויה יציבות במדדי הסיכון של תיק האשראי (כתלות בסגמנט) עם יציבות מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי (0.1%-0.2%) כך שבשנת 2017 צפויות תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון לעמוד להערכתנו על 1.4% ו-0.8% בהתאמה.

להערכתנו, הבנק צפוי להמשיך ולבנות את הכרית ההונית ולשמור על יציבות מסוימת ביחסי הלימות ההון בטווח הזמן הקצר והבינוני הערכתנו מבוססת על ההנחות הבאות: (1) המשך צבירת רווחים; (2) גידול בנכסי הסיכון (גידול של תיק האשראי בשיעור 4%-5%, כאשר הגידול בהיקף נכסי הסיכון יהיה מתון יותר) לצד המשך אופטימיזציה של נכסי הסיכון; (3) גיוס כתבי התחייבות נדחים בעלי מנגנון לספיגת הספדים המוכרים לצורך באזל ווו ("CoCo") בשנים הקרובות לפי קצב הגריעה של החובות הנחותים הישנים.

דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק "זוכים" להטבה של שתי רמות דירוג (נוטשים) המגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית בעת הצורך הן מצד בנק האם והן מטעם המדינה. דירוג החוב הנחות של הבנק שאינו CoCo משקף אף הוא הנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה, כפי שבא לידי ביטוי באופק היציב של חובות אלו (כפי שמפורט מטה).

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר את ממדי הפרופיל הפיננסי לאורך המחזור הכלכלי ובכלל זאת, שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג ובמקביל להמשך צמיחה מתונה בתיק האשראי.

בנק אוצר החייל בע"מ, נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

2012	2013	2014	2015	1-9/2015	1-9/2016	
2,841	3,427	3,356	5,196	4,285	6,515	מזומנים ופיקדונות בבנקים
2,025	1,250	1,821	1,809	2,085	1,176	תיק ני"ע
11,348	11,427	11,373	11,791	11,846	12,390	אשראי לציבור, נטו
12,762	12,558	13,073	15,454	14,852	16,759	פיקדונות הציבור
1,036	1,103	1,124	1,165	1,147	1,199	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
16,431	16,364	16,908	19,172	18,859	20,398	סך נכסים

450	433	416	408	304	369	הכנסות ריבית, נטו [1]
28	26	60	30	29	23	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
245	277	238	251	191	176	הכנסות שאינן מריבית
503	524	533	518	388	386	הוצאות תפעוליות ואחרות
108	164	159	109	77	121	רווח לפני מס
74	106	103	66	47	74	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק

6.3%	6.7%	6.6%	6.1%	6.2%	5.9%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
8.8%	9.6%	9.7%	9.8%	9.6%	10.8%	הלימות ההון לביה
13.7%	14.2%	14.2%	13.2%	13.2%	13.8%	הלימות הון כולל

37%	36%	38%	44%	38%	45%	נזילות [2]
0.6%	0.6%	0.2%	0.4%	0.4%	0.5%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
10.2%	9.6%	3.4%	5.7%	5.6%	8.4%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
1.8%	1.7%	1.1%	0.9%	0.9%	1.6%	PPP%/AvgRWA [4]
0.2%	0.2%	0.5%	0.04%	0.15%	0.15%	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי/תיק אשראי לציבור
2.2%	2.2%	2.8%	2.5%	2.5%	2.4%	חובות בעייתיים/אשראי לציבור

- [1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי
 [2] מזומן ופיקדונות בבנקים + אג"ח מדינת ישראל וממשלת ארה"ב ובערבות ממשלת ארה"ב לפיקדונות הציבור
 [3] רווח נקי שנתי המיוחס לבעלי מניות הבנק (בזמן t), לממוצע נכסים/ הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק (t-1)
 [4] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי (בזמן t), לממוצע נכסי סיכון (t-1)

פירוט גורמי מפתח בדירוג האיתנות הפיננסית של הבנק

מיצוב טוב בסגמנט הפעילות הקמעונאי, אולם יכולת השבת הרווחים מוגבלת בשל גודלו של הבנק ותחרות גבוהה יחסית בסגמנט הקמעונאי

בנק אוצר החייל הינו בנק בעל מאפיינים קמעונאיים, המספק שירותים בנקאיים בעיקר לאנשי מערכת הביטחון, תוך העמקת בסיס הלקוחות במגזר הקמעונאי בשנים האחרונות. לבנק מערך סניפים פרוס היטב ביחס לגודלו, התומך בהצעת הערך ללקוח.

מאפייניו הנישתיים של הבנק וקוטנו במערכת, המתבטאים בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (1.0%, 1.3% ו-1.0%, בהתאמה, נכון ליום 30.09.2016), מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ואת גמישותו בסביבה עסקית משתנה. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי הצרכני, אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק טוב ביחס לחלקו בסך האשראי במערכת, כפי שבא לידי ביטוי בנתח שוק יציב יחסית לאורך זמן (5.2% נכון ליום 30.09.2016), אולם עדיין, בפער ניכר מהבנקים הגדולים במערכת. גורמים נוספים הממתנים את הסיכון הנובע מגודלו של הבנק ותומכים ביכולת השבת הרווחים לאורך המחזור הם מיצובו החזק יחסית של הבנק בקרב עובדי מערכת הביטחון, המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי ובנאמנות גבוהה יחסית, למרות תחרות גוברת במערכת הבנקאות המקומית על הלקוח הקמעונאי וחרף תכנית שיישם הבנק לצמצום סניפים בבסיס צה"ל. זאת, בין היתר, נוכח הסכמים מפעליים, כאשר לאחרונה זכה הבנק במרכז משהב"ט לתקופה של 7 שנים.

להערכת מידרוג, מפת נתחי השוק במערכת אינה צפויה להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר וזאת חרף מגמה מתמשכת של התגברות התחרות בפלח השוק הקמעונאי וה-SME (הן מצד הבנקים והן מצד מוסדות פיננסיים נוספים) וזאת בפרט, נוכח פוטנציאל גידול משמעותי יותר בנכסי הסיכון לאור עמידת הענף ביעדי ההון הרגולטוריים הסופיים ופוטנציאל תשואות נמוך ותנודתי בשווקים. בטווח הזמן הבינוני-ארוך, עשייה התחרות במערכת להתגבר ותבטא בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של שני הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרומ ביחד עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגית. נציין, כי עדיין קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות ובפרט מכירת חברות כרטיסי האשראי על-ידי שני הבנקים הגדולים. תנאי מפתח להגברת התחרות, להערכתנו הינו מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת אמיתית להתחרות בעלויות הגיוס רק יחזקו עוד יותר את הבנקים הגדולים. מחולל התחרות העיקרי, להערכתנו בטווח הזמן הארוך יהיה החדשות (פינטק), כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי. יצוין, כי ביחס למערכת הבנק חשוף פחות למגמות המתוארות לעיל וזאת, כאמור, נוכח מומחיות בפעילות מול קהל יעד נישתי והסכמים מפעליים מול חלק ניכר מלקוחות הבנק, המייצרים הצעת ערך דומיננטית עבורם.

בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את זרוע הקמעונאות העיקרית שלו לאורך זמן (כ-46% מסך האשראי לפרטיים, ליום ה-30.09.2016). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי הבינלאומי ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבנק הבינלאומי. כל אלו, מגלמים להערכתנו הסתברות גבוהה של תמיכה חיצונית של הבנק הבינלאומי בעת הצורך, כפי שיפורט בהמשך.

לגישת מידרוג, יציבות הרווחים מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת ההכנסות והרווחים מקווי הפעילות העיקריים של הבנק ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא-צפויה בהון העצמי. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידרוג, הולמת את הדירוג ומושפעת לחיוב מהתמקדות הבנק בפעילות הקמעונאית התורמת ליכולת השבת הרווחים של הבנק וממנת את תנודתיות הפעילות. יציבות הרווחים מושפעת משיעור הכנסות קמעונאיות לסך הכנסות טוב של כ-67% בתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2016; שיעור עמלות מסך הכנסות סביר (כ-34% בממוצע בשנים 2014-2016), אולם תמהיל העמלות מוטה משמעותית לעמלות משוק ההון (כ-32.9% מסך העמלות בממוצע לשנים 2014-2016), המאופיינות בתנודתיות גבוהה יותר ותלויות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים, כאשר שיעור העמלות החוזרות (עמלות ניהול חשבון, כרטיסי אשראי ועמלות בגין תיקי משכנתאות המבוצעים בבנק הבינלאומי) מסך ההכנסות הינו נמוך. להערכת מידרוג, בדומה למערכת הבנקאית כולה תנודתיות הרווחים אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר-בינוני, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות, אי-הודאות בשווקים הפיננסיים וקיטום של הסכם מול לקוחות משהב"ט, כאמור.

פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים אינו בולט לחיוב, אולם להערכתנו אינו מהווה גורם סיכון משמעותי נוכח פרופיל פיננסי איכותי של לקוחות הבנק ופעילות קמעונאית, המאופיינת מטבעה בפיזור הולם.

מדיניות ניהול סיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק מקיף וכולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדת דירקטוריון לניהול סיכונים, ועדת ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים של קבוצת הבינלאומי. בנוסף, קיים מערך ניהול סיכונים מצומצם בראשות מנהל הסיכונים הראשי, אשר כפוף למנכ"ל הבנק ובמקביל - למנהל הסיכונים הראשי של קבוצת הבינלאומי. מנהל הסיכונים הראשי אינו חבר הנהלה, מצב שלהערכתנו עלול לפגום בעצמאות פונקציה זו.

מערכים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, התואם את האסטרטגיה שלו, וניטור בקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי). הבנק לא משתמש בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים הגלומים בתיק והקצאת מקורות, עובדה הפוגמת להערכתנו ביכולת ניהול הסיכונים. למרות מיקודו הקמעונאי, ריכוזיות האשראי בבנק (לזמן וענפית) ביחס לכריות ספיגת ההספדים גבוהה ביחס לדירוג (בדומה למערכת, אולם בניגוד לבנקים קמעונאיים אחרים) ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק.

סיכוני השוק נאמדים על-ידי מודל VaR היסטורי, תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית וכפעילות משלימה להערכת הסיכון, בוחן הבנק מס' תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית, כפי שבא לידי ביטוי ביחס Stressed VaR של מידרוג ביחס להון ליבה שעמד על כ-3.0%, נכון ליום 30.09.2016, ובמגבלת Var שמרנית יחסית (כ-5% מהון הליבה). הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים ומח"מ ההתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אם כי מח"מ הנכסים והתחייבויות קצר יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב (כ-86% ממשקי בית ובנקאות פרטית, נכון ליום 30.09.2016), שהוכיחו יציבות לאורך המחזור הכלכלי למרות המח"מ הקצר, תלות נמוכה בשוק ההון (2.5% מסך הכנסים נכון ליום 30.09.2016) אשר הינו פחות יציב להערכתנו לאורך המחזור הכלכלי (אולם תומך בהתאמת מח"מ טובה יותר בין נכסים להתחייבויות) ונכסים נזילים בשיעור מהותי (מזומנים ופיקדונות בבנקים וני"ע מהווים כ-38% מסך הנכסים נכון ליום 30.09.2016). כמו כן, הבנק דיווח על עמידה ביחס כסיו נזילות (LCR) גבוה משמעותית (406%) מהנדרש לפי הנחות ב"י לינואר 2017 (100%) עובדה התומכת בפרופיל הנזילות של הבנק ובגמישותו העסקית.

פרופיל נזילות בולט לטובה נוכח מבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק בולט לטובה ונשען, בדומה לכלל מערכת הבנקאות המקומית, על בסיס פיקדונות רחב ויציב לאורך המחזור הכלכלי ונובע מתרבות החיסכון במשק המקומי. פרופיל פיננסי איכותי של לקוחותיו ונאמנות גבוהה תורמים אף הם לאיכות בסיס המקורות. הבנק מאופיין ביחס נח שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-74%, ליום 30.09.2016.

לפי מודל הנזילות של מידרוג ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות (לרבות ביחס לשיעור "גלגול" האשראי לציבור, יציבות הפיקדונות ויכולת המימון בשוק החוב לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש הנכסים וה-Discount הצפוי, עומק שוק ה-Repo, שמירת חובת נזילות, קיומם של נכסים משועבדים ונכסי רמה 3 (Mark to Model) ועוד) לבנק נזילות טובה כנגד התחייבויותיו בטווח של עד 12 חודשים קדימה ומימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים. כך, בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים, המהווים כ-26% מסך הנכסים; שיעור גבוה משמעותית ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של הבנק (כ-10%). בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב והולם כנגד הנכסים הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל ההתחייבויות לז"א מסך הנכסים (כ-90%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הנכסים (כ-74%). כגורם משלים לבחינת הנזילות בוחנת מידרוג את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק (מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל, אג"ח ממשלת ארה"ב ואג"ח מגובה ממשלת ארה"ב) ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד ליום ה-30.09.2016 על כ-44.7%, יחס בולט לטובה התומך בנזילות הטובה של הבנק. מידרוג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח הזמן הקצר והבינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי בתרבות החיסכון. אסטרטגיית הבנק ופוטנציאל הצמיחה, המוערך ע"י מידרוג בתרחיש הבסיס בתיק האשראי, אינם צפויים להשפיע באופן מהותי על מבנה המקורות. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי בדירוג.

איכות נכסים

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה ביחס לדירוג יחסית למערכת, למרות ריכוזיות גבוהה יחסית

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשקף במדדי איכות אשראי טובים, ובנוסף משמר כריות לספיגת הספדים צפויים בולטות ביחס לדירוג וביחס למערכת, התומכות בביצועים טובים של תיק האשראי. מנגד, רמת ריכוזיות האשראי עודנה גבוהה ביחס לדירוג (אם כי טובה ביחס למערכת) ומהווה משקולת לפרופיל הסיכון של הבנק.

להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול בקצב גבוה מקצב צמיחת התוצר בטווח הזמן הקצר-בינוני (כאשר הרכב הצמיחה שונה בין הסגמנטים השונים), תוך המשך מיקוד קמעונאי לצד גידול מסוים בפעילות העסקית (SME) ופרט בתחום הפקטורינג. בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו מניחים צמיחה של כ-4.0%-5.0% בתיק האשראי בטווח הזמן הקצר והבינוני. פוטנציאל הצמיחה, נובע גם מגמישות עסקית הנובעת ממרווח מספק מעל יעד ההון הרגולטורי שנקבע על-ידי ב"ו והיעדר מגבלת ריכוזיות ענפית.

כאמור, ריכוזיות תיק האשראי (לווים וענפית) עדיין מוערכת על-ידי מידרוג כגבוהה יחסית ומגבירה את החשיפה לסיכון של הפסדים בלתי-צפויים, בעיקר כאשר כריות הספיגה כנגדה אינן בולטות לטובה. כך, יחס היקף החובות של הענף הגדול ביותר (מסחר) יחסית להון הליבה עמדה על כ-90% ואילו ריכוזיות הלווים ביחס להון הליבה ירדה ל-87%, נכון למועד הדוח. יחסים אלו מהווים משקולת לדירוג הבנק ופוגמים ביכולתו להתמודד עם התממשות סיכונים סיסטמטיים, למרות שיפור מסוים גם כתוצאה מבניית הכרית ההונית. להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר והבינוני לא צפוי שיפור מהותי במדדים אלו, למרות צפייתנו לשיפור מסוים כתוצאה מהמשך גידול בכריות הספיגה וללא גידול משמעותי בתיק העסקי. נציין, כי ענפי המסחר והתעשייה מאופיינים בהטרוגניות יחסית גבוהה בהשוואה לענפים אחרים (ובמיוחד לענף הנדל"ן), עובדה הממתנת את סיכון הריכוזיות.

מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים והחובות שאינם מצביעים (NPL) לתיק האשראי בולטים לטובה ביחס לדירוג (נכון ליום 30.09.2016, כ-0.8% ו-0.7%, בהתאמה) וביחס לקבוצת ההשוואה, נמצאים במגמת שיפור מתמשכת בשלוש השנים האחרונות וגוזרים יחס כיסוי בולט לחיוב של כ-120% (יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים ובפיגור של מעל 90 יום). יחסים טובים אלו מאפשרים לבנק גמישות רבה בניהול תיק האשראי והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מס' אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים (ובהם מדד אמון הצרכנים, המדד המשולב ומדד מנהלי הרכש)², אשר מצביעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר עם לחץ מסוים על המגזר העסקי ויציבות בסגמנט הקמעונאי, כאשר לאורך המחזור צפוי הבנק להציג מדדי סיכון הולמים לדירוג וטובים ביחס למערכת. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2017, אנו צופים יציבות מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח של 0.1%-0.2%, אשר הינו בולט לטובה ביחס לדירוג.

תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות ובהן:

- צמיחה של כ-3.1% בתמ"ג בשנת 2017, תוך התמתנות קצב גידול הצריכה הפרטית.
- שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית
- המשך סביבת ריבית נמוכה, ועליית ריבית שולית ברבעון האחרון של שנת 2017, תוך תלילות העקום
- אינפלציה נמוכה, כפי שנגזר מהריביות הפנימיות של חמשת הבנקים הגדולים.

² לפירוט אודות האופן שבו מידרוג בוחנת את איכות הנכסים של המערכת הבנקאית, ראו: אינדיקטורים מובילים לבחינת איכות הנכסים של המערכת הבנקאית המקומית - דוח מיוחד, ינואר 2015. הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

- הגדלת היצע האשראי בתחום הקמעונאי בעקבות מאמצים רגולטוריים בטווח הזמן הבינוני לא נקלחה בחשבון במסגרת תרחיש הבסיס

תיק ניירות ערך ברמת סיכון נמוכה

תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-6% מסך הנכסים ליום 30.09.2016 ומאופיין ברמת סיכון אשראי נמוכה, נוכח מרכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (82%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק. יש לציין, כאמור, כי תיאבון הסיכון של הבנק נמוך יחסית, כפי שבא לידי ביטוי במגבלות VaR נמוכות, כולל על תיק ניירות הערך (MTM) של הבנק.

כריות ההון והרווחיות

כרית ההון בולטת לטובה ביחס לדירוג, סופגת הפסדים בצורה טובה ותומכת בגמישות העסקית

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ובמרווח מספק מעל היעד הרגולטורי עקב צבירת רווחים אופטימיזציה וניהול של נכסי סיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים). נכון ליום ה-30.09.2016 הלימות ההון העצמי רובד 1 של הבנק (הון ליבה), כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית של הבנק, עמדה על כ-10.81% ובפער בולט לטובה ביחס ליעד הלימות ההון הרגולטורי (9.02%). פער זה מהווה גורם חיובי בדירוג ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. רמת המינוף של הבנק גבוהה ביחס לדירוג, כפי שמשקף ביחס הון עצמי לסך מאזן ונשחקה במעט לאורך השנים האחרונות כתוצאה מצמיחה בהיקף הנכסים ובעיקר בהיקף הנכסים הנזילים. אולם, זאת בעיקר נוכח שיעור מהותי של נכסים נזילים, עובדה הממתנת את פרופיל הסיכון של הבנק.

מידרוג בחנה מספר תרחישי לחץ (חלקם הוליסיטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD משתנים בענפי המשק השונים ובתרחישים השונים, חשיפה לסיכונים שוק, בניית ההון העצמי על-ידי רווחים מוגבלים מותאמים לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 9.6% בתרחיש הקל לבין 8.5% בתרחיש החמור מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה כי היקף הכרית ההונית תמשיך להיבנות כתוצאה מרווחים צבורים, כאשר יחס הלימות ההון של הבנק (ביחס לצמיחה בתרחיש הבסיס) ישמרו על יציבות יחסית וזאת, כתוצאה מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) המשך שינוי וניהול היקף נכסי הסיכון והמשך מיקוד בפעילות הקמעונאית כאשר תיק האשראי יצמח ב-4%-5% ונכסי הסיכון בשיעור נמוך יותר; (3) גיוס CoCo בשנים הקרובות לפי קצב הגריעה של החובות הנחותים הישנים.

רווחיות הבנק נמוכה ביחס לדירוג ומוגבלת על-ידי יעילות תפעולית נמוכה

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ולקבוצת השוואה ומוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח, בדומה למערכת. מאפייני מודל הפעילות הקמעונאי מגביל את כרית הרווחיות, למרות מרווח פיננסי גבוה ביחס למערכת, נוכח מבנה הוצאות קשיח הכולל מערך סינוף והוצאות וכ"א משמעותיות ופעילות מול לקוחות נישתיים ברווחיות נמוכה יחסית.

כך, שיעורי הרווחיות של הבנק מהווים משקולת לדירוג ואינם מהווים כרית ביטחון מספקת יחסית לדירוג הנוכחי באשר ליכולת ספיגת ההפסדים של הבנק. כאשר, הבנק מציג תשואת ליבה על נכסי סיכון תנודתית יחסית ונמוכה ביחס לקבוצת השוואה לאורך זמן (1.6% לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2016). התשואה על הנכסים אף היא נמוכה ביחס לדירוג (0.5% נכון לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2016) וללא מגמה מובהקת לאורך זמן. כאמור, לבנק שיעור מעמלות סביר, אשר לגישת מידרוג מהוות הכנסות חוזרות, אולם חשוף במידה רבה לעמלות שוק ההון, אשר חשופות לגורמים אקסוגניים מאקרו-כלכליים ומחזוריים. היעילות התפעולית של הבנק נמוכה ביחס לקבוצת השוואה וכן ביחס לדירוג ומגבילה מאוד את שיעורי הרווחיות לאורך זמן, למרות השיפור בה (הוצאות תפעוליות להכנסות של כ-73.9% נכון לתשעת החודשים שהסתיימו ביום 30.09.2016, לעומת כ-82% בממוצע בשנתיים הקודמות), שנבע גם משליטה מסוימת בהיקף ההוצאות אבל גם מגידול בבסיס ההכנסות.

פוטנציאל שיפור הרווחיות מוסיף להיות האתגר המרכזי של הבנק, בין היתר, בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק. להערכת מידרוג, הכלי המרכזי של הבנק לשיפור הרווחיות הינו המשך הטיפול במבנה ההוצאות וזחילת השכר הגבוהה יחסית בבנק, אולם שיפור היעילות התפעולית מוגבלת יחסית, נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק. הבנק יישם במהלך 2016 תכנית להעברת לקוחות מסניפים בבסיסי צה"ל לסניפים העירוניים והתאמת מס' העובדים בסניפים אלו להיקף השירות, מהלך אשר צפוי להוביל להערכתנו לחיסכון מסוים בהוצאות תפעול. כמו כן, הבנק החל ביישום מהלכי התייעלות לשנים 2017-2020, הכוללים צמצום של כ-120 משרות כתוצאה מפרישה מוקדמת מרצון ופרישה טבעית. להערכתנו, בטווח הזמן הקצר-בינוני, צפוי קיפאון בהיקף ההוצאות נוכח יישום תכנית ההתייעלות (בנטרול השפעות חד-פעמיות של יישום התכנית) אשר השפעתה תקוזז בשל רכיב "טייס אוטומטי" משמעותי (כ-3.0% על 100% משכר העובדים עד שנת 2018).

כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לנוע לאורך המחזור הכלכלי בטווח של 0.9%-1.6% ו-0.4%-0.8%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק הן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור 4%-5%; (2) היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות הארוכים המוכרים לצורך באזל III; (3) המשך סביבת ריביות נמוכה לפחות עד לרבעון האחרון של שנת 2017 ועלייה איטית בלבד לאחר מכן הגזרת המשך לחץ על המרווח הפיננסי לצד המשך התמקדות באשראי הקמעונאי והאשראי לעסקים זעירים, קטנים ובינוניים (SME), המאופיינים ברווחיות גבוהה יותר; (4) הפסדי אשראי בשיעור של כ-0.1%-0.2%, כנזכר לעיל; (5) המשך זחילת בסיס ההוצאות בהתאם להסכמי השכר המתוארים לעיל, לצד השפעה מקזזת של צמצום מס' המשרות בהתאם לתכנית ההתייעלות וצמצום ההוצאות בגין מערך הסינוף כמתואר לעיל.

בתרחיש זה, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון לעמוד להערכתנו על כ-1.4% ו-0.8% בהתאמה בשנת 2017.

נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, באם יש. בנוסף נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוטשים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aa2.il. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע הקמעונאות העיקרית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק, רצון הריבון לשמור על אמון הציבור במערכת הבנקאית וכן נוכח מאפייניו הייחודיים של לקוחות הבנק. מידרוג מעריכה הסתברות גבוהה לתמיכה של המדינה בכל הבנקים במערכת הבנקאית. בתוך כך, המדינה הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו לגבי פיקדונות וחוב בכיר. כל אלו משתקפים בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי - Aa1.il.

דירוג החוב הנחות הקיים בבנקים שאינו CoCo מוסיף אף הוא ליהנות מהנחת תמיכה גבוהה מצד המדינה, כאשר להבנתנו קטנה אי הודאות בנוגע לתמיכת המדינה בחובות אלה ועל כן אופק הדירוג הינו יציב. בישראל לא נצפה שינוי משמעותי בפרדיגמת התמיכה המערכתית לאורך השנים האחרונות. עד כה, הרגולטורים בישראל לא נאלצו להתמודד עם תרחישי לחץ משמעותיים במערכת הבנקאות ובניגוד לאזורים אחרים בעולם, לא בוצעה חקיקה ולא ניתנו הוראות שעלולות להשתמע כי חל שינוי בסיכון של החוב הנחות מנקודת מבט משפטית. כאשר, להבנתנו המלצות הועדה לטיפול בבנקים כושלים לא צפויות להכיל כפיית הפסדים (Bail-In) על חובות נחותים ישנים (אינם מוכרים לצורך באזל III), גם מתוך רצון לשימור אמון הציבור, אשר השקיע בעבר במכשירים אלה מתוך

הנחת תמיכה ובשל היות אגרות החוב בעלות מנגנון חוזי לספיגת הפסדים (CoCo) כלי הגיוס היחידי של חוב נחות בעתיד לבוא, תוך פירעון עיתי של החובות הישנים.

בנוסף, יש לציין, כי הנחת התמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (ללא CoCo) מבוססת על הסיבות הבאות: חשיבות גבוהה של המערכת הבנקאית לכלכלה המקומית ולמערך התשלומים והצורך בשמירת יציבותה; ריכוזיות הגבוהה של המערכת הבנקאית והפיננסית; קישוריות גבוהה יחסית בין המערכת הבנקאית לגופים מוסדיים; היותה של המערכת הפיננסית המקומית ספק אשראי מרכזי לממשלה; אי-ודאות מסוימת בנוגע להתנהגות ואמון בעלי החוב השונים ביחס לכפיית הפסדים קרוב לנקודת הכשל בהיעדר ניסיון קודם.

אופק הדירוג

גורמים אשר יכולים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי בכרית הרווחיות ויציבותה לאורך זמן
- הרחבת בסיס הלקוחות וצמיחה בתיק האשראי

גורמים אשר יכולים להורדת הדירוג:

- שחיקה בכריות הרווחיות והון
- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי

אודות הבנק

בנק אוצר החייל בע"מ פועל כבנק מסחרי ומציע שירותים בנקאיים ופיננסיים לכלל האוכלוסייה. עיקר פעילות הבנק היא פעילות קמעונאית מול משקי הבית, כאשר עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה מהווים חלק ניכר מלקוחותיו. הבנק מוחזק על-ידי הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (78%) וחבר משרתי קבע והגמלאים בע"מ (22%).

10

אגרות החוב במחזור המדורגות על ידי מידרוג:

מועד פירעון סופי	אופק דירוג	דירוג	מספר נייר ערך	סדרת אג"ח
09.04.2017	יציב	Aa3.il	1110279	ו'

דוחות קשורים

- [בנק אוצר החייל בע"מ - מעקב, דצמבר 2015](#)
- [הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ - מעקב, אוקטובר 2015](#)
- [ייצוב אופק הדירוג לחוב הנחות במערכת הבנקאות המקומית - דוח מיידי, דצמבר 2016](#)
- [מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), מרץ 2016](#)
- [בחינת הנחת התמיכה בחוב הנחות במערכת הבנקאות - דוח מיוחד, ינואר 2014](#)
- [סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)
- www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

מידע כללי

30.12.2016	תאריך דוח הדירוג:
02.12.2015	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
26.07.2005	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בנק אוצר החייל בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק אוצר החייל 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 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' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

למידרוג יש זכויות יוצרים במסמך זה, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל, לתרגם או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת 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.

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם (וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו) ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, ביחס להתחייבויות אשראי, לחובות ו/או למכשירים פיננסיים דמויי חוב. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי, וכן חוות דעת נלוות ששימשו אותה בתהליך הדירוג. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן הערכות יחסיות של סיכויי אשראי ו/או של ישויות ו/או מכשירים פיננסיים בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. יובהר כי הבחירה בסימול כמשקף סיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה החוזיות הפיננסיות למועד פירעון, וכן כל הפסד כספי משוער 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.

כמו כן, הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה כלשהי למשקיע מסוים או המלצה להשקעה מכל סוג שהוא בהסתמך על הדירוג. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט על ידה ובדירוגים וכל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע את כל הבדיקות המתאימות והנדרשות בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך, על מנת להעריך בעצמו את הכדאיות של כל השקעה בכל מכשיר פיננסי שהינו שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. על כל משקיע להסתייע בייעוץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר. כל דירוג או חוות דעת אחרת שמעניקה מידרוג צריכה להישקל כמרכיב בודד בכל החלטת השקעה הנעשית על ידי משתמש במידע הכלול במסמך זה או על ידי מי מטעמו ועל ידי כל משקיע, ובהתאם לכך, כל משתמש במידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה ו/או באמור במסמך זה וכל משקיע חייב ללמוד ולבצע הערכה של כדאיות ההשקעה מטעמו לגבי כל משקיע, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

כל המידע הכלול בדירוגי מידרוג ו/או בפרסומיה, ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמינים, ובין השאר על ידי הישות המדורגת, מידרוג איננה אחראית לנכונותו והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת בכל האמצעים הסבירים להבנתה כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה אמינים, לרבות תוך הסתמכות על מידע שהינה מקבלת מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וכאשר הדבר מתאים, אולם מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע.

סקירות כלליות אשר מפורסמות על ידי מידרוג אינן מיועדות לשמש לשם הערכה של השקעה כלשהי, אלא לשם העברת ידע כללי ו/או נתונים המצויים בחזקת מידרוג, במגבלות האמור לעיל לגבי המידע ששימש בהכנתן. אין באמור בסקירות אלה כדי להוות חלק מהתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בסקירה כללית ולשנות את עמדתה לגבי האמור בה בכל עת. אין לראות, להתייחס או להסתמך על האמור בסקירה כללית כאל חוות דעת או ייעוץ מכל סוג שהוא. סקירה כללית איננה מהווה חלק מהמתודולוגיה המקצועית של מידרוג, היא משקפת את דעתו האישית של כותב המסמך ואיננה משקפת בהכרח את דעתה של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדי החברה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מוכח 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, לרבות בשל אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; או (ב) כל הפסד או נזק הנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג אשראי מסוים שהונפק על ידה של מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או מי מטעמה של מידרוג, בין אם היתה מודעת ובין אם לאו, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מצהירה בזאת, שרוב המנפיקים של המכשירים הפיננסיים המדורגים על ידה או שבקשר עם הנפקתם נערך הדירוג, התחייבו לשלם למידרוג עבור הדירוג, טרם ביצוע הדירוג. מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

מידרוג הינה חברת בת של מודי'ס Moody's (להלן: "מודי'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודי'ס. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה. דירוג שמידרוג הנפיקה 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>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה.