

מערכת הבנקאות - השלכות המשבר

דוח מיוחד - הערת ענף | אפריל 2020

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוגים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דו"חות דירוג ו/או מתודולוגיות דירוג מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, התפתחויות בחקיקה או התפתחויות רגולטוריות), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

סופי טוביאקוב

אנליסטית

sophiet@midroog.co.il

עומר פורמברג, רו"ח

ראש צוות

omer@midroog.co.il

אבי בן-נון, סמנכ"ל

מנהל פעילות הדירוג וראש תחום מוסדות פיננסיים

avib@midroog.co.il

צפי לשחיקה בפרופיל הפיננסי של המערכת הבנקאית, אולם לבנקים כריות הולמות לספיגת הפסדים כנגד משבר מוגבל בהיקפו

תקציר

נגיף הקורונה התפרץ בחודש דצמבר האחרון בסין ומאז התפשט למדינות נוספות רבות בעולם ואף הוכר כמגיפה עולמית. התפרצותו הובילה בין היתר לתחלואה מוגברת, מגבלות תנועה וסגירת גבולות, אי ודאות כלכלית, תוך שיתוק חלקי, או מלא של מגזרים שלמים, פגיעה בשרשרת היצור והאספקה העולמית וירידה בסחר העולמי. לאור זאת, שוקי ההון מגיבים בירידות חדות בשבועות האחרונים ובתנודתיות רבה, תוך פגיעה משמעותית בנגישות לשוק ההון עבור חברות רבות וגידול בעלויות המימון. האפשרות של מיתון בכלכלות מובילות בעולם (כולל המשק המקומי) בשנת 2020 הינה להערכתנו הנחת הבסיס, וככל ולא תושג שליטה על קצב התפשטות נגיף הקורונה עוצמת המיתון צפויה להעמיק.

מתחילת חודש מרץ¹, נרשמה ירידה במדד מניות הבנקים של כ-20%, המשקפת את השפעות משבר הקורונה על הסביבה העסקית ואי הודאות האופפת את השווקים. זאת כאשר לבנקים המרכזיים, שהיו השחקן המרכזי במשבר של 2008, יש דרגות חופש מועטות יותר כאשר סביבת הריבית אפסית ולאחר הורדות הריבית הדרמטיות של הפד במהלך חודש מרץ - של 150 נקודות בסיס, הריבית בארה"ב נעה בטווח של 0.0%-0.25% וברמה נמוכה היסטורית. במקביל, מרווחי אגרות החוב של הבנקים נפתחו בכ-0.4% בממוצע מתחילת חודש מרץ² וביחד עם העלייה בעקומי הבסיס הובילו לגידול בעלות המקורות שלהם. ביטוי עוצמתי לעליית הסיכון בסביבה העסקית, משתקף בזינוק החד במספר דורשי העבודה החדשים בלשכת התעסוקה בהשוואה לחודש ינואר 2020, מכ-165 אלף³ למעל 1 מיליון (כ-90% מזה כתוצאה מחל"ת), ולעלייה דרמטית בשיעור האבטלה לרמה של מעל 4.24%, בשל השבתת מגזרים שלמים במשק הישראלי בהתאם להוראות הממשלה, כאשר המשק פועל במתכונת מצומצמת מאוד. אל מול זה הציגה הממשלה תכנית הרחבה פסיקאלית בהיקף של כ-80 מיליארד ש"ח הכוללת מענקים ותמיכה למגזר העסקי, רשת ביטחון סוציאלית לשכירים ועצמאיים, סיוע תקציבי למערכת הבריאות והמרצת המשק, וצפויה למתן מעט את השפעת הסגר וסגירת המשק ולהקל על הסביבה העסקית עבור הבנקים.

הפרופיל הפיננסי של המערכת הבנקאית בנקודת הכניסה למשבר זה הינו טוב עם מדדי סיכון בולטים לטובה בתיק האשראי, רווחיות סבירה וכרית הונית משמעותית, בעלת קיבולת ספיגת הפסדים טובה במגוון תרחישי קיצון. אולם תרחיש קיצון זה חריג במאפייניו. אנו סבורים, כי בטווח הקצר, צפויה פגיעה מהותית באיכות הנכסים של מערכת הבנקאית, בשל עליית סיכון הלווים של משקי בית ועסקים קטנים ובינוניים, נוכח השבתה של חלק ניכר מהפעילות העסקית במשק כתוצאה מחשיפה ישירה ומיידית לשיבוש בשרשרת הערך הן בצד הביקוש והן בצד ההיצע במשק, עלייה בשיעור האבטלה, ופגיעה משמעותית בנגישות למקורות מימון, כאשר מגזר העסקים הקטנים והזעירים ("SME"), חווה פגיעה משמעותית באיתנותו הפיננסית ובנזילותו. לחצים אלה צפויים להוביל להערכתנו לעלייה משמעותית בהיקף ובשיעור החובות הבעייתיים ובשיעור ההוצאות להפסדי אשראי בשנת 2020. תחת תרחיש שבחנו לצמיחה שלילית של כ-2.5%, עלייה באבטלה לכ-7% (ברמה השנתית) וקיבוע ההפסדים הקיימים בשוק ההון, אנו מעריכים כי שיעור החובות הבעייתיים יעלה מרמה של כ-2.5% בתחילת 2020 לכ-4.0%-4.5% ושיעור ההוצאות להפסדי אשראי יזנק מכ-0.3% לכ-0.8%-1.1% (כ-4%-6% מהון העצמי) - רמות שנצפו רק במשברים קודמים. יחד עם זאת נציין כי קיימת בשלב זה אי וודאות גבוהה לגבי תוצאות המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפרצות נגיף הקורונה על הסביבה הכלכלית בכלל ועל המערכת הבנקאית בפרט.

כמו כן, צפוי לחץ על רווחיות הבנקים כתוצאה משחיקה בהכנסות שאינן מריבית ובהכנסות מריבית נטו, בשל קיטון צפוי בתיק האשראי לאור התכווצות הפעילות הכלכלית והתייקרות מחירי מקורות המימון הסיטונאיים בשל פתיחת המרווחים המשמעותית ועליית ריבית אגרות החוב הממשלתיות. עם זאת, אנו מעריכים כי הבנקים יוכלו לפצות חלקית על כך באמצעות גלגול עליית הריבית ופרמיית הסיכון לחלק מהלווים. גם פעילות הלקוחות בשוקי ההון והשחיקה בשווי הנכסים המנוהלים ישפיעו על ההכנסות מעמלות במערכת.

¹ עד לתאריך ה-1 באפריל 2020

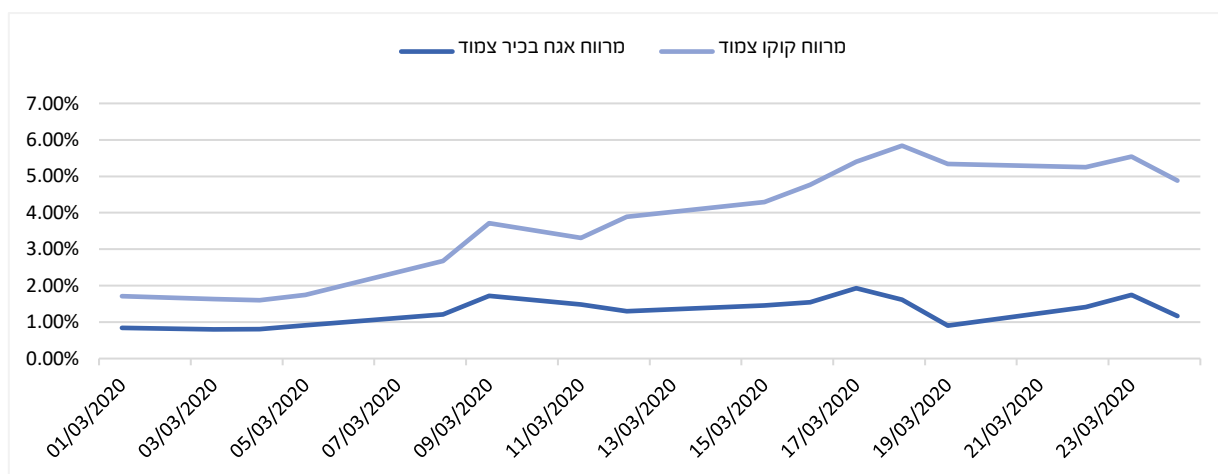
² הגידול בביקוש לאשראי, אופן הסיוע של הבנקים ללקוחות במשבר נגיף הקורונה והגורמים המרכזיים לעליית הריביות על אשראי בנקאי מתחילת המשבר, בנק ישראל

³ דופק שוק העבודה - ינואר 2020, נתוני שירות התעסוקה

⁴ לפי נתוני לשכת התעסוקה

אומנם בשלב זה קשה להעריך את היקף ההשפעה של המשבר על היקף ההון של הבנקים, אך **אנו סבורים כי רמת הלימות ההון של הבנקים טובה וצפויה לספוג את נזקי המשבר**. זאת לאור צעדי החיזוק של הבנקים לאורך השנים האחרונות, כפי שמשתקף ביחסי הלימות הון רוברד 1 והון כולל של כ-11.2% וכ-14.6%, בהתאמה נכון ל-31 בדצמבר 2019, אשר עומדים בפער משמעותי מול הדרישה הרגולטורית (הן של הון רוברד 1 והון ההון הכולל). נציין כי הפיקוח על הבנקים, על רקע הגידול הגבוה בביקוש לאשראי של המשק מאז פרוץ משבר הקורונה, הפחית את דרישות ההון מהבנקים המסחריים בנקודת אחוז⁵, במטרה להגדיל את המקורות של המערכת הבנקאית לצורך המשך העמדת אשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי. אנו סבורים כי הקלות אלה בהלימות ההון לתקופה מוגבלת בזמן לוחצות את סיכון האשראי של הבנקים בזמן הקצר ופוגמות בפרופיל הסיכון של המערכת. אולם, הקלות אלה צפויות להקל על נגישות המשק למקורות מימון וביחד עם ההרחבות הפיסקאלית והמוניטארית עשויות למתן את היקף הפגיעה מהמשבר, עומק המיתון ויכולת יציאת המשק ממנו. **אנו צופים, כי רמת הלימות ההון, לאחר שתשחק בטווח הקצר, תחזור לרמות הנוכחיות בטווח הזמן הבינוני וככל והמשבר יסתיים עד לתום הרבעון השני. כמו כן, אנו מעריכים כי למערכת הבנקאית פרופיל נזילות בולט לטובה, התומך בגמישות העסקית ויכולת התמודדותם של הבנקים עם המשבר. איננו צופים בשלב זה סיכון נזילות משמעותי למערכת (בעיקר במגזר השקלי), גם נוכח מבנה מקורות יציב יחסית הנסמך על מרכיב מהותי של פיקדונות קמעונאיים, שהוכיחו יציבות גבוהה לאורך משברים קודמים. בנוסף נציין, כי המערכת הבנקאית נהנית גם מתמיכת מדינה גבוהה להערכתנו ובפרט בתקופה זו, שתומכת ביציבותה. אנו סבורים, כי הגברת השימוש של לקוחות מפלחי אוכלוסייה רחבים יותר באמצעים דיגיטליים בשל הגבלות התנועה וקרבה פיזית תספק לבנקים הזדמנויות להתייעלות תפעולית וחיזוק המותג שלהם בטווח הבינוני.**

תרשים 1: התפתחות במרווח החציוני של אג"ח (חוב בכיר) וקוקו (COCO) של חמשת הבנקים הגדולים מתחילת חודש מרץ 2020

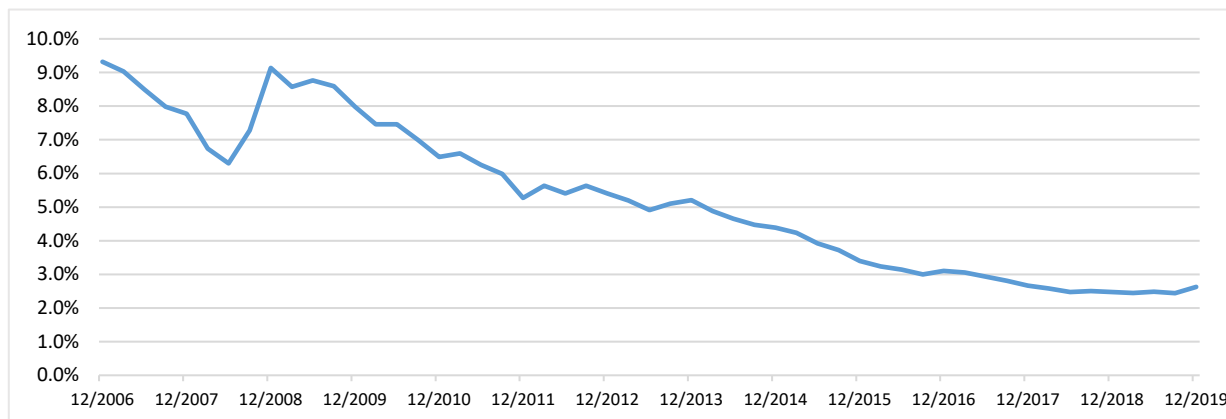


מקור: מערכת טרמינל לניירות ערך ועיבוד מידרוג

כתוצאה מעליית הסיכון של הלווים במעגל החשיפה המיידית למשבר הקורונה צפויה פגיעה משמעותית באיכות הנכסים בטווח הקצר. ערב המשבר, איכות הנכסים המצרפית של מערכת הבנקאית התאפיינה במדדי סיכון בולטים לטובה של תיק האשראי וברמת פיזור סבירה של לווים, כפי שמשתקף בשיעור נמוך יחסית של חובות בעייתיים מתיק אשראי (כ-2.5%), אשר התאפשר בזכות טיוב תיק האשראי ותהליכי גבייה מאומצים בעיקר בתיק העסקי. המיתון בפעילות הכלכלית המקומית כתוצאה מהמשבר, צפוי להוביל להידרדרות באיכות תיק האשראי, תוך פגיעה חזקה יותר להערכתנו בעיקר במגזרי ה-SME המהווים כ-18% מסך תיק האשראי ובהיקף חוב מאזני של כ-190 מיליארד ₪ לסוף שנת 2019 ובאשראי למשקי בית. מידת הפגיעה באחרון, למרות צעדי צמצום סיכון והידוק החיתום שהבנקים בצעו בשנים האחרונות, תהיה תלויה בעיקר בגובה שיעורי האבטלה והתמשכות המשבר.

⁵ כך שיחס הון עצמי רוברד 1 (בניכוי כרית ההון הנוספת בגין החשיפה לאשראי לדיור) המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת 10% כיום) ו-8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת 9% כיום)

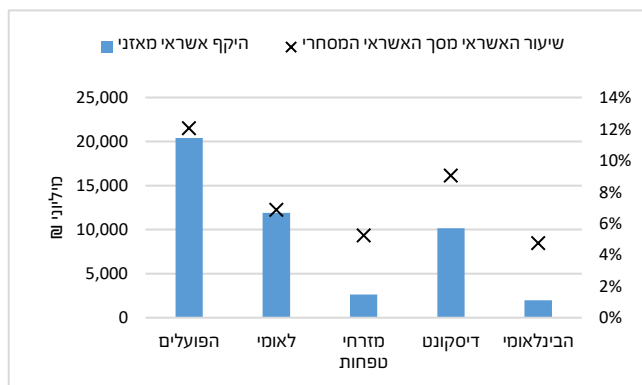
תרשים 2: שיעור החובות הבעייתיים מתיק אשראי המצרפי, בין השנים 2006-2019



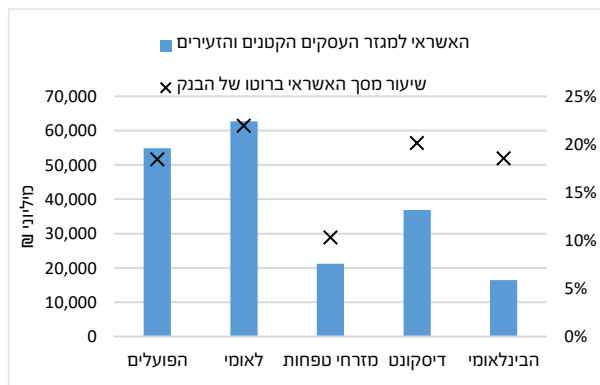
מקור: נתוני דוחות הכספיים של הבנקים, ועיבוד מידרוג

הפגיעה הראשונית צפויה להתבטא להערכתנו בענפים המהווים את מעגל החשיפה המיידית כתוצאה ממשבר הקורונה - ובהם ענפי התיירות והמלונאות, שירותי הארחה ומסעדות, תחבורה, כרייה והחציבה, אשר מהווים במוצק כ- 9% מתיק האשראי המסחרי של חמשת הבנקים ובהיקף תיק אשראי של כ- 47 מיליארד ש"ח, ל-31 בדצמבר 2019. יחד עם זאת, ככל והמשבר יתמשך מעבר לרבעון השני, אנו סבורים כי הפגיעה בתיק העסקי תגלוש ללווים גדולים יותר ומענפים נוספים שגישתם לשוק ההון לצורך גיוס חוב נחסמה בשלב זה, אשר עשויים להיקלע למצוקה תזרימית.

תרשים 4: החשיפה המאזנית לענפי בתי מלון, שירותי הארחה ומסעדות, התחבורה והכרייה והחציבה מתיק אשראי מסחרי (31/12/2019)



תרשים 3: החשיפה המאזנית למגזר העסקים הקטנים והזעירים (31/12/2019)



מקור: נתוני דוחות הכספיים של הבנקים, ועיבוד מידרוג

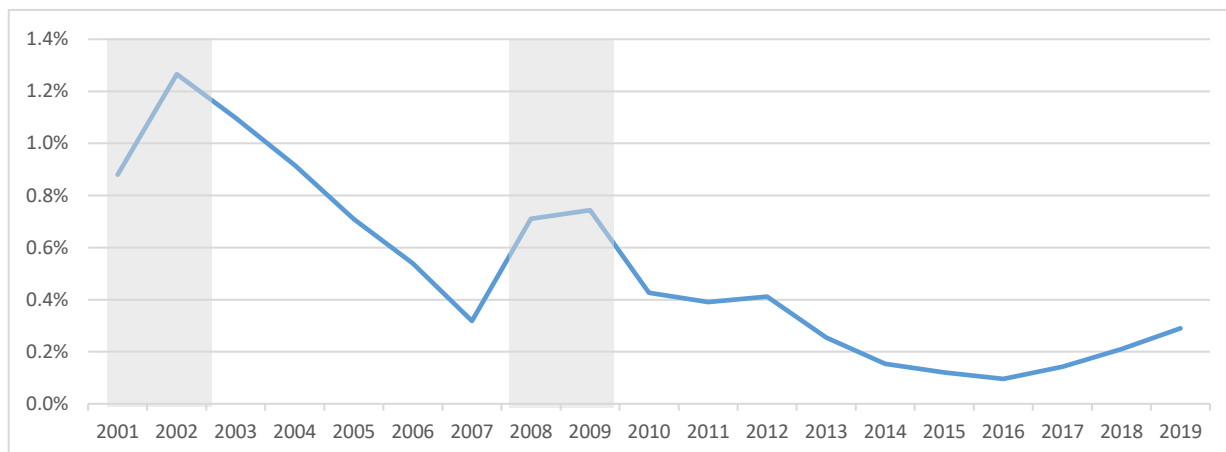
אנו מעריכים כי מידת הפגיעה באיכות הנכסים עשויה להתמתן ככל שהמשבר יסתיים עד לסוף הרבעון השני, לאור צעדים שנקט המפקח על הבנקים, עם פרסום שורה של הקלות, הכוללים בין היתר, הגדלת מסגרות אשראי למשקי בית ולעסקים, וביצוע הפעולות בנקאיות ללא הגעה לסניפים, במטרה לאפשר את הגמישות העסקית הנדרשת להמשך העמדת אשראי ללווים, תוך שמירה על מדיניות החיתום וניהול הסיכונים.

ההשפעות על תיק האשראי לדירור והנדל"ן קשות להערכה בשלב הנוכחי זאת לאור ההקלה של הבנקים לדחיית תשלומי המשכנתאות למשך שלושה חודשים. עם זאת, גם בתיק זה צפויה פגיעה למרות איכותו הגבוהה וזאת בשל עליית שיעורי האבטלה הדרמטיים וצפי לעליית ההסתברות לתרחיש ירידת מחירים בענף הנדל"ן, כתוצאה מירידה בביקוש לרכישת דירות בטווח הקצר והבינוני, וזאת כתלות בעומק המשבר על המשק והתמשכותו.

תחת תרחיש שבחנו לירידה בתמ"ג של כ-2.5%, עלייה באבטלה לכ-7% וקיבוע ההפסדים הקיימים בשוק ההון, אנו מעריכים כי שיעור החובות הבעייתיים יעלה מרמה של כ-2.5% בתחילת 2020 לכ-4.0%-4.5% ושיעור ההוצאות להפסדי אשראי יזנק מכ-0.3% לכ-0.8%-1.1% - רמות שנצפו רק במשברים קודמים. כנגד עלייה זו לבנקים כריות הולמות להערכתנו של הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי

של כ-132 מיליארד ₪ בסוף שנת 2019, אולם שיעורי הפסדי אשראי אלו עלולים לשחוק כ-4%-6% מההון העצמי של הבנקים. יחד עם זאת נציין כי קיימת בשלב זה אי וודאות גבוהה לגבי תוצאות המשבר הכלכלי כתוצאה מהתפרצות נגיף הקורונה על הסביבה הכלכלית בכלל ועל המערכת הבנקאית בפרט.

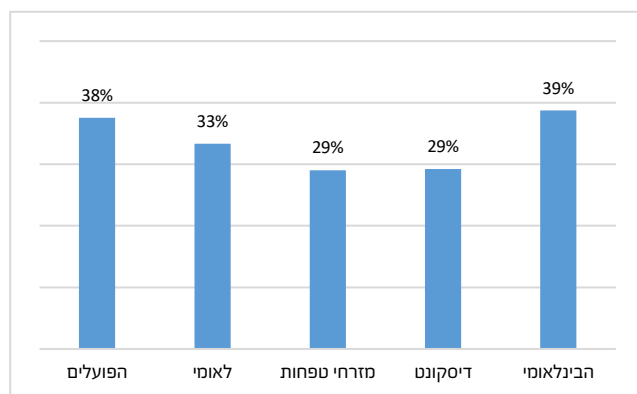
תרשים 5: שיעור הוצאה להפסדי אשראי בסך האשראי המאזני לענף, חמש הקבוצות הבנקאיות, 2001 עד 2019



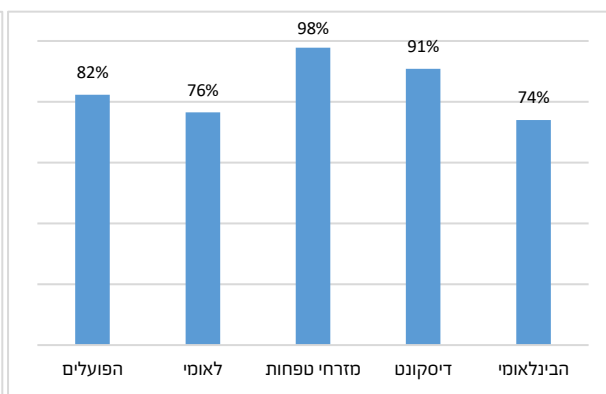
*תקופות משבר מסומנות באפור
מקור: בנק ישראל ועיבוד מידרוג

פרופיל נזילות מצרפי גבוה הנתמך במבנה מקורות נח ומלאי נכסים נזילים משמעותי התומך בגמישות העסקית של הבנקים גם בתקופת המשבר. הבנקים בישראל הגיעו למשבר הקורונה עם מבנה מקורות נוח כמשתקף גם ביחס אשראי לפיקדונות ענפי של כ-84% ל-31 בדצמבר 2019, הנשען על שיעור פיקדונות קמעונאיים ויציבים גבוה וללא חשיפה מהותית למימון סיטונאי. בנוסף, המערכת נהנית מרמת נזילות טובה הבאה לידי ביטוי גם בשיעור גבוה של נכסים נזילים ביחס לפיקדונות הציבור וביחס כיסוי נזילות (LCR) ממוצע של כ-123% נכון ל-31 בדצמבר 2019, ובפער גבוה מעל הסף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית של הבנקים וביכולתם להתמודד עם המשבר. בהקשר לכך נציין כי, מאז תחילת המשבר, חל גידול בהיקף פיקדונות הציבור במערכת, כתוצאה מפדיונות כבדים בתעשיית קרנות הנאמנות אשר הסתכמו לסכום שמעל 40 מיליארד ₪ אשר זרמו לחשבונות העו"ש.

תרשים 7: יחס הנכסים הנזילים לסך הפיקדונות (31/12/2019)



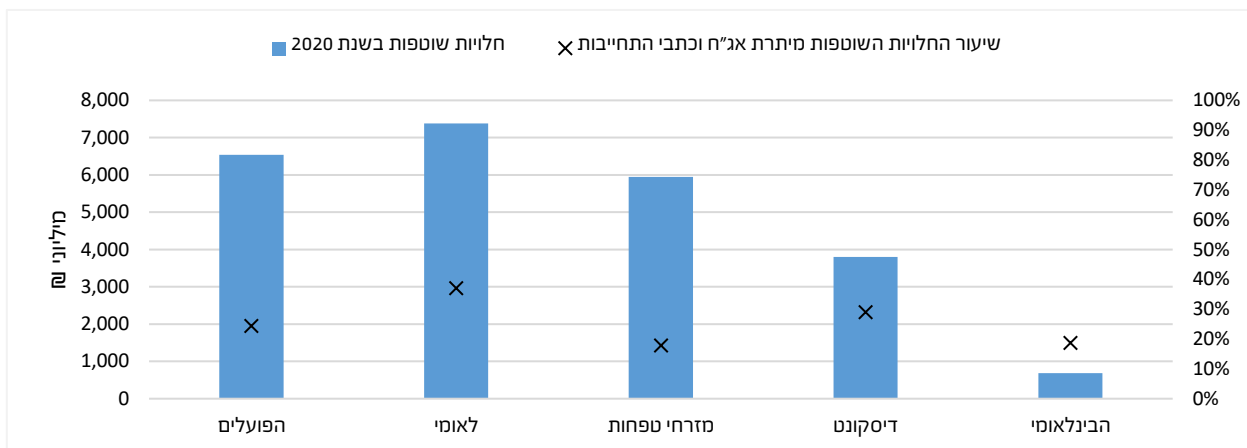
תרשים 6: יחס אשראי לפיקדונות (31/12/2019)



מקור: דוחות כספיים של הבנקים ועיבוד מידרוג

עם זאת, לבנקים היקף חלויות משמעותי בשנת 2020 המסתכם לכ-25 מיליארד ₪, ומהווה בממוצע כ-25% מיתרת האג"ח וכתבי ההתחייבויות במאזן שלהם. חובות אלו תומכים בניהול הנכסים וההתחייבויות של המערכת תוך התאמת מח"מ טובה יותר של המקורות למח"מ הנכסים. גלגול מקורות אלו, ברמות התשואה והמרווחים הנוכחיים יפגעו כאמור במרווח הפיננסי, כאשר אנו סבורים כי הבנקים ימנעו ככל הניתן מהנפקות בתקופה הקרובה.

תרשים 8: חלויות שוטפות במיליוני ש"ח ושיעורם מאגרות החוב וכתבי התחייבות של חמשת הבנקים הגדולים (31/12/2019)

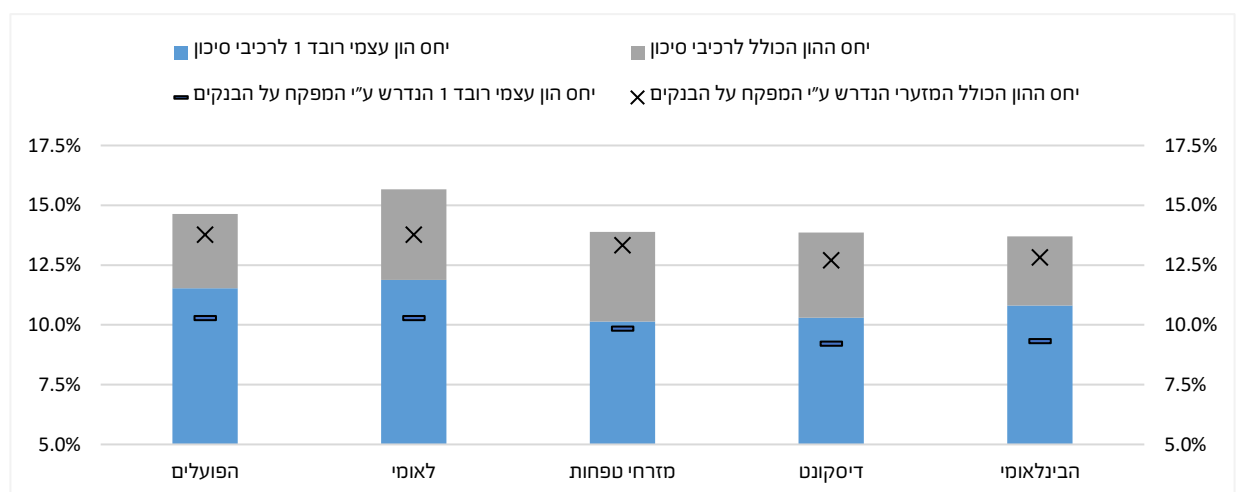


מקור: דוחות כספיים של הבנקים ועיבוד מידרוג

הלימות ההון הטובה של הבנקים צפויה לספוג את נזקי המשבר בצורה טובה ככל שיסתיים עד לסוף הרבעון השני. המערכת הבנקאית בנתה בשנים האחרונות את כרית ההון ושיפרה את יחס הלימות ההון הרגולטורית, אשר עומדת בפער משמעותי של כ-13 מיליארד ש"ח מול הדרישה הרגולטורית (הן של הון רובד 1 והן ההון הכולל). נכון ל-31 בדצמבר 2019. לצורך הגדלת האשראי למשקי הבית ולמגזר העסקי, הפיקוח על הבנקים, בדומה למפקחים אחרים בעולם, הודיע על הפחתת דרישות ההון מהבנקים בנקודת אחוז אחת, כך שיחס הון עצמי רובד 1 המינימלי יעמוד על 9% בבנקים הגדולים (לעומת כ-10%) וכ-8% בבנקים הבינוניים והקטנים (לעומת כ-9%). זאת בתוקף למשך שישה חודשים (ובמידת הצורך תוארך בשישה חודשים נוספים). לאחר מכן, ידרשו הבנקים להציג מתווה מדורג לצבירה מחדשת של ההון שנשחק על פני תקופה של שנתיים. מדיניות זו תפנה כ-11 מיליארד ש"ח נוספים לבנקים לצורך העמדת אשראי וספיגת הפסדים במידת הצורך. בנוסף, הנחה בנק ישראל את הדירקטוריונים של הבנקים לבחון מחדש את מדיניות הדיבידנד והרכישה העצמית של מניות בעת הזו, על רקע השינוי המהותי שחל בתנאים הכלכליים, ובפרט הירידה החדה בתחזיות המקרו כלכליות ואי הודאות הגדולה.

אנו צופים כי רמת הלימות ההון, לאחר שתשחק בטווח הקצר בעקבות נזקי האשראי והגידול בנכסי הסיכון, תחזור בטווח הבינוני לרמות הנוכחיות ככל והמשבר יסתיים עד לתום הרבעון השני. אנו מעריכים כי כרית הרווח תספוג את מרבית הפסדים הצפויים, ככל שהמשבר יסתיים בטווח הקצר. בנוסף הבנקים ימנעו מחלוקת דיבידנדים בתקופה הקרובה גם לאור הנחיית בנק ישראל, אשר יתמוך גם כן בהון.

תרשים 9: יחסי הלימות ההון והדרישה הרגולטורית* של חמשת הבנקים הגדולים (31/12/2019)



*טרם ההקלה של בנק ישראל בעקבות משבר הקורונה
מקור: דוחות כספיים של הבנקים ועיבוד מידרוג

להערכתנו רווחיות הבנקים תפגע משמעותית בשני הרבעונים הראשונים של השנה, כאשר עוצמת הפגיעה בחציון השני תהיה תלויה בחוזק והתמשכות המשבר. סביבת הריבית הנמוכה צפויה להמשיך בעתיד הנראה לעין להכביד על המרווח הפיננסי ועל הרווחיות. כמו כן, רווחיות הבנקים תושפע לשלילה מהירידות המהותיות בשוק ההון במהלך חודש מרץ, ירידה בהיקף העמלות כפועל יוצא מצמצום הפעילות הכלכלית ועלייה ניכרת בהוצאות להפסדי אשראי מרמות נמוכות היסטורית. ככל והמשבר יתמשך הרווחיות גם תושפע לשלילה מעליית מחירי מקורות המימון משוק ההון עם מחזורן של אגרות החוב הקיימות, כאמור. עם זאת, אנו מעריכים כי הבנקים יוכלו לפצות חלקית על כך באמצעות העלאת ריבית ופרמיית סיכון לחלק מהלווים. על אף שאין צורך מידי בכך, אנו סבורים כי עליית התשואות והמרווחים בשוק ההון יצמצמו את רצון הבנקים לגייס כתבי התחייבות נדחים עם מגננון לספיגת הפסדים (COCO) בטווח החודשים הקרובים, וזאת עד להתמתנות התשואות בשוק.

המשבר צפוי לצור הזדמנויות ליעילות תפעולית וחזק המותג בטווח הבינוני. בשונה ממשברים קודמים, משבר הקורונה גרר התערבות ממשלתית שהגבילה את חופש התנועה של האזרחים ואת הקרבה הפיזית. כתגובה לכך הבנקים (לצד בנק ישראל) מעודדים את הלקוחות להשתמש בכלים דיגיטליים שפותחו על ידם בשנים האחרונות, זאת במטרה לבצע פעולות רבות מבלי להגיע לסניף. אנו צופים, כי החשיפה והגברת השימוש באפליקציות וכלים דיגיטליים על ידי חלק נרחב יותר של האוכלוסייה, עשוי לתרום בטווח הבינוני לשיפור תהליכים וצמצום עלויות תפעוליות במערכת הבנקאית וכן להקטנת נוכחות פיזית בקצב מהיר ממה שהוצג בשנים האחרונות. המשבר אף עשוי לספק הזדמנות לבנקים ליצור כלים לביצוע מגוון רחב יותר של פעולות בנקאיות מרחוק ולחזק את שביעות רצון הלקוחות וחוזק המותג.

דוחות קשורים

[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)

[סולמות והגדרות הדירוג של מידרוג](#)

הדוחות מפורסמים באתר מידרוג www.midroog.co.il

תאריך הערת ענף: 05.04.2020

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

מסמך זה לרבות פסקה זו כולל זכויות יוצרים של מידרוג והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק מסמך זה או בכל דרך אחרת לסרוק, לשכתב, להפיץ, להעביר, לשכפל, להציג, לתרגם או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, באופן שלם או חלקי, בכל צורה, אופן או בכל אמצעי, ללא הסכמה של 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

דירוגים ו/או פרסומים שהונפקו על ידי מידרוג הנם או שהם כוללים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של ישויות, התחייבויות אשראי, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו. פרסומי מידרוג יכולים לכלול גם הערכות המבוססות על מודלים כמותיים של סיכויי אשראי וכן חוות דעת נלוות. דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מהווים הצהרה בדבר נכונותן של עובדות במועד הפרסום או בכלל. מידרוג עושה שימוש בסולמות דירוג לשם מתן חוות דעתה בהתאם להגדרות המפורטות בסולם עצמו. הבחירה בסימול כמשקף את דעתה של מידרוג ביחס לסיכון אשראי משקפת אך ורק הערכה יחסית של סיכון זה. הדירוגים שמנפיקה מידרוג הינם לפי סולם מקומי וכאאלה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכויי אשראי של מנפיקים וכן של התחייבות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון לפיו ישות עלולה שלא לעמוד בהתחייבויותיה הפיננסיות החוזיות במועד וכן ההפסד הכספי המשוער 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.

הדירוגים המונפקים על ידי מידרוג ו/או פרסומיה אף אינם מהווים ייעוץ השקעות או ייעוץ פיננסי, וכן אין בהם משום התייחסות להתאמה של השקעה מסוימת למשקיע מסוים. מידרוג מנפיקה דירוגים תחת ההנחה שכל העושה שימוש במידע המפורט בהם ובדירוגים, ינקוט זהירות ראויה ויבצע את ההערכות שלו (בעצמו ו/או באמצעות אנשי מקצוע המוסמכים לכך) בדבר הכדאיות של כל השקעה בכל נכס פיננסי שהוא שוקל לרכוש, להחזיק או למכור. כל משקיע צריך להסתייע ביועץ מקצועי בקשר עם השקעותיו, עם הדין החל על ענייניו ו/או עם כל עניין מקצועי אחר.

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לדיוק, להיותו מתאים למועד מסוים, לשלמותו, לסחירותו או להתאמה לכל מטרה שהיא של כל דירוג או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא.

דירוגי מידרוג ופרסומיה אינם מיועדים לשימוש של משקיעים פרטיים והיה זה בלתי אחראי ובלתי הולם למשקיע פרטי לעשות שימוש בדירוגים של מידרוג או בפרסומיה בקבלתה של החלטת השקעה על ידו. בכל מקרה של ספק, מן הראוי שיתיעץ עם יועץ פיננסי או מקצועי אחר.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג ו/או בפרסומיה ואשר עליו היא הסתמכה (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע (לרבות הישות המדורגת) הנחשבים בעיניה לאמינים. מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע והוא מובא כפי שהוא נמסר על ידי אותם מקורות מידע. מידרוג נוקטת באמצעים סבירים, למיטב הבנתה, כדי שהמידע יהיה באיכות ובהיקף מספקים וממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, אם וככל שהדבר מתאים. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן היא איננה יכולה לאמת או לתקף את המידע. האמור בפרסומיה של מידרוג, למעט כאלה שהוגדרו על ידה במפורש כמתודולוגיות, אינם מהווים חלק ממתודולוגיה על פיה עובדת מידרוג. מידרוג רשאית לסטות מן האמור בכל פרסום כזה, בכל עת.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה ו/או כל מי מטעמה שיהיה מעורב בדירוג, לא יהיו אחראים מכוח הדין כלפי כל אדם ו/או ישות, בגין כל נזק ו/או אובדן ו/או הפסד, כספי או אחר, ישיר, עקיף, מיוחד, תוצאתי או קשור, אשר נגרם באופן כלשהו או בקשר למידע או לדירוג או להליך הדירוג, לרבות בשל אי מתן דירוג, גם אם נמסרה להם או למי מטעמם הודעה מראש בדבר האפשרות להתרחשותו של נזק או אובדן או הפסד כאמור לעיל, לרבות, אך לא רק, בגין: (א) כל אובדן רווחים, בהווה או בעתיד, לרבות אובדן הזדמנויות השקעה אחרות; (ב) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק שנגרם כתוצאה מהחזקה ו/או רכישה ו/או מכירה של מכשיר פיננסי, בין אם הוא היה נשוא דירוג שהונפק על ידי מידרוג ובין אם לאו; (ג) כל הפסד ו/או אובדן ו/או נזק, אשר נגרמו בקשר לנכס פיננסי מסוים, בין השאר אך לא רק, כתוצאה או בקשר עם רשלנות (להוציא מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), מצדם של דירקטורים, נושאי משרה, עובדים ו/או כל מי שפועל מטעמה של מידרוג, בין במעשה ובין במחדל.

מידרוג מקיימת מדיניות ונהלים ביחס לעצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

דירוג שהונפק על ידי מידרוג 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>