

אופל בלאנס השקעות בע"מ

מעקב | אפריל 2025

אנשי קשר:

אביאור דגן

אנליסט בכיר, מעריך דירוג ראשי
avior.dagan@midroog.co.il

עמית פדרמן, רו"ח

ראש צוות בכיר, מעריך דירוג משני
amit.federman@midroog.co.il

מוטי ציטרין, סמנכ"ל

ראש תחום מוסדות פיננסיים, מימון מובנה ושירותים נוספים
moty.c@midroog.co.il

אופל בלאנס השקעות בע"מ

אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג מנפיק
אופק דירוג: שלילי	A3.il	דירוג סדרה

מידרוג מותירה על כנו דירוג סדרה ודירוג מנפיק A3.il, באופק שלילי לאופל בלאנס השקעות בע"מ (להלן: "החברה"). הותרת אופק הדירוג השלילי נובעת, מאיכות נכסים בולטת לשלילה ביחס לדירוג, כפי שבאה לידי ביטוי בשיעור גבוה של חובות בעייתיים וחובות אבודים. עם זאת, יחס הלימות ההון של החברה מהווה גורם ממתן משמעותי ביחס לאיכות נכסיה.

שיקולים עיקריים לדירוג

דירוג החברה מושפע מסיכון ענפי המוערך על ידינו כבינוני-גבוה, לצד פרופיל עסקי נמוך ביחס לדירוג ומוגבל נוכח תיק אשראי קטן ביחס למתחרות בענף. פרופיל הסיכון של החברה נתמך ומושפע לחיוב ממח"מ התיק הקצר ופיזור לקוחות רחב ביחס לקבוצת ההשוואה, אולם עודנו מוגבל נוכח חשיפה ריכוזית לענפי הנדל"ן והתשתיות (בדומה למרבית החברות בענף), לצד תלות באנשי מפתח. הפרופיל הפיננסי נתמך ביחס מינוף מאזני אשר בולט לחיוב ביחס לדירוג ולענף כאחד, ומאופיין במרווח משמעותי מהקובנטים של הלימות ההון אל מול המערכת הבנקאית וברווחיות בולטת לחיוב ביחס לדירוג, הנתמכת במרווח פיננסי גבוה, התומך בבנייה מתמשכת של ההון העצמי, אשר מהווה כרית לספיגת הפסדים בלתי צפויים. שיעור החובות הבעייתיים השתפר בשנה החולפת, אולם יחס זה עודנו בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומעיב על דירוג החברה. פרופיל הנזילות של החברה בולט לחיוב ביחס לדירוג, כפועל יוצא מכך שלחברה אין חלויות חוב לזמן ארוך, אולם, נכון למועד דוח זה, החברה תלויה במידה רבה במערכת הבנקאית למימון פעילותה השוטפת. תיק לקוחות החברה מאופיין במח"מ קצר התומך בגמישותה הפיננסית ויכול לפצות על היעדר כרית הנזילות בעת הצורך, אולם תוך פגיעה מסוימת בפרופיל העסקי ובהיקף הרווח.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהשלכות מאקרו-כלכליות צפויות, הכוללות סביבת ריבית גבוהה ביחס לשנים האחרונות, לצד המשך מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"), אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלוואים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיצירות בענף. עם זאת, אנו צופים המשך מגמת צמיחה בתיק האשראי של החברה בשנות התחזית. בד בבד, בשל הערכתנו להמשך סיכון האשראי בענף הפעילות, אנו מניחים עלייה בשיעור ההוצאות להפסדי אשראי ביחס לתיק האשראי, שינוע להערכתנו בטווח שבין כ-1.4%-2.2%. ככן כן, אנו מניחים כי שיעור החובות האבודים מסך תיק האשראי צפוי לנוע בטווח שבין כ-1.2%-2.1%. להערכתנו, שיעור החובות הבעייתיים לתיק האשראי צפוי לנוע בטווח שבין כ-19%-20%, כאשר שיעור זה עודנו בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומכביד על רמת הדירוג. נציין, כי שיעור החובות הבעייתיים אינו מביא בחשבון את ערכן של הבטוחות מדרגה ראשונה, המשועבדות לטובת החברה בגין חלק מהאשראי שהועמד ללקוחותיה, הכוללות בין היתר, נדל"ן, כלי רכב ומיטלטלין אחרים, הממתנים חלקית את סיכון האשראי בתיק. כמו כן, אנו צופים שחיקה מסוימת ביחסי הרווחיות שתציג החברה בשנות התחזית ביחס לשנת 2024, נוכח צפי לעלייה בהוצאות להפסדי אשראי. בשל האמור לעיל, התשואה על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה¹ תשחקנה, במידה מסוימת, אולם תמשכנה לבלוט לחיוב ביחס לדירוג ולנוע בטווחים שבין כ-6.2%-7.0% וכ-10.1%-10.5%, בהתאמה, בשנות התחזית. אנו צופים כי הכרית ההונית תוסיף להיבנות כתוצאה מצבירת רווחים, ובניכוי חלוקת דיבידנדים של עד 50% מהרווח הנקי של החברה, כאשר יחס המינוף המאזני תחת הנחות אלו ינוע בטווח שבין כ-38%-43% ויותר בולט לטובה ביחס לדירוג ולענף כאחד. להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים ברמה טובה.

שיקולים נוספים אשר השפיעו לחיוב על הדירוג הינם: רמת המינוף המאזני של החברה, אשר בולטת לחיוב ביחס לדירוג ולקבוצת ההשוואה כאחד, כאשר להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים ברמה טובה ומהווה גורם ממתן לסיכון האשראי בתיק. כמו כן, תלות מהותית באנשי מפתח היוותה שיקול נוסף לשלילה על הדירוג.

¹ רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי, ביחס לממוצע הנכסים בתקופה.

אופק הדירוג

הותרת אופק הדירוג השלילי נובעת מאיכות נכסים בולטת לשלילה ביחס לדירוג, כפי שבאה לידי ביטוי בשיעור החובות הבעייתיים שעמד על כ-19.9% ליום 31 בדצמבר 2024, לעומת כ-30.4% ליום 31 בדצמבר 2023, וכ-19.8% ליום 31 בדצמבר 2022. אף על פי שהנתון לשנת 2024 משקף מגמת שיפור, שיעור החובות הבעייתיים נותר בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומעיב על דירוג החברה. עם זאת, יחס המינוף של החברה, אשר עמד על כ-50.6% ליום 31 בדצמבר 2024 בולט לחיוב ביחס לדירוג ולענף כאחד ומאפשר לחברה לספוג הפסדים וממתן במידה רבה את איכות הנכסים של החברה. מידורג תמשיך ותעקוב אחר איכות הנכסים ונזקי האשראי של החברה, כאשר פגיעה מהותית ופרמננטית באיכות הנכסים עלולה להשפיע על הדירוג.

בד בבד, המלחמה שפרצה בישראל ב-7 באוקטובר 2023 הובילה לשורה של השלכות, לצד חוסר ודאות לגבי היקף ומשך המלחמה הצפויים והשלכותיה על המשק הישראלי. להרחבה בנושא הינכם מופנים לדוח מיוחד "השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידורג" (אוקטובר 2024).²

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת הדירוג:

- עלייה נוספת בשיעורי הכשל ו/או נזקי האשראי וכנגזרת מכך, המשך שחיקה באיכות הנכסים
- שחיקה משמעותית ומתמשכת בהיקפי הפעילות ובמרווחים הפיננסיים, באופן שיפגע ברווחיות החברה
- אי-עמידה במדיניות הנזילות של החברה, לשמירה על היקף מספק של יתרות נזילות כנגד חלויות שוטפות
- פגיעה בגמישות הפיננסית ובנגישות החברה למקורות המימון, לצד עליית מינוף מהותית
- שינויים רגולטוריים אשר עלולים לפגוע במעמד החברה ובביצועיה

אופל בלאנס השקעות בע"מ - נתונים פיננסיים עיקריים, באלפי ₪:

2020	2021	2022	2023	2024	
28,202	27,238	14,767	14,928	9,854	מזומנים ושווי מזומנים
283,073	430,633	463,196	333,122	401,137	אשראי ללקוחות, נטו
23,338	22,807	31,689	38,537	30,095	יתרת הפרשה להפסדי אשראי
167,795	297,943	303,135	156,217	202,199	חוב פיננסי ברוטו [1]
339,087	486,384	505,927	372,340	435,762	סך נכסים במאזן
167,645	181,592	195,632	210,411	220,578	הון עצמי
52,227	61,779	77,908	75,221	70,339	הכנסות מימון, נטו
4,905	2,203	12,279	12,080	1,689	הוצאות בגין הפסדי אשראי
20,573	26,955	28,989	26,377	30,864	רווח נקי
32,147	37,222	49,912	46,410	41,919	רווח לפני מס והפסדי אשראי
15.0%	15.4%	14.9%	13.9%	13.6%	מרווח פיננסי [2]
49.4%	37.3%	38.7%	56.5%	50.6%	הון עצמי / סך נכסים
5.8%	6.5%	5.8%	6.0%	7.6%	תשואה על הנכסים הממוצעים (ROA)
9.0%	9.0%	10.1%	10.6%	10.4%	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי / נכסים ממוצעים
7.6%	5.0%	6.4%	10.4%	7.0%	יתרת הפרשה להפסדי אשראי / תיק אשראי ברוטו [3]
1.5%	0.6%	2.6%	2.8%	0.4%	הוצאות בגין הפסדי אשראי / ממוצע תיק אשראי ברוטו [3]

[1] חובות לבנקים, צדדים קשורים ואחרים והתחייבויות בגין חכירה.

[2] הכנסות מימון לתיק אשראי ברוטו (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה), פחות הוצאות מימון לחוב הפיננסי (ממוצע בין תחילת תקופה לסוף תקופה).

[3] תיק אשראי נטו (לזמן קצר וארוך) בתוספת יתרת הפרשה להפסדי אשראי חזויים.

² הדוח מפורסם באתר מידורג

פירוט השיקולים העיקריים לדירוג

ענף המאופיין בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, בשל ריכוזיות ענפית ופרופיל הלקוחות, לצד חשיפה גבוהה למחזוריות הכלכלית

החברה פועלת בענף המימון החוץ בנקאי, בתחום ניכין ממסרים מסחריים והלוואות למגזר העסקי ובפרט ל-SME³. ענף זה מאופיין על ידו בפרופיל סיכון בינוני-גבוה, נתון לחשיפה גבוהה למגוון משתנים מאקרו-כלכליים, לצד חשיפה לשינויים רגולטוריים, המשפיעים על רמת התחרות, הביקושים והיציבות בענף. לחברה קיים רישיון מורחב למתן אשראי ורישיון מורחב למתן שירותים בנכסים פיננסיים, בכפוף לתנאים וההגבלות המקובלים בענף, עד ליום 31 בדצמבר 2026.

הענף מאופיין בחשיפה משמעותית לחברות בנייה וקבלנות הפועלות בענפי התשתיות, הבנייה והנדל"ן על נגזרותיהם, המאופיינים בסיכון ענפי גבוה יחסית בשל מאפיינים הומוגניים. כמו כן, הענף מאופיין באסימטריה במידע אל מול לקוחות ומושכים, חלקם בעלי פרופיל סיכון גבוה, אשר עשוי להיות ממותן, במידה מסוימת, באמצעות בטוחות. חסמי הכניסה העיקריים לענף כוללים, בין היתר, הון עצמי ונגישות למקורות מימון בעלויות נמוכות, וכן אישורים רגולטורים הנדרשים לצורך מתן אשראי. חסמי כניסה נוספים כוללים, בין היתר, ותק, ניסיון, ידע מקצועי ובסיס נתונים, התומכים ביכולת חיתום ובמהירות זמני התגובה. בשנים האחרונות עבר הענף אסדרה נרחבת שכללה, בין היתר, את חוק הפיקוח על שירותים פיננסיים (שירותים פיננסיים מוסדרים), תשע"ו-2016, במסגרתו נקבעה לראשונה מסגרת כוללת להסדרת שוק האשראי החוץ בנקאי, הכוללת החלת משטר רגולטורי על הגופים הפועלים בענף, המפוקח על ידי רשות שוק ההון ביטוח וחיסכון (להלן: "רשות שוק ההון")⁴. בחודשים יולי 2022, דצמבר 2022 ויולי 2023, פרסם סגל הרשות לניירות ערך הודעות לחברות הפועלות בענף, באשר לדרישות הגילוי ובקשר עם מדידת הפסדי אשראי בדוחות הכספיים, אשר החברות המדווחות בענף מחויבות לפרסם בדיווחיהן, וזאת במטרה לשקף את כל המידע הרלוונטי לציבור המשקיעים. בחודש מאי 2022, הפיצה רשות שוק ההון חוזר שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים"⁵ שמטרתו להנחות את נותן השירותים הפיננסיים באימוץ הליכי ניהול סיכונים, שיסייעו לו להתמודד באפקטיביות עם הסיכונים השונים אליהם הוא חשוף, על ידי גיבוש מדיניות ותהליכי עבודה לניהול סיכונים, מינוי מנהל סיכונים, הקצאת משאבים לניהול סיכונים וקביעת שגרות דיווח בניהול הסיכונים. בהמשך לפרסומי הרשות לניירות ערך כפי שפורט לעיל, בחודשים אוגוסט 2024 וינואר 2025, פרסם סגל הרשות לניירות ערך דוח ממצאים⁶, אשר מפרט סוגיות מרכזיות שעלו במסגרת הביקורת, המתייחסות לאופן המדידה והגילוי של סעיף לקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות הכספיים של חברות בענף. להערכתנו, הקשחת דרישות הרישוי והפיקוח בענף, כמפורט לעיל, הינה בעלת השפעה חיובית על תחום הפעילות ועל מעמדן של החברות הפועלות בו, בין היתר, לאור הציפייה כי דרישות אלה תובלנה לייצוב ולחזקת הענף, לצמצום מספר הגופים הפועלים בו (בפרט הקטנים) באופן שעשוי לייצר קונסולידציה, לרבות הגברת השקיפות ושיפור דרכי ההתנהלות בו, כפועל יוצא מהגברת דרישות הרישוי והפיקוח בענף.

הפרופיל העסקי נמוך ביחס לדירוג מוגבל בקוטנה של החברה

נכון ליום 31 בדצמבר 2024 תיק האשראי ברוטו עמד על כ-431 מיליון ₪, וגילם גידול של כ-16% ביחס לכ-372 מיליון ₪ נכון ליום 31 בדצמבר 2023 (כ-495 מיליון ₪ ליום 31 בדצמבר 2022). עם זאת, אנו מעריכים כי המיצוב העסקי של החברה עודנו מוגבל נוכח תיק אשראי קטן יחסית ביחס למתחרות בענף, המשליך על פוטנציאל יצור ההכנסות ומתאפיין בחשיפה משמעותית למרווח פיננסי, ללא מרכיב מהותי של הכנסות תפעוליות נוספות, ומודל פעילות הכולל בעיקר ניכין ממסרים דחויים. בהקשר זה, ראוי לציין כי בשנים האחרונות החלה החברה לפעול בתחום מימון נוסף, הכולל העמדת הלוואות ארוכות טווח, הן ללקוחות עסקיים והן ללקוחות פרטיים, כנגד שעבוד נכס מקרקעין כבטוחה להחזר ההלוואה (משכנתאות). נכון ליום 31 בדצמבר 2024, תיק האשראי נטו של החברה בתחום המשכנתאות עמד על כ-49 מיליון ₪, אשר מהווים כ-12% מסך תיק האשראי נטו של החברה. בנוסף לכך, החברה מעניקה ללקוחותיה שירותים פיננסיים נלווים כגון שירותי דלפק (משיכת מזומנים, המרת מט"ח והעברות לחו"ל) ומימון לרכישת כלי רכב. נכון ליום 31

³ Small and Medium-sized Enterprise

⁴ ראוי לציין כי רשות שוק ההון אינה מפקחת על יציבותן של כלל החברות הפועלות בענף, אלא רק על חברות המחזיקות פיקדונות ציבור, ניירות ערך מסחריים סחירים, ערבויות בהיקף העולה על 25 מיליון ₪, או על חברות בעלות חוב ציבורי משמעותי.

⁵ [חוזר ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסיים מוסדרים](#).

⁶ [דוח ריכוז ממצאי ביקורת בנושא אשראי ללקוחות והפרשה להפסדי אשראי בדוחות כספיים בענף האשראי החוץ בנקאי](#).

בדצמבר 2024, שיעור ההכנסות משירותים אלו הינו זניח. מודל הפעילות של החברה כולל פעילות ישירה מול לקוחות קצה ללא שימוש בנש"א. יכולת השבת ההכנסות של החברה מתבססת בעיקר על הניסיון והמוניטין שצברה, כאשר החברה פועלת בשוק שנים ארוכות ונהנית להערכתנו מניסיון רב ומהיכרות רחבה עם מרבית הגורמים הפועלים בתחום, זאת לצד תודעת שירות גבוהה וזמני תגובה ומתן אשראי מהירים. החברה מפעילה כיום שישה סניפים, בערים: אשדוד, חולון, באר שבע, חיפה, ירושלים ונתיבות.

בתרחיש הבסיס של מידורג לשנים 2025-2026, אנו מעריכים כי הסביבה העסקית תוסיף להיות מאתגרת כתוצאה מהשלכות מאקרו-כלכליות צפויות, ביניהן מלחמה מתמשכת, לצד סביבת ריבית גבוהה, אשר עלולות להשליך על איתנותם הפיננסית של הלווים, להוביל להמשך שחיקה באיכות הנכסים ולהשפיע על רמת הביקושים והיצריות בענף. עם זאת, אנו צופים המשך מגמת צמיחה בתיק האשראי של החברה בשנות התחזית.

פרופיל הסיכון נתמך במח"מ התיק הקצר ופיזור לקוחות רחב, אולם מוגבל נוכח חשיפה לריכוזיות ענפית

הממשל התאגידי בחברה נתמך במנגנוני בקרה ופיקוח בדמות הדירקטוריון, הכולל תשעה דירקטורים, מתוכם שני דירקטורים חיצוניים ודירקטורית בלתי תלויה. יחד עם זאת, החברה תלויה במספר מצומצם של אנשי מפתח אשר הינם קרובי משפחה (הן בהנהלה הבכירה של החברה והן בדירקטוריון), באופן אשר עלול להשפיע על פרופיל הסיכון ועל הפרופיל העסקי של החברה כאחד. על מנת למתן תלות זו, מכהנת בחברה קצינת ציות במשרה מלאה החל משנת 2019. בהתאם לחוזר שהפיצה רשות שוק ההון שעניינו "ניהול סיכונים אצל נותן שירותים פיננסים מוסדרים", כמוזכר לעיל, החברה פועלת באמצעות שכירת שירותיה של חברה המתמחה במתן שירותי יעוץ לניהול סיכונים, אשר ביצעה עבורה סקר סיכונים ומעניקה לה שירותי ניהול סיכונים ויעוץ שוטף. בהמשך לפעילות זו ובהתאם להוראות החוזר החברה קיבלה את אישור רשות שוק ההון, ביטוח וחסכון למינויו של מנהל סיכונים המעניק לה שירותים במסגרת חברת הייעוץ הנ"ל ופועל יחד עם בקרית ניהול סיכונים הפועלת כחלק ממערך הציות בחברה ופועלת ליישום המלצות סקר הסיכונים ולביצוע בקורות תפעוליות בחברה. כמו כן, החברה משתמשת בשירותי מבקר פנים של המשרד "פאהן קנה", כאשר המבקר כפוף לדירקטוריון החברה.

פרופיל הסיכון נתמך בתיק אשראי מפוזר יחסית, התומך ביכולת השבת ההכנסות ובפרופיל העסקי, וללא תלות מהותית בלקוחות גדולים. בהתאם לכך, החשיפה לעשרת הלקוחות הגדולים של החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 עמדה על כ-14% מתיק האשראי, והינה נמוכה ביחס לחברות אחרות בענף, ובשיעור דומה לשנים קודמות (כ-13% במוצא לשנים 2021-2023). עם זאת, תיק האשראי של החברה מאופיין בפיזור ענפי מצומצם (בדומה לענף), כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה חשופה בעיקר לענפי הנדל"ן (כ-44%) והתשתיות (כ-10%). ריכוזיות זו חושפת את החברה להאטה אפשרית בענפי הנדל"ן והתשתיות, המאופיינים ברמת סיכון גבוהה יחסית ומושפעים ממאפיינים הומוגניים. מח"מ תיק האשראי הינו קצר, כאשר נכון ליום 31 בדצמבר 2024, כ-74% מתיק ניכיון הממסרים הדחויים נפרע תוך 90 ימים, ומאפשר להערכתנו גמישות ניהולית וחיתומית, לתמוך בניהול סיכון הנזילות ולהקטין את החשיפה לשינויים בריבית, אשר תתבטא ביכולת התאמת הריבית כנגד השינוי בסיכון הלקוחות ושינוי אפשרי בעלויות המימון. עם זאת, מח"מ תיק האשראי צפוי להתארך ככל והחברה תעמיק את פעילותה בתחום המשכנתאות.

רווחיות החברה בולטת לחיוב ביחס לדירוג ולענף, אולם צפויה להישחק במידה מסוימת בטווח התחזית

הרווח הנקי שהציגה החברה בשנת 2024 עלה בהשוואה לשנת 2023, נוכח גידול בתיק האשראי של החברה, לצד קיטון משמעותי בהוצאות להפסדי אשראי, זאת על אף שחיקה מסוימת במרווח הפיננסי. כפועל יוצא מסביבת הריבית הגבוהה, שיעור הכנסות המימון לממוצע תיק האשראי ברוטו עמד על כ-20.7% בשנת 2024, ועל כ-21.3% בשנת 2023, לעומת כ-19.0% בשנת 2022 ומשקף, בין היתר, את המודל העסקי של החברה. שיעור הוצאות המימון של החברה לחוב הפיננסי הממוצע עמד על כ-7.1% בשנת 2024, ועל כ-7.5% בשנת 2023, לעומת כ-4.0% בשנת 2022. לפיכך, המרווח הפיננסי נשחק במידה מסוימת בשנים האחרונות ועמד בשנת 2024 על כ-13.6% ועל כ-13.9% בשנת 2023, לעומת כ-14.9% בשנת 2022, אשר הינו גבוה ביחס לחברות הפועלות בענף, ומגלם את סביבת הפעילות בה מתמקדת החברה. שיעורי הרווחיות, הבאים לידי ביטוי בתשואה על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה עמדו על כ-7.6% וכ-10.4% בשנת 2024, בהתאמה, ועל כ-6.0% וכ-10.6%, בשנת 2023, בהתאמה, ובולטים לחיוב ביחס לדירוג ולענף כאחד.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים צמיחה מתונה בהכנסות מימון נטו בניכוי הוצאות להפסדי אשראי ביחס לשנת 2024. זאת, על רקע תחזית מידרוג לעלייה בהוצאות להפסדי אשראי, לנוכח המלחמה המתמשכת וסביבת הריבית הגבוהה, אשר צפויות להמשיך להשליך על סיכון אשראי הלקוחות. עם זאת, קצב צמיחה חיובי של תיק האשראי במהלך שנות התחזית עשוי לתמוך בגידול מסוים בהכנסות מימון נטו, בניכוי הוצאות להפסדי אשראי. בשל כך, התשואה על הנכסים הממוצעים (ROA) ותשואת הליבה תשחקנה, במידה מסוימת, אולם תמשכנה לבלוט לחיוב ביחס לדירוג, ולנוע בשנות התחזית בטווחים שבין כ-6.2%-7.0% וכ-10.1%-10.5%, בהתאמה.

איכות הנכסים עודנה בולטת לשלילה ביחס לדירוג ולענף, מעיבה על הדירוג ותומכת בהותרת האופק השלילי

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ברוטו עמד על כ-19.9%, ומשקף שיפור ביחס לכ-30.4% וכ-26.7%, בהתאמה, לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 במרץ 2024. אף על פי כן, יחס זה עודנו בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומעיב על דירוג החברה. בהקשר זה נציין, כי יחסים אלו אינם מביאים בחשבון את ערכן של הבטוחות מדרגה ראשונה, המשועבדות לטובת החברה בגין חלק מהאשראי שהועמד ללקוחותיה, הכלולות בין היתר, נדל"ן, כלי רכב ומיטלטלין אחרים, הממתנים חלקית את סיכון האשראי בתיק. נציין, כי במהלך השנה האחרונה, חל קיטון משמעותי בשיעור ההוצאה להפסדי אשראי מסך תיק האשראי, אשר עמד על כ-0.4% בשנת 2024, לעומת כ-2.8% בשנת 2023 וכ-2.6% בשנת 2022. הקיטון בהוצאות בגין הפסדי אשראי נובע בעיקר משינויים במקדמי המאקרו במודל ההפרשה הכללית ומקיטון בהפרשה הספציפית של החברה. כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יתרת ההפרשה לתיק האשראי ברוטו עמדה על כ-7.0% לעומת כ-10.4% ליום 31 בדצמבר 2023, וכנגזרת מכך, יחס כיסוי יתרת הפרשה כנגד חובות בעייתיים עמד על כ-35%, המשקף כרית הפרשה נמוכה ביחס לסיכון הצפוי בתיק. גורם ממתן, במידה מסוימת, הינו קיומן של בטוחות כאמור, אשר צפויות לשפר את יחס ההשבה, אולם בפער עיתוי מסוים ובכפוף להוצאות בגין מימוש הבטוחות. בנוסף, אנו בוחנים את שיעור החובות האבודים ביחס לממוצע תיק האשראי ברוטו, אשר עמד על כ-2.7% בשנת 2024, ועל כ-1.4% בשנת 2023, המגלם עלייה משמעותית ביחס לשנים 2021-2022 (כ-0.7% בממוצע), כאשר יחס זה נמוך ביחס לדירוג. אנו סבורים כי מוקד סיכון נוסף בתיק האשראי, נובע מריכוזיות ענפית גבוהה לנדל"ן ותשתיות, אשר עלולה לשחוק את כרית הספיגה כתוצאה מהפסד בלתי צפוי, נוכח המאפיינים ההומוגניים של ענפים אלו.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים המשך סביבה עסקית מאתגרת בשל השלכות המלחמה, בד בבד עם סביבה מאקרו-כלכלית מרסנת על רקע רמות ריבית ואינפלציה גבוהות. אלו, לצד המשך צמיחה בתיק האשראי, יובילו להערכתנו ללחץ על מדדי הסיכון בתיק. בהתאם לכך, בתרחיש הבסיס, אנו מניחים עלייה בשיעור הוצאות להפסדי אשראי מתיק אשראי ברוטו, אשר ינוע בטווח של כ-1.4%-2.2%, זאת בשל הערכתנו לעליית סיכון האשראי בענף הפעילות. כמו כן, מחד גיסא, אנו מניחים שיעור דומה ביחס החובות הבעייתיים לתיק אשראי אשר ינוע בטווח שבין כ-19%-20%, כאשר שיעור זה בולט לשלילה ביחס לדירוג ולקבוצת הייחוס כאחד, ומכביד על רמת הדירוג. ומאידך גיסא, ירידה מסוימת בשיעור החובות האבודים מסך התיק הממוצע ביחס לשנת 2024, שינוע בטווח שבין כ-1.2%-2.1%.

מינוף מאזני בולט לחיוב ביחס לדירוג ולענף, התומך ביכולת ספיגת ההפסדים

יחס המינוף המאזני, כפי שנמדד ביחס הון עצמי למאזן, עמד על כ-50.6% ליום 31 בדצמבר 2024, הבולט לחיוב ביחס לדירוג ולענף כאחד, אולם משקף עלייה בשיעור המינוף בהשוואה לימים 31 בדצמבר 2023 ו-31 במרץ 2024, כ-56.5% וכ-57.2%, בהתאמה. העלייה בשיעור המינוף נבעה, בעיקר מגידול ביתרת תיק האשראי של החברה במהלך שנת 2024. נציין, כי שיעור זה מהווה כרית משמעותית לספיגת ההפסדים ותומך בפרופיל הסיכון ובגמישותה הפיננסית של החברה. כמו כן, לחברה אמות מידה פיננסיות הקשורות ברמת המינוף עליהן התחייבה לשמור וכוללות, בין היתר, יחסי מינוף של מעל 20% מול הבנקים, כאשר החברה שומרת על מרווח משמעותי מדרישות אלו.

בתרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2025-2026, אנו צופים כי הכרית ההונית של החברה תוסיף להיבנות כתוצאה מצבירת רווחים ובניכוי חלוקת דיבידנדים של עד 50% מהרווח הנקי, בהתאם למדיניות שנקבעה על ידי הדירקטוריון, לצד צמיחה בתיק האשראי בשנות התחזית, כאמור. תחת הנחות אלו, יחס המינוף המאזני צפוי לנוע בטווח שבין כ-38%-43% וימשיך לבלוט לחיוב ביחס לדירוג

ולענף כאחד. להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים וממתנת במידה רבה את איכות הנכסים, הבולטת לשלילה ביחס לדירוג.

לחברה מגוון מקורות מימון אשר הולם את הדירוג ונתמך במח"מ התיק הקצר, לצד גמישות פיננסית נמוכה ביחס לדירוג

נכון למועד הדוח, פעילות החברה ממומנת מהון עצמי ותלויה במידה רבה באשראי מתאגידים בנקאיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה ניצלה אשראי בנקאי לזמן קצר מארבעה תאגידים בנקאיים שונים, בסך כולל של כ-198 מיליון ₪. עובר למועד הדוח, לחברה אין אגרות חוב. בהקשר זה, נציין כי פרופיל הנזילות של החברה בולט לחיוב ביחס לדירוג, כפי שבא לידי ביטוי ביחס היתרות הנזילות (היחס מביא בחשבון מזומנים ושווי מזומנים ומסגרות תומכות ופנויות בלבד לתשלומי החוב ב-12 החודשים הקרובים) וכפועל יוצא מכך שלחברה אין חלויות חוב לזמן ארוך. עם זאת, על פי הדיווח של החברה⁷ מיום 6 באפריל 2025, בו החברה בוחנת אפשרות הנפקה של אגרות חוב, אנו מביאים בחשבון חלויות חוב ב-12 החודשים הקרובים. על כן, אנו צופים כי בתקופת התחזית (2025-2026), יחס יתרות הנזילות צפוי לעמוד על כ-200% והינו הולם ביחס לדירוג. נציין כי ככל שהחברה תגייס אגרות חוב בעתיד והחברה לא תשמור על נזילות הולמת לפירעונות הצפויים 12 חודשים קדימה, דירוג החברה עלול להיפגע. תיק הלקוחות של החברה מאופיין ברובו במח"מ קצר (כ-74% מתיק ניכיון הממסרים הדחויים נפרע תוך 90 יום), התומך בגמישותה הפיננסית וביכולת התאמת הריבית שגובה החברה כנגד גידול עלויות המימון מהמערכת הבנקאית, ויכול לפצות על היעדר נזילות מספקת בעת הצורך, אולם לתקופת זמן מוגבלת ותוך שחיקה מסוימת בפרופיל העסקי.

מידורג בוחנת את הגמישות הפיננסית של החברות בענף באמצעות בחינת היקף הנכסים המשועבדים לסך הנכסים המוחשיים, המבטאים את יכולת המנפיק להרחיב את המימון מהמערכת הבנקאית תוך שעבוד נכסיו. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יחס זה עמד על כ-58% והינו נמוך ביחס לדירוג.

שיקולים נוספים

תלות מהותית באנשי מפתח

אנו סבורים כי לחברה תלות במספר מצומצם של אנשי מפתח אשר הינם קרובי משפחה (הן בהנהלה הבכירה של החברה והן בדירקטוריון), באופן אשר עלול להשפיע על פרופיל הסיכון והפרופיל העסקי של החברה. שיקול זה היווה שיקול נוסף לשלילה בדירוג. בד בבד, החברה מציינת כי להערכתה, במקרה של נבצרות של אחד ממנהלי החברות לכהן כנושא משרה בחברה, ניתן יהיה למלא את מקומו על ידי מנהלי הסניפים, מבלי לגרום לפגיעה מהותית בפעילותה של החברה.

מינוף מאזני בולט לחיוב ביחס לקבוצת ההשוואה

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, יחס ההון העצמי למאזן של החברה עמד על כ-50.6% והינו בולט לחיוב ביחס לדירוג וביחס לחברות בקבוצת ההשוואה, כאשר יחס זה נתמך בכרית הונית משמעותית ביחס להיקף פעילות החברה ובמרווח מהותי מאמות המידה הפיננסיות הקשורות להלימות ההון אל מול המערכת הבנקאית. להערכתנו, כרית זו מאפשרת לחברה לספוג הפסדים ברמה טובה, ומהווה גורם שממתן, באופן מסוים, את סיכון האשראי בתיק, ותומכת בדירוג.

שיקולי ESG

הממשל התאגידי של החברה נתמך בחברי הנהלה ודירקטוריון בעלי ידע נרחב וניסיון בתחום המימון, כאשר דירקטוריון החברה מורכב מתשעה דירקטורים, אשר שלושה מהם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לחברה קיימת קצינת אכיפה וציות האמונה על תדירות הבקרה הפנימית ועל עמידה בנהלים. בנוסף, החברה משתמשת בשירותיה החיצוניים של חברה ייעודית לניהול סיכונים אבטחת מידע וסייבר, כאשר שירותים אלה כוללים בין היתר CISO. כמו כן, בהתאם לדוחות הכספיים של החברה, היא התקשרה עם חברה חיצונית המתמחה במתן שירותי יעוץ לניהול סיכונים, לצורך עריכת סקר סיכונים עבור החברה ומתן יעוץ שוטף, לרבות בקשר עם עיגון הפרקטיקה הנהוגה במסגרת מסמכי מדיניות, עדכון נהלים קיימים ובחינת טיוב הבקורות הקיימות, במידת הצורך. בנוסף, לחברה קיים מבקר פנים, אשר כפוף לדירקטוריון. החברה מבצעת חיתום קפדני עבור כל עסקה טרם העמדת האשראי ובנוסף בוחנת את הנתונים

⁷דיווח החברה מיום 6 באפריל 2025 בעניין בחינת אפשרות הנפקה של אגרות חוב

הפיננסים והיסטוריית האשראי של הלקוח עם החברה. עם זאת, לחברה תלות במספר מצומצם של אנשי מפתח, אשר הינם קרובי משפחה. כמו כן, ישנה חשיפה שלילית למבנה הארגוני של החברה כאשר קיימות עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים הנותנים שירותים לחברה. להערכתנו, שיקולי ESG משפיעים לרעה על דירוג החברה. מידרוג מניחה חשיפה שלילית של החברה לסיכונים ממשי תאגידי, כאשר סיכון של תלות מהותית באנשי מפתח גולם כאמור בשיקולים הנוספים, כמצוין לעיל. עם זאת, החברה מציינת, כי גורמים הממתנים סיכון זה הינם קיומם של מנגנוני בקרה על עסקאות עם צדדים קשורים, לרבות באמצעות תכנית אכיפה - הכוללת נוהל ייעודי בנושא של עסקאות עם בעלי שליטה ונושאי משרה, ובאמצעות פיקוח ובקרה של הממונה על האכיפה ושל ועדת הביקורת, המורכבת מדח"צים ודב"ת על יישום הנוהל. כמו כן, להערכתנו לחברה חשיפה מועטה לסיכונים סביבה וחברה.

מטריצת הדירוג:

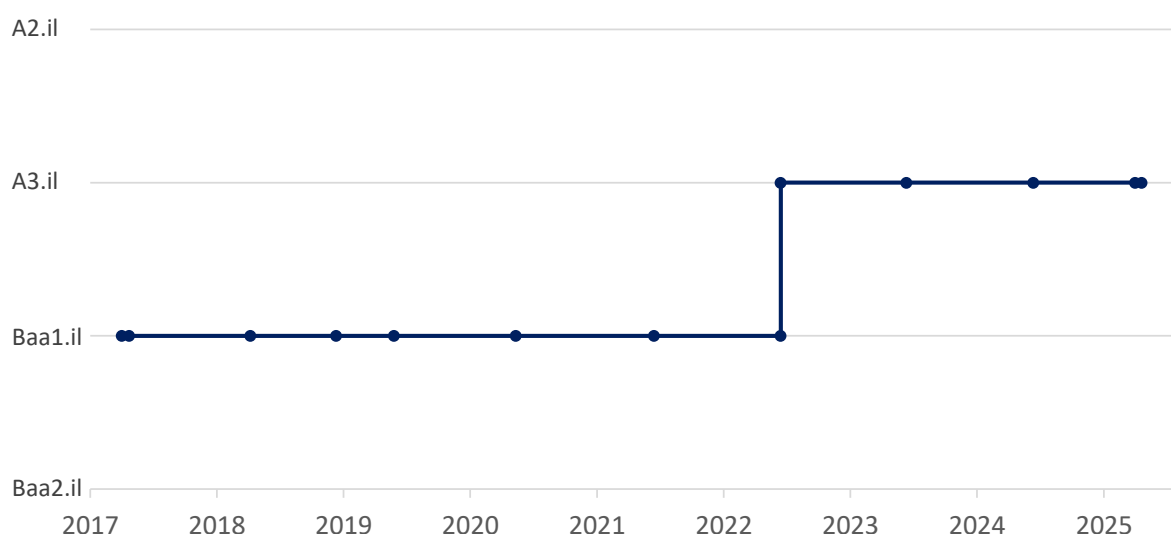
תחזית מידרוג [1]		ליום 31.12.2024				
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה	ניקוד
פרופיל עסקי	ענף פעילות	סיכון ענפי	-	Baa.il	-	Baa.il
	פרופיל עסקי	מיצוב עסקי ופיזור קווי עסקים	-	Ba.il	-	Ba.il
	פרופיל סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	-	Ba.il	-	Ba.il
		ניהול סיכונים	-	Baa.il	-	Baa.il
פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח נקי לממוצע נכסים	7.6%	Aaa.il	7.0%-6.2%	Aaa.il
		רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסים	10.4%	Aaa.il	10.5%-10.1%	Aaa.il
	איכות נכסים	חובות בעייתיים לסך תיק אשראי ברוטו	19.9%	Ca.il	20%-19%	Ca.il
		חובות אבודים לסך תיק אשראי ברוטו	2.7%	Baa.il	2.1%-1.2%	Baa.il
דירוג נגזר	הלימות ההון	הון עצמי לסך נכסים מנוהלים	50.6%	Aaa.il	43%-38%	Aaa.il
	מימון ונזילות	יחס כיסוי הנזילות	-	Aaa.il	~200%	A.il
		נכסי מנפיק משועבדים לסך נכסים מוחשיים	~58%	Baa.il	~58%	Baa.il
	מדיניות פיננסית	מגוון מקורות מימון	-	A.il	-	A.il
דירוג בפועל		מדיניות פיננסית	-	A.il	-	A.il
דירוג נגזר		Baa1.il				
דירוג בפועל		A3.il				

[1] 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

אופל בלאנס השקעות בע"מ פועלת באמצעות חברות בנות (אופל בלאנס (2006) בע"מ, ואופל בלאנס חולון בע"מ (לשעבר אינווסטנט בע"מ), בתחום מתן שירותים פיננסיים, כאשר לחברות הבנות רישיון מורחב למתן אשראי ורישיון למתן שירותים בנקאיים פיננסיים עד ליום 31 בדצמבר 2026, המאפשר להן להעניק שירותים פיננסיים. עיקר עיסוקה ומומחיותה של הקבוצה הינו בניכיון ממסרים דחויים ועצמיים (כנגד בטחונות) לעסקים קטנים ובינוניים. בנוסף, פועלת החברה בתחום המשכנתאות באמצעות החברות הבנות אשר מעמידות הלוואות במח"מ של כ- 3.5 שנים, ללקוחות עסקיים ופרטיים, כנגד שעבוד נכס מקרקעין כבטוחה להחזר ההלוואה⁸. נכון למועד הדוח, כ-55.8% ממניות החברה מוחזקות על ידי בעלי עניין, כ-7.2% על ידי גוף מוסדי, והיתר על ידי הציבור. מניותיה של החברה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

היסטוריית דירוג



דוחות קשורים

[אופל בלאנס השקעות בע"מ - דוחות קשורים](#)

[דירוג חברות מימון - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2021](#)

[השלכות המלחמה על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג - דוח מיוחד, אוקטובר 2024](#)

[שחיקה באיכות הנכסים ונגישות נמוכה לשוק ההון מהווים גורם שלילי בסיכון האשראי של חברות מימון חוץ בנקאי - דו"ח מיוחד, יוני 2023](#)

[חולשות בממשל התאגידי וניהול הסיכונים מהווים גורם שלילי בסיכון האשראי של חברות מימון חוץ בנקאי - דו"ח מיוחד, אוגוסט 2022](#)

[קווים מנחים לבחינת סיכונים סביבתיים, חברתיים וממשל תאגידי במסגרת דירוגי אשראי - דוח מתודולוגי, פברואר 2022](#)

[טבלת זיקות והחזקות](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

www.midroog.co.il הדוחות מפורסמים באתר מידרוג

⁸ נציין כי, חלוקת הרווח או ההפסד של פעילות המשכנתאות הינה באופן שווה בין החברות בנות ומקורי פיננסיים בע"מ.

מידע כללי

28.04.2025	תאריך דוח הדירוג:
06.04.2025	התאריך האחרון שבו בוצע עדכון הדירוג:
02.04.2017	התאריך שבו פורסם הדירוג לראשונה:
אופל בלאנס השקעות בע"מ	שם יוזם הדירוג:
אופל בלאנס השקעות 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 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' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדיון החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיץ, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה אמין ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג אינו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי היכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.