

בנק מסד בע"מ

מעקב | פברואר 2017

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 מסד בע"מ

אופק דירוג: יציב	a1.il	הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק (BCA)
אופק דירוג: יציב	Aa2.il	פיקדונות לזמן ארוך / אג"ח
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה על כנה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק מסד 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 ("הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") ומצד המדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים לדירוג

הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של הבנק (a1.il) מבוססת על מיצוב עסקי טוב בפעילות הליבה של הבנק - מתן שירותים בנקאיים לעובדי ההוראה ומערכת החינוך לצד בסיס לקוחות מפוזר, מיקוד בפעילות קמעונאית המאופיינת בפרופיל סיכון נמוך והיותו של הבנק חלק מקבוצת הבנק הבינלאומי. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים שמרנית יחסית התומכת בפרופיל הסיכון של הבנק כפי שבא לידי ביטוי בבנייה מתמשכת של הכרית ההונית ורמת מינוף נאותה. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ונתמך גם בתיק נ"ע המאופיין ברמת סיכון נמוכה ומלאי נכסים נזילים משמעותי. מבנה המקורות של הבנק רחב, ובדומה למערכת, מבוסס על פיקדונות קמעונאיים בפיזור גבוה אשר הוכיחו יציבות גם בתקופות האטה. איכות הנכסים של הבנק בולטת לחיוב ביחס לדירוג וביחס למערכת ומבוססת על תיק אשראי בסיכון נמוך וכרית לספיגת הפסדים צפויים בולטת לטובה התומכת בביצועי התיק בטווח הזמן הקצר והבינוני. כרית ההון של הבנק בולטת לחיוב ביחס לדירוג ובעלת יכולת לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג. עמידת הבנק במרווח גבוה ביחס ליעדי ההון הרגולטוריים שנקבעו על-ידי ב"מ מהווה גורם חיובי להמשך הצמיחה של תיק האשראי, לגמישות העסקית של הבנק ותורמת גם לאיתנותו.

מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת הרווחים של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי 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 ובלתי-צפויים), הולמת את הדירוג, אם כי היקף הרווח מוגבל על-ידי הפעילות הנישתית וחשוף במידה רבה לסביבה המוניטארית בעקבות שיעור שאינו בולט לטובה של הכנסות מעמלות מסך ההכנסות. בדומה למערכת, הבנק מאופיין במבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, גם נוכח המיקוד הקמעונאי הגוזר מערך סינון רחב יחסית והוצאות כ"א גבוהות יחסית. הבנק צפוי ליישם בשנים הקרובות תכנית התייעלות הכוללת צמצום משרות, צמצום שטחי סניפים והרחבת השימוש בערוצים ישירים. להערכתנו, מהלכים אלו יובילו לריסון מסוים בהיקף ההוצאות בטווח הזמן הקצר-בינוני.

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך המשך סביבה עסקית מאתגרת עם ריבית נמוכה, המשפיעה לשלילה על המרווח הפיננסי, לכל הפחות עד הרבעון 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, בין היתר, 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 ביחס ההוצאות להפסדי אשראי לתיק האשראי (0.2%-0.3%). כך, בהתאם לתרחיש זה, בשנת 2017 צפויות תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון לעמוד להערכתנו על 1.7% ו-1.0%, בהתאמה.

להערכתנו, הבנק צפוי להמשיך ולבנות את הכרית ההונית בעיקר כתוצאה מרווחים צבורים וללא חלוקת דיבידנדים, כאשר יחסי הלימות ההון עלולים להישחק בשוליים כתוצאה מהצמיחה הצפויה בתיק האשראי (4%-5%) בטווח הזמן הקצר והבינוני.

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 מצד המדינה.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג לכך שהבנק ישמר את הפרופיל הפיננסי לאורך המחזור הכלכלי, לרבות שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים ברמה טובה ביחס לדירוג ובמקביל להמשך צמיחה בתיק האשראי.

בנק מסד בע"מ, נתונים פיננסיים עיקריים, במיליוני ₪:

2012	2013	2014	2015	2016	
1,422	1,349	1,291	1,457	1,780	מזומנים ופיקדונות בבנקים
842	743	517	790	786	תיק ני"ע
2,769	2,907	3,182	3,475	3,854	אשראי לציבור, נטו
4,183	4,182	4,367	5028	5,721	פיקדונות הציבור
427	465	502	538	577	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
5,123	5,131	5,701	6421	7,115	סך נכסים

159	154	153	156	177	הכנסות ריבית, נטו [1]
6	4	12	5	7	הוצאות (הכנסות) להפסדי אשראי
96	96	100	87	81	הכנסות שאינן מריבית
178	180	178	180	183	הוצאות תפעוליות ואחרות
71	66	63	59	67	רווח לפני מס
45	42	39	37	42	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק

8.3%	9.1%	8.8%	8.4%	8.1%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
14.2%	15.1%	14.5%	13.8%	13.2%	הלימות ההון ליבה
14.8%	15.6%	15.7%	15.0%	14.3%	הלימות ההון כולל

53%	49%	41%	44%	44%	נזילות [2]
0.91%	0.84%	0.74%	0.63%	0.62%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
10.5%	9.0%	7.7%	6.9%	7.3%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
2.7%	2.4%	2.3%	1.8%	1.8%	PPP%/AvgRWA [4]
0.19%	0.14%	0.37%	0.12%	0.19%	הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראיתיק אשראי לציבור
2.6%	2.1%	1.6%	1.7%	1.8%	חובות בעייתיים ואשראי לציבור

[1] לפני הפרשה 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,t-1)
 [4] רווח לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי (בזמן t), לממוצע נכסי סיכון (t,t-1)

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

מיצוב טוב בסגמנט הפעילות הקמעונאי, אולם הפרופיל העסקי ויכולת השבת הרווחים מוגבלים בשל גודלו של הבנק ותחרות גבוהה יחסית בסגמנט הקמעונאי

בנק מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי המתמקד במתן שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה, מערכת החינוך ובני משפחותיהם. קוטנו של הבנק, כפי שמשקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (0.5%, 0.4% ו-0.5%, בהתאמה, מסך נכסי המערכת, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור, נכון ליום 30.09.2016), מגביל במידה רבה את יכולת השבת הרווחים שלו ואת גמישותו בסביבה עסקית משתנה, מהווה גורם שלילי בהערכת מיצובו העסקי ומגביל במידה רבה את דירוגו של הבנק, חרף פרופיל פיננסי טוב יחסית. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי צרכני (1.8% נכון ליום 30.09.2016), אשר להערכת מידרוג תורם ליציבות ולפיזור ההכנסות נוכח מאפיינים הטורגניים, מיצובו של הבנק משתפר מעט ביחס לחלקו

במערכת, אולם עדיין בפער ניכר שאינו צפוי להצטמצם בטווח הזמן הקצר והבינוני ביחס לרוב הבנקים במערכת. הערכה זו מתבססת גם על המשך סביבה עסקית מאתגרת ובפרט נוכח מגמה מתמשכת של התגברות התחרות בפלח השוק הקמעונאי וה-SME (הן מצד הבנקים והן מצד מוסדות פיננסיים חוץ בנקאיים), נוכח פוטנציאל גידול משמעותי יותר בנכסי הסיכון לאור עמידת הענף ביעדי ההון הרגולטוריים הסופיים ופוטנציאל תשואות נמוך ותנודתי בשווקים.

מנגד, קיימים גורמים הממתנים את סיכון קוטנו של הבנק ותומכים בפרופיל העסקי ובהם מיצוב החזק של הבנק בקרב עובדי ההוראה ומערכת החינוך (שיעור חדירה של מעל 30%). בסיס לקוחות זה מאופיין בשיעור נטישה נמוך ובפרופיל פיננסי יציב לאורך המחזור הכלכלי (בין היתר, בשל ביטחון תעסוקתי ורפורמות מבניות במערכת החינוך ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים), התומכים ביכולת השבת הרווחים וביציבות הבנק. להערכת מידרוג, הבנק צפוי לשמר את מעמדו החזק בקרב ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך, למרות התחרות הגבוהה יחסית בסקטור הקמעונאי, כאמור, נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת לציבור זה, הנתמכת גם בחוזק המותג, בעלויות מעבר גבוהות יחסית ובזכיית הבנק במרכז משרד האוצר למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה עד ליום 01.07.2019 (ללא אופציית הארכה).

להערכת מידרוג, למרות הסביבה העסקית המאתגרת הפרופיל העסקי של הבנק, אינו צפוי להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר-בינוני, בעיקר כתוצאה ממיצוב החזק אל מול אוכלוסיית עובדי ההוראה. בטווח הזמן הבינוני-ארוך עשויה התחרות במערכת הבנקאית להתגבר ותתבטא בשחיקה מסוימת בנתחי השוק של הבנקים הגדולים, עם יישום מסקנות ועדת שטרם ביחד עם הקמת מאגר מרכזי לנתוני אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות והתפתחות טכנולוגיות. נציין כי קיימת אי-ודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, השפעתם על מבנה ורמת התחרות ובפרט מכירת חברות כרטיסי האשראי שבידי שני הבנקים הגדולים. תנאי מפתח להגברת התחרות להערכתנו הינו מבנה ועלות המקורות של הגופים החדשים שבהיעדר יכולת אמיתית להתחרות ביכולת הגיוס של הבנקים רק יחזקו עוד יותר את הבנקים הגדולים במערכת. מחולל התחרות העיקרי להערכתנו בטווח הזמן הארוך יהיה החדשנות (פינטק וכו'), כאשר בנקים שלא יתאימו את המודל העסקי עשויים לחוות שחיקה משמעותית בפרופיל העסקי. אנו מעריכים את הצעת הערך של הבנק בתחום הדיגיטל כטובה, בין היתר, נוכח הישענות על מערכות המחשוב של הבנק הבינלאומי. כמו כן, להערכתנו הבנק חשוף פחות למגמות המתוארות לעיל, וזאת כאמור, נוכח מומחיות בפעילות מול קהל יעד נישתי והצעת ערך דומיננטית עבור ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך.

בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את אחת מזרועותיו הקמעונאיות (כ-16.2% מהאשראי לפרטיים ללא הלוואות לדיור של הבנק הבינלאומי נכון ליום 30.09.2016). כחלק מקבוצת הבינלאומי, הנהה הבנק משירותי בנק האם ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבנק לבין 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, בולטת לחיוב ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית ומושפעת לחיוב ממיקודו הקמעונאי של הבנק, התורם ליכולת השבת הרווחים שלו וממתן את תנודתיות הפעילות. כך, יציבות הרווחים הטובה של הבנק בשנים האחרונות נתמכת בעיקר בתמהיל הכנסות קמעונאיות משמעותי לאורך זמן, אשר עמד על כ-75% בשנת 2016. בנוסף, לבנק, שיעור סביר של הכנסות מעמלות (כ-31% בממוצע בשלוש השנים האחרונות). להערכת מידרוג, תנודתיות הרווחים במערכת הבנקאית אינה צפויה להשתנות באופן מהותי בטווח הזמן הקצר-בינוני, נוכח סביבה עסקית מאתגרת, תמורות רגולטוריות ואי-הוודאות בשווקים הפיננסיים, כאשר מאפייניו של הבנק ממתנים השפעות אלה ועל כן לא צפויה שחיקה מהותית ביציבות הרווחים לאורך המחזור.

פיזור מקורות ההכנסה של הבנק בין קווי הפעילות העיקריים אינו בולט לחיוב, אולם להערכתנו אינו מהווה גורם סיכון משמעותי נוכח היציבות התעסוקתית של לקוחות הבנק ומאפייני הפעילות הקמעונאית, אשר מפוזרת מטבעה.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים לרבות ועדת דירקטוריון לניהול ובקרת סיכונים, צוות ניהול נכסים והתחייבויות בראשות מנכ"ל הבנק והשתתפות בפורום ניהול הסיכונים הקבוצתי. 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 עשוי לפגום בעצמאות פונקציה זו. עוגנים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון הסיכון של הבנק בהתאם לאסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכת מומחה (אשראי עסקי), אולם הבנק בדומה לבנקים אחרים במערכת, אינו מיישם מודל תמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים והקצאת המקורות באופן מיטבי.

תיאבון סיכון הריכוזיות של הבנק מוערך על-ידי מידרוג כנמוך יחסית ונובע ממאפייניו הקמעונאיים, כפי שבא לידי ביטוי בחשיפה נמוכה יחסית (הן ביחס ל-20 הלווים הגדולים והן ביחס לענף הגדול ביותר) ביחס לכריות הספיגה, אשר הולמת את הדירוג. סיכוני השוק של הבנק נאמדים על-ידי מודל VaR פרמטרי, תחת הנחות שמרניות (בדומה לכלל המערכת הבנקאית) ולהערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת חשיפת VaR של 3.0% מהון הליבה, כאשר יחס מותאם זה עמד על כ-4.3% ליום ה-30.09.2016 (Stressed VaR של מידרוג). כפעילות משלימה להערכת הסיכון, הבנק בוחן מס' תרחישי קיצון בדרגות חומרה משתנות (לרבות תרחישים הוליסטיים).

סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי ומנוטר בתדירות יומית. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לחיוב ביחס לדירוג, כאשר הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים למח"מ ההתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם מח"מ ההתחייבויות במגזר העיקרי (שקלי) קצר וחושף את הבנק לסיכון ריבית. סיכון מח"מ ההתחייבויות הקצר ממותן בהיעדר תלות בשוק ההון, נכסים נזילים בשיעור מהותי (נכון ליום 31.12.2016 מזומנים ופיקדונות בבנקים וני"ע מהווים כ-36% מסך הנכסים) ובעיקר בסיס פיקדונות יציב בפזר גבוה (נכון ליום 31.12.2016, פיקדונות משקי הבית ובנקאות פרטית מהווים כ-84% מסך הפיקדונות), אשר הוכיחו יציבות לאורך המחזור. כמו כן, הבנק דיווח על עמידה ביחס כסיו נזילות (LCR) גבוה משמעותית (270%, נכון ליום 31.12.2016) מהנדרש לפי הנחיות ב"י לינואר 2017 (100%) עובדה התומכת בפרופיל הנזילות של הבנק ובגמישותו העסקית.

פרופיל נזילות גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק בולט לטובה ונשען, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, על בסיס פיקדונות רחב ויציב לאורך המחזור הכלכלי, נובע מתרבות החיסכון במשק המקומי ונאמנות לקוחות גבוהה יחסית התורמת גם היא לאיכות בסיס המקורות. הבנק מאופיין ביחס נח לאורך זמן שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, אשר עמד על כ-68% ליום 31.12.2016 וללא תלות בשוק ההון, עובדה התורמת לפרופיל הנזילות של הבנק ולרווחיותו.

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 הנזילות, קיומם של נכסים משועבדים ונכסי רמה 3 (Mark to Model) ועוד) לבנק נזילות ההולמת את הדירוג כנגד התחייבויותיו בטווח של 12 החודשים הקרובים ומימון יציב ההולם את היקף נכסיו הארוכים. כך, בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים, לבנק נכסים נזילים המהווים כ-16.4% מסך הנכסים; שיעור גבוה ממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הכנסים (כ-10.2%). בנוסף, לבנק מימון הולם כנגד נכסיו הארוכים, כפי שבא לידי ביטוי בפער שבין משקל ההתחייבויות לז"א מסך הכנסים (89.8%) לבין משקל הנכסים הלא-נזילים מסך הכנסים (83.6%). כגורם משלים לבחינת הנזילות מידרוג בוחנת את מלאי הנכסים הנזילים של הבנק כהגדרתו (מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל, אג"ח ממשלת ארה"ב ואג"ח מגובה ממשלת ארה"ב) ביחס לסך הפיקדונות, אשר עמד על כ-44%, נכון ליום 31.12.2016, נתון הבולט לטובה ותומך בנזילות הטובה של הבנק. מידרוג צופה כי מבנה המקורות הנח של הבנק והנזילות הטובה יישמרו לאורך טווח הזמן הקצר-בינוני, בין היתר, נוכח הערכתנו להיעדר שינוי

בתרבות החיסכון, תרחיש הבסיס מניח כי אסטרטגיית הבנק ופוטנציאל הצמיחה בתיק האשראי אינם צפויים להשפיע באופן מהותי על מבנה המקורות. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי בדירוג.

איכות הנכסים

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה ביחס לדירוג, ריכוזיות תיק האשראי הולמת את הדירוג

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי איכות אשראי טובים ביחס לדירוג. לבנק כרית לספיגת הפסדים צפויים גבוהה ביחס לדירוג וביחס למערכת, התומכת בביצועי התיק לאורך המחזור, כאשר איכות התיק נתמכת גם בריכוזיות אשראי נמוכה יחסית ההולמת לדירוג ונמוכה ביחס למערכת, בין היתר, בשל מיקודו הקמעונאי של הבנק.

להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול בקצב גבוה מקצב צמיחת המשק בטווח הזמן הקצר והבינוני (כאשר הרכב הצמיחה שונה בין הסגמנטים השונים) תוך המשך מיקוד קמעונאי לצד גידול מסוים בפעילות העסקית (בעיקר בעסקים הקטנים והבינוניים - SME). בתרחיש הבסיס של מידרוג, אנו מניחים צמיחה שנתית של כ-4.0%-5.0% בתיק האשראי בטווח הזמן הקצר והבינוני, אולם נמוך מממוצע השנים האחרונות (כ-10% בשלוש השנים האחרונות), גם נוכח הצפי להתמתנות מסוימת בצריכה הפרטית בשנים 2017-2018. פוטנציאל הצמיחה של הבנק נובע גם מגמישות עסקית טובה בשל מרחק גבוה ממגבלת הריכוזיות ענפית ויעדי הלימות ההון הרגולטוריים.

ריכוזיות תיק האשראי מוערכת על-ידי מידרוג כהולמת את הדירוג, בין היתר, נוכח כריות הולמות לספיגת הפסדים ומבטאות גם תיאבון לסיכון הולם. נכון ליום 30.09.2016 חשיפת הבנק לענף הגדול ביותר (שירותים ציבוריים וקהילתיים) והיקף החשיפה ל-20 הלווים הגדולים ביחס להון הליבה עמדו על כ-46% וכ-73%, בהתאמה ותומכים ביכולת הבנק להתמודד עם התממשות סיכונים סיסטמטיים והפסדים לא צפויים. להערכת מידרוג, בטווח הזמן הקצר והבינוני היקף החשיפה לא צפוי להשתנות מהותית, כאשר צפוי לחול שיפור שולי ביחסים כתוצאה מהמשך גידול בניית הכרית ההונת. מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים והחובות שאינם מבצעים (NPL) לתיק האשראי בולטים לחיוב ביחס לדירוג (נכון ליום ה-31.12.2016, כ-0.70% ו-0.64%, בהתאמה) וביחס לקבוצת השוואה, נמצאים במגמת שיפור מתמשכת בשנים האחרונות וגוזרים יחס כסוי בולט לטובה של כ-160% (יתרת ההפרשה לסך החובות הפגומים והחובות בפיגור של מעל 90 יום). יחסים אלו בולטים לטובה ביחס לדירוג, מאפשרים לבנק גמישות רבה בניהול תיק האשראי ותומכים ביכולת השבת הרווחים לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג בוחנת את התפתחות 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), אשר מצבעים על יציבות יחסית (משתנה בין הסגמנטים השונים של תיק האשראי) באיכות התיק בטווח הזמן הקצר עם לחץ מסוים על המגזר העסקי ויציבות בסגמנט הקמעונאי, גם נוכח מאפייני בסיס הלקוחות אשר פחות חשופים למחזוריות הכלכלית. לאורך המחזור צפוי הבנק להמשיך ולהציג מדדי סיכון בולטים לחיוב ביחס לדירוג וביחס למערכת. בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנת 2017, אנו צופים יציבות מסוימת בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי לסך התיק שינוע בטווח 0.2%-0.3%, אשר הינו טוב ביחס לדירוג. תרחיש הבסיס של מידרוג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו כלכליות ובהן:

- צמיחה של כ-3.2% 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.
- הגדלת היצע האשראי בתחום הקמעונאי בעקבות מאמצים רגולטוריים בטווח הזמן הבינוני לא נלקחה בחשבון במסגרת תרחיש הבסיס.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון נמוכה

תיק ניירות הערך של הבנק מהווה כ-11% מסך הנכסים ליום 31.12.2016 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה נוכח רכיב מהותי של אג"ח ממשלת ישראל (כ-95%, נכון ליום 31.12.2016). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק. יש לציין, כי תיאבון הסיכון של הבנק נמוך יחסית, כפי שבא לידי ביטוי במגבלות VaR נמוכות, כולל על תיק ניירות הערך (MTM) של הבנק.

כריות הון ורווחיות

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

הבנק משמר יחסי הלימות הון בולטים לחיוב ובמרווח טוב מעל היעד הרגולטורי, עקב צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי קמעונאי). ליום 31.12.2016, הלימות ההון עצמי רובד 1 של הבנק (הון ליבה), כרית ספיגת הפסדים הבלתי-צפויים המרכזית של הבנק, עמדה על כ-13.17% ובפער בולט לחיוב ביחס ליעד הלימות ההון הרגולטורי (9.0%). פער זה מהווה גורם חיובי בדירוג ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ועל פוטנציאל הצמיחה שלו. רמת המינוף של הבנק בולטת אף היא לטובה, כפי שמשקף ביחס הון עצמי לסך מאזן (8.1%, נכון ליום 31.12.2016) הגם שזו נשחקה לאורך השנים האחרונות כתוצאה מגידול בהיקף הנכסים. מידרוג בחנה מס' תרחישי לחץ (חלקם הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות לגבי כריות ספיגת הפסדים 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 בהתאם לתרחיש והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 12.1% בתרחיש הקל ל-11.1% בתרחיש החמור מאפשרת לבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

בתרחיש הבסיס של מידרוג צפויה הכרית ההונית של הבנק להמשיך ולהיבנות כתוצאה מרווחים צבורים וללא חלוקת דיבידנדים, כאשר יחס הלימות ההון של הבנק עלול להישחק בשוליים, נוכח קצב הצמיחה הצפוי בהיקף הנכסים (4%-5%). בתרחיש זה יחסי הלימות ההון עדיין ישמרו ברמה טובה להערכתנו בטווח הדירוג.

רווחיות הבנק סבירה ביחס לדירוג ומוגבלת על-ידי מבנה הוצאות קשיח

רווחיות הבנק סבירה ביחס לדירוג וטובה ביחס למערכת כתוצאה ממרווח פיננסי עודף בשל הפעילות הקמעונאית, אולם מוגבלת נוכח תמהיל נכסים סולידי, עם מרכיב מהותי של נכסים נזילים ומבנה הוצאות קשיח. מבנה ההוצאות הקשיח גוזר יעילות תפעולית נמוכה, מושפע ממאפייני הפעילות הקמעונאית הנתמכת במערך סינוף גדול יחסית לגודלו של הבנק ותשומות גבוהות יחסית של כ"א לצורך מתן שירות.

בשנים האחרונות מציג הבנק שחיקה ביחסי הרווחיות, בעיקר כתוצאה מהסביבה המוניטארית המרחיבה אשר הובילה לשחיקה במרווח הפיננסי, כאשר הגמישות התפעולית הנמוכה יחסית (בדומה למערכת) אינה מאפשרת התאמה לסביבה העסקית המתגרת (התשואה על הנכסים נשחקה בעקביות בכל אחת מהשנים האחרונות עד לרמה של 0.62% בשנת 2016). שחיקה זו קוזזה חלקית על-ידי צמיחה בהיקף הנכסים. פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בשל הסביבה העסקית המתגרת, כאשר בדומה לכלל המערכת גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק. כאמור, לבנק שיעור הכנסות מעמלות מסך הכנסות סביר, אולם חשוף במידה מסוימת לעמלות משוק ההון, אשר חשופות לגורמים אקסוגניים מאקרו-כלכליים ומחזוריים. הבנק הכריז במהלך חודש נובמבר 2016 על תכנית התייעלות שתיושם בשנים 2016-2020 הכוללת צמצום מצבת כח האדם לצד הרחבת מערך המכונות האוטומטיות והערוצים הישירים על מנת לתמוך בצמצום האמור. כמו כן, הבנק מיישם אסטרטגיה קבוצתית של צמצום שטחי סניפים ואיחוד סניפים עם מותגים אחרים מקבוצת הבינלאומי. להערכתנו, בטווח הזמן הקצר-בינוני, מהלכים יובילים לריסון מסוים בהיקף ההוצאות, אולם פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית הינו מוגבל נוכח מבנה הוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות ואלה צמודים לתנאי השכר בבנק הפועלים (הכוללים רכיב "טייס אוטומטי" של כ-2.5% על כ-70% מהשכר).

בנוסף, מאפייניו הקמעונאיים של הבנק מייצרים צורך במערך סניפים ושירות רחב, אשר פוגמים גם כן בפוטנציאל ההתייעלות.

תרחיש הבסיס של מידרוג מעריך כי תשואת הליבה (רווח מפעולות רגילות לפני מס + הוצאות להפסדי אשראי) על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לנוע לאורך המחזור הכלכלי בטווח של 1.6%-1.7% ו-0.8%-1.0%, בהתאמה. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק בשנת 2017 הן: (1) צמיחה בתיק האשראי בשיעור של כ-4%-5%; (2) 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 קמעונאי והאשראי לעסקים קטנים ובינוניים (SME) המאופיינים ברווחיות גבוהה יותר; (3) הפסדי אשראי בשיעור של 0.2%-0.3% כנזכר לעיל; (4) פוטנציאל רווחי הון שולי; (5) המשך זחילת בסיס ההוצאות בהתאם להסכמי השכר המתוארים לעיל, לצד השפעה מקזזת של תכנית ההתייעלות שהוכרזה בנובמבר 2016.

בתרחיש זה, בשנת 2017 תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי הסיכון צפויות לעמוד להערכתנו על-1.7% ו-1.0%, בהתאמה.

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 אחת משתי הזרועות הקמעונאיות של הבינלאומי בסביבה עסקית של מיקוד קמעונאי 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 - עובדי מערכת החינוך ובני משפחותיהם. 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.

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 ביכולת השבת הרווחים של הבנק שתבוא לידי ביטוי בגידול בנתחי השוק של הבנק, בפרט באשראי הקמעונאי, תוך שמירה על איכות הנכסים והלימות ההון
- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ובמבנה ההוצאות

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה בכריות ההון והרווחיות וביציבותן

אודות החברה

בנק מסד בע"מ הינו חברה בת של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (51%) ומשמש כאחת מזרועות הקמעונאות של בנק האם. הבנק הינו בנק קמעונאי המתמחה במתן שירותים פיננסיים ובנקאיים לציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך ולעסקים הפועלים בתחום זה. הבנק פועל באמצעות מערך סינוף הכולל כ-22 סניפים ושלוחות.

דוחות קשורים

[בנק מסד בע"מ - מעקב, פברואר 2016](#)

[מתודולוגיה לדירוג בנקים - דוח מתודולוגי, פברואר 2016](#)

[מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\) ויישוםו בדירוג הבנקים - דוח מתודולוגי, מרץ 2016](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

מידע כללי

28.02.2017	תאריך דוח הדירוג:
15.02.2016	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
06.06.2007	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
בנק מסד בע"מ	שם יוזם הדירוג:
בנק מסד 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 מספרים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-Aa.il ועד Caa.il המשתנה '1' מציין שאגרת החוב מצויה בקצה העליון של קטגורית הדירוג שאלה 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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדרגים Prime-1.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה מאוד לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-2.il	מנפיקים המדרגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדרגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדרגים Not Prime.il אינם משתייכים לאף אחת מקטגוריות ה- Prime

הקשר בין סולם הדירוג לזמן הארוך לבין סולם הדירוג לזמן הקצר

הטבלה שלהלן מפרטת את דירוגי הזמן הארוך המתאימים לדירוגי הזמן הקצר, ככל שדירוגי הזמן הארוך קיימים¹

דירוג זמן ארוך	דירוג זמן קצר
Aaa.il	Prime-1.il
Aa1.il	
Aa2.il	
Aa3.il	
A1.il	
A2.il	
A3.il	Prime-2.il
Baa1.il	
Baa2.il	Prime-3.il
Baa3.il	
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹ דירוגי זמן קצר במימון מובנה, מבוססים בדרך כלל על הדירוג לזמן קצר של מעמיד הנזילות לעסקה או על הערכת תזרים המזומנים הפנוי לפירעון ההתחייבות המדורגת.

© 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 מניפק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגביו 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 ממתודולוגיה 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 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, 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 בדרך 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 מודיט'ס (להלן: "מודיט'ס"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודיט'ס, ואינם כפופים לאישורה של מודיט'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 עובדות ועדת הדירוג שלה.