

בוק מסד בע"מ

מעקב | ינואר 2023

אנשי קשר:

עמית פדרמן, רו"ח
ראש צוות, מעריך דירוג ראשי
amit.federman@midroog.co.il

איתי נברה, סמנכ"ל
ראש תחום מוסדות פיננסיים
itay.navarra@midroog.co.il

בנק מסד בע"מ

	aa3.il	הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)
אופק: יציב	Aa1.il	פיקדונות לזמן ארוך ואגרות חוב
	P-1.il	פיקדונות לזמן קצר

מידרוג מותירה את הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) של בנק מסד בע"מ ("הבנק") על כנה - aa3.il. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק נותר Aa1.il באופק יציב וממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מצד הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (להלן: "הבנק הבינלאומי" או "בנק האם") הכוללת תמיכת מדינה, של 2 רמות דירוג (נוטשים) ביחס להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית. כמו כן, מידרוג מותירה על כנו דירוג P-1.il לפיקדונות לזמן קצר.

שיקולים עיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA) ודירוגי הבנק

הערכת האיתנות הפיננסית של הבנק נתמכת על מיצוב עסקי טוב בפעילות הליבה של הבנק בעיקר באמצעות מתן שירותים בנקאיים לעובדי ההוראה ומערכת החינוך לצד בסיס לקוחות קמעונאי מפותח, מיקוד בפעילות קמעונאית, המאופיינת בפרופיל סיכון נמוך גם בשל מאפייני הלקוחות והיותו של הבנק חלק מקבוצת הבנק הבינלאומי. מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת ההכנסות של הבנק, כפי שבא לידי ביטוי בנתחי שוק נמוכים מסך הנכסים, האשראי ופיקדונות הציבור אשר מכבידים על הדירוג. איכות הנכסים של הבנק בולטת לחיוב ביחס ל-BCA וביחס למערכת ומבוססת על תיק אשראי בסיכון נמוך לאורך זמן, בסיכון ריכוזיות ענפית (ענף הנדל"ן) ביחס להון רוברד 1, בולט לטובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת ובכרית רווחיות טובה התומכת בפוטנציאל בית כרית ההון. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר ברמה בולטת לטובה ביחס ל-BCA. כך, שיעור החובות הבעייתיים מהתיק יעמוד להערכתנו בטווח שבין 1.7%-2.2% בשנות התחזית. שיעורי הרווחיות של הבנק מציגים מגמת שיפור נוכח איכות נכסים גבוהה ויישום מוצלח של מהלכי התייעלות בשנים האחרונות, זאת למרות אופיו הקמעונאי של הבנק. כך, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו בתשעת החודשים של שנת 2022 על כ-2.8% ועל כ-1.0%, בהתאמה. בתרחיש הבסיס לשנים 2022-2023, מידרוג צופה כי מדדי הרווחיות של הבנק - תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים ינועו בטווח שבין 2.7%-2.8% ו-0.8%-0.9%, בהתאמה. לבנק מרווח רחב של הון עצמי רוברד 1 מעל דרישות ההון הרגולטוריות (כ-575 נקודות בסיס בממוצע בין השנים 2019-2021), אשר תומך להערכתנו בגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. נציין כי נכון ל-30 בספטמבר 2022, מרווח זה עמד על כ-595 נקודות בסיס. להערכתנו, יחס זה תומך בפרופיל הסיכון ומשפיע לחיוב על הגמישות העסקית של הבנק ובפוטנציאל הצמיחה שלו. מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות, כך שיחס הלימות ההון יעמוד סביב 14.7%. נציין כי ביחס לתרחישי הקיצון של מידרוג, כרית ההון של הבנק סופגת הפסדים בלתי-צפויים בצורה הולמת ותומכת ביציבות הבנק לאורך המחזור הכלכלי. פרופיל הנזילות של הבנק בולט לטובה ביחס ל-BCA ונתמך במבנה מקורות נח, רחב ומפוזר, המבוסס על שיעור פיקדונות יציבים (קמעונאיים) ומלאי נכסים נזילים משמעותי. יחס כיסוי הנזילות (LCR) גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), התומך בגמישות העסקית. שיקול נוסף לשלילה על הדירוג הינו קוטנו של הבנק ביחס למערכת, ובפרט נתחי השוק של הבנק, פעילותו הנישית ודירוג בנק האם מגבילים את ה-BCA של הבנק.

אופק הדירוג

אופק היציב לדירוגי הבנק משקף את הערכת מידורג לכך שהבנק ישמר פרופיל פיננסי הולם בשנות התחזית תוך שמירה על מדדי הסיכון בתיק האשראי וכריות ספיגת ההפסדים בטווח ההולם את הדירוג.

גורמים אשר יכולים להוביל להורדת ה-BCA ודירוגי מכשירי הבנק:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי
- שחיקה משמעותית בכרית ההון, ברווחיות וביציבותן לאורך זמן
- ירידה בדירוג הפיקדונות והחוב הבכיר של הבנק הבינלאומי

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

מיליוני ₪	30.09.2022	30.09.2021	2021	2020	2019	2018
אשראי לציבור ברוטו	6,059	5,539	5,641	5,238	5,116	4,696
פיקדונות הציבור	9,436	8,869	9,025	8,612	6,962	6,673
סך ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק	939	887	886	804	726	653
סך נכסים	11,333	10,688	10,835	10,349	8,694	8,255
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי	130	120	154	143	133	117
רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק	85	80	102	77	78	69
(%)						
חשיפה לענף הגדול להון עצמי רובד 1	40%	40%	40%	44%	44%	41%
חובות בעייתיים מאשראי ברוטו לציבור	1.4%	1.6%	1.6%	1.7%	1.7%	1.4%
חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	8.2%	9.5%	9.3%	10.3%	11.0%	9.6%
הוצאה (הכנסה) להפסדי אשראי לממוצע אשראי לציבור ברוטו [1]	(0.0%)	(0.1%)	(0.1%)	0.4%	0.2%	0.2%
רווח נקי לממוצע נכסים [1]	1.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.9%	0.9%
רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון [1]	2.8%	2.8%	2.6%	2.6%	2.6%	2.4%
יחס היעילות	54.6%	54.0%	55.6%	56.1%	60.1%	61.6%
הלימות הון עצמי רובד 1	15.0%	15.0%	14.7%	14.0%	13.5%	13.0%
סך כל ההון העצמי לסך נכסים	8.3%	8.3%	8.2%	7.8%	8.4%	7.9%
מקורות מימון פחות יציבים [2] לסך נכסים	4.4%	4.8%	4.3%	2.9%	4.8%	5.3%
יתרות נזילות [3] לפיקדונות הציבור	47.0%	48%	48%	52%	42%	43%

[1] מחושב על בסיס שנתי; [2] פיקדונות גופים מוסדיים (סיטונאיים), אגח וכתבי התחייבות נדחים לפירעון עד שנה ופיקדונות מבנקים; [3] מזומנים ופיקדונות בבנקים, אגרות חוב ממשלות ישראל וארה"ב ונכסים מוגבלים ממשלת ארה"ב

פירוט השיקולים העיקריים להערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

מיצוב טוב בפעילות הקמעונאית, אולם הפרופיל העסקי ויכולת השבת ההכנסות מוגבלים בשל גודלו ופעילותו הנישית של הבנק

הבנק הינו בנק קמעונאי, המתמקד במתן שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה, מערכת החינוך ובני משפחותיהם. להערכתנו, המיקוד הנישיתי וקוטנו של הבנק, כפי שמשתקף בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן (כ-0.5% מסך הנכסים ופיקדונות הציבור, וכ-0.4% מסך האשראי לציבור), מעיב על יכולתו לייצר הכנסות לאורך המחזור הכלכלי ומגביל את מיצובו העסקי ואת דירוגו. עם זאת, בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, נתחו גבוה ביחס לחלקו במערכת, אשר להערכת מידורג תורם ליציבות ויכולת השבת ההכנסות של הבנק, נוכח מאפיינים הטרורגניים, אולם עדיין בפער ניכר שאינו צפוי להצטמצם בטווח הזמן הקצר והבינוני ביחס לרוב הבנקים במערכת. אנו סבורים כי לאור השינויים בסביבת הפעילות של ענף הבנקאות בשנים האחרונות, התגברו צרכי לקוחות למענה מהיר, גמיש ודיגיטלי. אנו מעריכים, כי נמשיך לראות את מגמת ההתרחבות בכל הקשור למתן שירותים דיגיטליים במערכת הבנקאית. בנוסף, אנו מעריכים

כי בנקים אשר לא יאמצו חדשנות טכנולוגית ויתאימו את המודל העסקי לאורך זמן, עלולים לחוות שחיקה משמעותית במיצוב העסקי בטווח הבינוני-ארוך.

יציבות ההכנסות של הבנק, כפי שמוערכת על-ידי מידורג, בולטת לטובה ביחס ל-BCA ומושפעת לטובה ממשקל הכנסות קמעונאיות¹ (כ-94% בממוצע בין השנים 2019-2021) התורם ליכולת ייצור ההכנסות ולמיתון הסיכון הנובע מקוטנו של הבנק. בנוסף, יציבות ההכנסות נתמכת גם על ידי מיצוב החזק של הבנק - בקרב אוכלוסיית עובדי ההוראה ומערכת החינוך, המאופיינים בשיעורי נטישה נמוכים ובפרופיל פיננסי יציב לאורך המחזור הכלכלי (בין היתר, בשל ביטחון תעסוקתי, הסכם שכר חדש ורפורמות מבניות במערכת החינוך, ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים). להערכת מידורג, הבנק צפוי לשמר את מעמדו החזק בקרב ציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך, למרות התחרות הגבוהה יחסית מצד המערכת בנקאית בסקטור הקמעונאי נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת לציבור זה, הנתמכת גם בחוזק המותג, בעלויות מעבר גבוהות יחסית ובזכיות הבנק במרכז של החשב הכללי מיום ה-20 ביוני 2021 למתן הלוואות מסובסדות לציבור עובדי ההוראה שעתיד להסתיים ביוני 2026. הבנק מאופיין בשיעור נמוך יחסית של הכנסות מעמלות, אשר עמד על כ-26% בממוצע בין השנים 2019-2021 המעיב על נראות ההכנסות התפעוליות, המאופיינות על ידו כיציבות לאורך המחזור. לבנק פיזור מקורות הכנסה² בולט לשלילה ביחס ל-BCA, ונשען על רגל אחת עיקרית לאורך זמן, כמשתקף בתמהיל הכנסות נטו בשנת 2022³, הכולל כ-84% ממגזר משקי בית ובנקאות פרטית, אולם להערכתנו אינו מהווה גורם סיכון משמעותי, נוכח היציבות התעסוקתית של לקוחות הבנק ומאפייני הפעילות הקמעונאית, אשר מפוזרת מטבעה. בנוסף, הבנק מאופיין בריכוזיות גיאוגרפית עם חשיפה מהותית לכלכלה המקומית, עובדה אשר אינה צפויה להשתנות בתרחיש הבסיס שלנו בשנתיים הקרובות ומעצימה את תלותו בשוק המקומי.

אנו סבורים, כי התמורות בסביבה העסקית, ובפרט השקת מאגר נתוני אשראי, רפורמת הבנקאות הפתוחה, מתן רישיון לבנק דיגיטלי חדש ותמורות רגולטוריות נוספות יובילו להמשך עליית רמת התחרות במגזר הקמעונאי ויאלצו את הבנק, להתמודד גם מול מתחרים חדשים ולשפר את הצעת הערך ללקוח אל מול האיומים המתפתחים.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים ומעגלי בקרה ובהם ועדות 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. מערכים אלו תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תיאבון וסיבולת הסיכון של הבנק וניטור שוטף של יישום מדיניות הבנק בהקשר זה ולגבי התפתחות הסיכונים. בדומה לבנקים נוספים במערכת, לבנק מערך לטיפול בסיכונים מתפתחים ובראשם סיכוני סייבר ואבטחת מידע, המהווים סיכון מתפתח משמעותי ברמת הבנק. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). מדדי הסיכון מעידים על איכות אשראי טובה, כאשר תיאבון סיכון ריכוזיות האשראי של הבנק מוערך על-ידי מידורג כנמוך יחסית ונובע ממאפייניו הקמעונאיים, כפי שבא לידי ביטוי בריכוזיות אשראי (לוויים וענפית) נמוכה ביחס לכרית הספיגה ההונית. כך, הענף הגדול ביותר של הבנק הוא בינוי ונדל"ן, המהווה נכון ליום 30 בספטמבר 2022 כ-40% מהון עצמי רובד 1. נכון ליום 31 בדצמבר 2021 לא קיימת חשיפה ללוויים הגדולים, המהווים מעל 5% מהון עצמי רובד 1 של הבנק (כ-44 מיליון ₪ לאותו מועד), ונאמדת על ידי מידורג בכ-0% מהון עצמי רובד 1 ליום 31 בדצמבר 2021⁴.

הבנק אומד את סיכוני השוק על-ידי מודל ה-VaR תחת הנחות שמרניות, בדומה לכלל המערכת הבנקאית, וכפעילות משלימה להערכת הסיכון נבחנים בבנק מספר תרחישי קיצון (לרבות תרחישים הוליסטיים) בדרגות חומרה משתנות. להערכת מידורג, תיאבון

¹ הכנסות ברוטו מריבית והכנסות שאינן מריבית מחיצוניים בהתאם למגזרי פעילות פיקוחיים וכולל את מגזרי משקי הבית ובנקאות פרטית (כולל לדיור) ועסקים קטנים וזעירים, בנטרול הכנסות ניהול הפיננסי

² מקורות הכנסה המהווים מעל 15% מהכנסות הבנק

³ לפי המגזרים הפיקוחיים

⁴ על פי ביאור 25 לדוח הכספי השנתי של שנת 2021 לא קיימת חבות אשראי מאזנית ללוויים מעל 44 מיליון ש"ח

סיכון השוק של הבנק הינו נמוך יחסית ובולט לטובה ביחס ל-BCA, כפי שבא לידי ביטוי במגבלת VaR שמרנית יחסית שקבע הדירקטוריון, של כ-4.5% מהון עצמי רובד 1.

איכות תיק אשראי בולטת לחיוב ביחס ל-BCA

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת ההכנסות העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי סיכון אשר בולטים לחיוב ביחס ל-BCA ולמערכת. כך, ליום 30 בספטמבר 2022, יחס חובות בעייתיים לאשראי לציבור עמד על שיעור של כ-1.4% (כ-1.6% ליום 31 בדצמבר 2021). כמו כן, לאותו מועד, שיעור החובות הלא צוברים ובפיגור מעל 90 יום לאשראי לציבור עמד על כ-0.8% לעומת כ-1.0% ליום 31 בדצמבר 2021. כמו כן, יתרת ההפרשה ליום 30 בספטמבר 2022 מסך האשראי לציבור ברוטו עמדה על כ-1.3% לעומת כ-1.2% ליום 31 בדצמבר 2021. כך, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יחס הכיסוי⁵ השתפר ועמד על כ-165% לעומת כ-112% ליום 31 בדצמבר 2021. יחס זה הינו גבוה ביחס למערכת באותו המועד (ממוצע של כ-162% בחמשת הבנקים הגדולים). לבנק חשיפה נמוכה לענף הנדל"ן, המאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית, נוכח מאפיינים הומוגניים, אשר עמדה במצטבר על כ-6.2% מסך חובות⁶ הבנק, נכון ליום 30 בספטמבר 2022.

תרחיש הבסיס של מידורג לגבי איכות תיק האשראי של הבנק מבוסס על מספר השפעות אקסוגניות מאקרו-כלכליות⁷, ובהן: (1) צמיחת תמ"ג של כ-6.3% וכ-2.8% בשנת 2022 ובשנת 2023, בהתאמה; (2) שיעור אבטלה יציב בטווח שבין 3.2%-4.0%; (3) ריבית בסיס ממוצעת של כ-1.25% בשנת 2022 וסביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנת 2023 בטווח שבין 3.75%-4.0%; (4) שיעור אינפלציה של כ-5.3% בשנת 2022 וכ-3% בשנת 2023; (5) המשך תחרות מצד שוק החוב החוץ-בנקאי בתיק הצרכני והעסקי. בתרחיש זה, מידורג צופה כי בשנים 2022-2023 תיק האשראי של הבנק יצמח בטווח שבין 3%-7% בשנה. בנוסף, אנו מניחים כי הבנק ימשיך להתמקד באשראי קמעונאי ולעסקים קטנים תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק. להערכתנו, לבנק פוטנציאל צמיחה גבוה אל מול בסיס הלקוחות הקיים, אשר חלקם ממעטים לבצע פעילות בבנק למעט לקיחת הלוואת החשב הכללי המסובסדת (חשבון תמורה). נציין כי פוטנציאל הצמיחה נתמך גם במרווח בולט לחיוב ביחס לחסם ההון הרגולטורי. מידורג בוחנת את התפתחות איכות תיק האשראי של הבנק בטווח הזמן הקצר והבינוני גם על בסיס מספר אינדיקטורים מאקרו-כלכליים מובילים. שיעור החובות הבעייתיים מהתיק צפוי לעלות אך להיוותר ברמה בולטת לחיוב ביחס ל-BCA ולנוע להערכתנו בטווח שבין 1.7%-2.2% בשנות התחזית (לעומת כ-1.7% בממוצע בשנים 2019-2021). כאשר שיעור החובות הבעייתיים מכריות הספיגה (הון עצמי והפרשה להפסדי אשראי) צפוי לנוע בטווח שבין 9.7%-10.0% בשנות התחזית (כ-10.2% בממוצע בשנים 2019-2021). בנוסף, אנו מניחים שיעור הוצאות להפסדי אשראי בטווח שבין 0.2%-0.4% בשנות התחזית. תרחיש זה לוקח בחשבון, התמתנות בשיעורי השיקום (recovery) ועלייה בשיעור המחיקות ביחס לשנים קודמות.

רווחיות הבנק טובה ביחס ל-BCA

מדדי הרווחיות של הבנק שיקפו מגמת שיפור בשלוש השנים האחרונות, בין היתר, כתוצאה מצמיחה מתמשכת בתיק האשראי ויישום מוצלח של מהלכי התייעלות ומעבר למתן שירות על ידי ערוצים דיגיטליים וישירים, וזאת למרות שחיקה במרווח הפיננסי בשנתיים האחרונות ואופיו הקמעונאי המצריך תשומות גבוהות יחסית של כח אדם לצורך מתן שירות ומרכיב מהותי של נכסים נזילים, כפי שיפורט בפרק הנדל"ן. על כן, הצליח הבנק לשפר את מדדי הרווחיות, כאשר בתשעת החודשים הראשונים של 2022, תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים עמדו על כ-2.8% וכ-1.0%, בהתאמה (כ-2.6% וכ-1.0%, בהתאמה, בשנת 2021). יחסים אלו הינם טובים ביחס ל-BCA ולמערכת (כ-2.6% וכ-1.0% בממוצע בחמשת הבנקים הגדולים באותה תקופה, בהתאמה). כמו כן, יחס היעילות התפעולית של הבנק השתפר בשנים האחרונות והינו טוב ביחס ל-BCA, כך שעמד על כ-54.6% בתשעת החודשים הראשונים

⁵ יתרת הפרשה להפסדי אשראי ליתרת חובות לא צוברים ובפיגור מעל 90 יום

⁶ אשראי לציבור, אשראי לממשלות, פקדונות בבנקים וחובות אחרים, למעט אגרות חוב וניירות ערך שנשאלו

⁷ בנק ישראל, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2023

של 2022 לעומת כ-57.2% בממוצע בשנים 2019-2021. כרית הרווח נתמכה בגידול מתמשך בתיק האשראי, כאמור לעיל, תוך המשך מיקוד באוכלוסיית עובדי ההוראה ובני משפחותיהם והגדלת חלקו בקרב עובדי שירותי רפואה במגזר הערבי בשנים האחרונות. במקביל, הבנק יישם תוכנית התייעלות רב שנתית מאז 2017 הכוללת בין היתר התייעלות בכח אדם על ידי העברת פעילויות תפעוליות ל-Back Office וניהול וצמצום שטחי סניפים, כפי שבא לידי ביטוי בקיטון מספר המשרות על בסיס ממוצע חודשי של כ-8.7% במצטבר בין השנים 2019-2021. להערכת מידרוג, המשך פוטנציאל שיפור היעילות התפעולית, הינו מוגבל בשל סביבה עסקית מאתגרת, כאשר בדומה למערכת, גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק ומבנה ההוצאות הכולל מרכיב מהותי של הוצאות שכר מסך ההוצאות הצמודים לתנאי שכר בבנק הפועלים.

ההנחות המרכזיות ביחס לרווחיות הבנק, עליהן מבוסס תרחיש הבסיס של מידרוג לשנים 2022-2023 הן כדלקמן: (1) צמיחה בתיק האשראי של 3%-7% בשנה, תוך המשך מיקוד באוכלוסיית הליבה של הבנק; (2) ריבית בסיס ממוצעת של כ-1.25% בשנת 2022 וסביבת ריבית דומה לרמתה הנוכחית בשנת 2023 בטווח שבין 3.75%-4.0% וכן שיעור אינפלציה של כ-5.3% בשנת 2022 וכ-3% בשנת 2023; (3) המשך מיקוד באשראי צרכני למשקי בית ואשראי לעסקים קטנים ובינוניים; (4) שיעור הוצאות להפסדי אשראי בטווח שבין 0.2%-0.4%; (5) המשך זחילת הוצאות השכר בהתאם להסכמי השכר בבנק. בתרחיש זה, מידרוג צופה כי יחסי הרווחיות של הבנק ימשיכו לתמוך בהמשך בניית ההון העצמי ובפרופיל הפיננסי, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על הנכסים צפויות לנוע בטווח שבין 2.7%-2.8% ו-0.8%-0.9%, בהתאמה.

כרית ההון בולטת לטובה ביחס ל-BCA ומאופיינת בקיבולת ספיגת הפסדים טובה

הבנק מאופיין בכרית הון בולטת לטובה ביחס ל-BCA, אשר נבנתה לאורך השנים באמצעות צבירת רווחים, אופטימיזציה וניהול נכסי הסיכון המורכב משיעור גבוה של נכסים נזילים ורכיב מהותי של אשראי קמעונאי. כתוצאה מכך, נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המגלם את כרית ספיגת ההפסדים הבלתי-צפויים המרכזית, עמד על כ-15.0%, יחס זה מגלם כרית ספיגת הפסדים בלתי-צפויים בולטת לטובה ביחס ל-BCA של הבנק וביחס למערכת (כ-10.6% בחמשת הבנקים הגדולים בממוצע, לאותו מועד). בנוסף, לבנק מרווח רחב מהדרישות ההון הרגולטוריות של יחס הון עצמי רובד 1, כך שנכון ליום 30 בספטמבר 2022, מרווח זה עמד על כ-595 נקודות בסיס.

רמת המינוף של הבנק בולטת לטובה ביחס ל-BCA וביחס למערכת, כפי שמשתקף ביחס הון עצמי למאזן של כ-8.3% ליום 30 בספטמבר 2022 (לעומת כ-6.3% בממוצע בחמשת הבנקים הגדולים לאותו מועד). אנו סבורים, כי לאור התנודתיות בשוק ההון, הרווח הכולל של הבנק, ושל המערכת הבנקאית בכלל, עשוי להיות מושפע מהתאמת ניירות ערך זמינים למכירה לפי שווי הוגן, ומשינוי בהתחייבות האקטוארית בגין הטבות עובדים.

מידרוג בחנה תרחיש קיצון הוליסטי לאופק של שנה לגבי כריות ספיגת ההפסדים של הבנק ביחס לפרופיל הסיכון שלו, תוך הנחת שיעורי PD ו-LGD שונים למגזרי הפעילות העיקריים, הפסדים מתיק ניירות הערך, שחיקה במרווח הפיננסי ואובדן הכנסות מעמלות לצד בניית ההון העצמי על-ידי רווחיות שוטפת והיעדר חלוקת דיבידנד. יחס הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק יעמוד על כ-13.5% בסיום התרחיש, ברמה המשקפת את יכולת הבנק לספוג הפסדים בלתי-צפויים בצורה טובה להערכתנו ותומכת ביציבותו לאורך המחזור הכלכלי.

מידרוג צופה בתרחיש הבסיס, כי הכרית ההונית תמשיך להיבנות לצד שמירה על יחסי הלימות הון ולהיוותר בפער ניכר מהחסם הרגולטורי, כך שיחס הלימות הון עצמי רובד 1 יעמוד בממוצע על כ-14.7%. יחס זה יושפע מהגורמים הבאים: (1) רווחים צבורים; (2) חלוקת דיבידנד של כ-50% מהרווח הנקי בתקופת התחזית; ו-(3) גידול בנכסי סיכון בדומה לקצב גידול בתיק האשראי.

פרופיל נזילות בולט לטובה ביחס ל-BCA הנתמך במבנה מקורות יציב ומלאי נכסים נזילים משמעותי

מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכל מערכת הבנקאות המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב, שהפניו יציבות לאורך המחזור הכלכלי. מבנה המקורות של הבנק מכיל שיעור מהותי של פיקדונות יציבים (קמעונאיים) בפיקדון רחב (כ-88% משקי בית ובנקאות פרטיות, וכ-6% עסקים קטנים וזעירים, ליום 30 בספטמבר 2022), ההולמים להערכתנו את פרופיל הסיכון של הבנק. לבנק

שיעור נמוך של מקורות מימון פחות יציבים⁸ מסך הנכסים שהגדרתנו ביחס למערכת, אשר עמד על כ-4.4% (ממוצע של כ-18.6% בחמשת הבנקים הגדולים) לאותו המועד. בנוסף, הבנק מאפיין ביחס אשראי לציבור ברוטו לפיקדונות הציבור בולט לטובה, אשר עמד על כ-64% (לעומת כ-77% בממוצע בחמשת הבנקים הגדולים). נכון ליום 30 בספטמבר 2022, יש לציין, כי יחס זה נשמר ברמה זהה בשנים האחרונות (כ-62% בממוצע בין השנים 2020-2021). בנוסף, יחס NSFR, כפי שמחושב על ידנו⁹, הולם ובמרווח מספק מעל רמה של 100%, המבטא גם כן את מבנה מקורות הנוח. כרית הנזילות של הבנק כוללת מלאי נכסים נזילים¹⁰ ביחס לסך הפיקדונות גבוה ביחס ל-BCA, אשר עמד על כ-47%, ליום 30 בספטמבר 2022, והינו תומך בנזילות הטובה של הבנק. מלאי זה, הכולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בבנקים (כ-33%) וכן תיק ניירות הערך אשר מהווה כ-7% מסך הנכסים לאותו מועד ומאפיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה יחסית, נוכח רכיב מהותי יחסית של אג"ח ממשלת ישראל (כ-93%). התיק מהווה כלי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק, אולם חושף אותו לסיכון ריבית. ניהול הנזילות נתמך גם ביחס כיסוי נזילות (LCR) רגולטורי גבוה של כ-282% ליום 30 בספטמבר 2022, גבוה משמעותית מהרף הרגולטורי (100%), וביחס לממוצע במערכת (ממוצע של כ-123% בחמשת הבנקים הגדולים לאותו המועד). יחס זה תומך גם-כן בפרופיל הנזילות ובגמישות העסקית.

להערכת מידרוג, ניהול הנזילות יהיה מאתגר יותר לבנק ולמערכת לאור עליית סביבת הריבית ובעקבות כך לשינוי העדפה צרכנית בעקבות מסלולי השקעה אלטרנטיביים לפיקדונות אשר נותנים תשואה עודפת על פיקדונות וברמת סחירות דומה. עם זאת, מידרוג צופה כי מבנה המקורות של הבנק והנזילות הטובה ישמרו לאורך טווח התחזית.

שיקולים נוספים

קוטנו של הבנק, פעילותו הנישתית מגבילים את ה-BCA

אנו סבורים כי קוטנו של הבנק ביחס למערכת, ובפרט נתחי השוק של הבנק, פעילותו הנישתית ודירוג בנק האם מגבילים את ה-BCA של הבנק.

שיקולי ESG

שיקולים סביבתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות חשוף בצורה מתונה יחסית לסיכונים סביבתיים בשלב זה.

שיקולים חברתיים - להערכתנו, ענף הבנקאות מתמודד מול סיכונים חברתיים מתונים. עם זאת, אנו רואים התפתחות בסיכונים אבטחת מידע, פרטיות הלקוחות וסייבר, אולם אלו ממותנים בחלקם על ידי השקעות טכנולוגיה משמעותיות וניסיונה הרב של המערכת הבנקאית בטיפול בנתונים רגישים של הלקוחות. קנסות ופגיעה במוניטין מהווים סיכון חברתי נוסף. בנוסף, חוקי עבודה מחמירים ואיגודי עובדים חזקים במערכת הבנקאות מגבילים את גמישות כוח האדם ומגדילים את עלויות השכר. עם זאת, הבנקים צמצמו משרות עובדים והטמיעו בקרת עלויות שאפשרה להם למתן את האתגרים הללו.

שיקולי ממשל תאגידי - להערכתנו, סיכונים ממשל תאגידיים נושאים השפעה מהותית על המערכת הבנקאית. סיכונים אלו מהווים שיקול אשראי מרכזי, כאשר חולשות בממשל תאגידי עלולות להוביל להרעה בכושר החזר האשראי של הבנק, בעוד שממשל תאגידי חזק עשוי להשליך לחיוב על כושר החזר האשראי של הבנק. גורם ממתן לסיכונים הממשל התאגידי, הינו המסגרת הרגולטורית בה פועלים הבנקים, המתווה מערך בקורות פנימיות וכן בקורות הדוקות מצד הרגולטור.

⁸ פיקדונות מבנקים, פיקדונות מגופים מוסדיים ואגרות חוב וכתבי התחייבות לשלם ב-12 חודשים הקרובים

⁹ מחושב על ידנו על בסיס הגדרות של וועדת באזל

¹⁰ מזומנים ופיקדונות בבנקים, אג"ח ממשלת ישראל וממשלת ארה"ב ונכסים בערבות ממשלת ארה"ב

שיקולים מבניים ותמיכה חיצונית

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות, החוב הבכיר, זוכים להטבה של 2 רמות דירוג (נוטשים) בגין הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית מצד בנק האם בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח שיעור שליטה גבוהה, מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע קמעונאית משמעותית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם וללא מגבלות רגולטוריות על מתן התמיכה במידת הצורך. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה דרך הבנק הבינלאומי, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק, רצון הריבון לשמור על אמון הציבור במערכת הבנקאית וכן נוכח מאפייניהם 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 גם בדירוג החוב הבכיר של הבנק הבינלאומי - Aaa.il.

הנחת ההסתברות לתמיכה החיצונית לאורך כל מבנה ההתחייבויות (למעט CoCo) מבוססת על השיקולים הבאים: 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. בנוסף, מדינת ישראל הוכיחה בעבר נכונות לתמיכה בבנקים כושלים ואנו לא מניחים שינוי במדיניות זו.

אודות הבנק

בנק מסד בע"מ הינו חברה בבעלות של הבנק הבינלאומי הראשון לישראל בע"מ (51%) משנת 2008 והסתדרות המורים באמצעות חברת מסד החזקות בע"מ (49%) 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 סניפים הכולל כ-21 סניפים ושלוחות.

מטריצת הערכת האיתנות הפיננסית הפנימית (BCA)

ליום 30.09.2022		תחזית מידרוג [1]			
קטגוריה	פרמטר	תת פרמטר	מדידה [1]	ניקוד	מדידה
פרופיל עסקי	מיצוב עסקי		-	ba.il	-
	יציבות ההכנסות	% הכנסות קמעונאיות	95%	aaa.il	95%
	פיזור ההכנסות	מספר קווי עסקים מעל 15% מסך ההכנסות	1	ba.il	1
פרופיל סיכון	ממשל תאגידי		-	aa.il	-
	מדיניות ניהול סיכונים		-	aa.il	-
	ריכוזיות תיק האשראי	ענף הגדול להון עצמי רובד 1	40%	aaa.il	~40%
פרופיל סיכון	ריכוזיות תיק האשראי	לזנים גדולים להון עצמי רובד 1	*0%	aaa.il	15%-5%
	תיאבון לסיכון שוק	מגבלת VAR להון עצמי רובד 1	*4.5%	aaa.il	~4.5%
	איכות נכסים		חובות בעייתיים לאשראי לציבור	1.4%	aaa.il
		חובות בעייתיים להון עצמי והפרשה להפסדי אשראי	8.2%	aaa.il	10.0%-9.7%
		רווח נקי לממוצע נכסים	1.0%	aaa.il	0.9%-0.8%
פרופיל פיננסי	רווחיות	רווח לפני מס והוצאות להפסדי אשראי לממוצע נכסי סיכון	2.8%	aaa.il	2.8%-2.7%
	הלימות ההון	יחס היעילות	54.6%	aaa.il	56%-55%
		מימון ונזילות	הון עצמי רובד 1 לנכסי סיכון	15.0%	aaa.il
			הון עצמי לסך נכסים	8.3%	aa.il
			מימון פחות יציב לסך נכסים	4.4%	aaa.il
		נכסים נזילים לפיקדונות הציבור	47%	aaa.il	~47%
הערכת איתנות פיננסית נגזרת		aa2.il			
הערכת איתנות פיננסית בפועל		aa3.il			

[1] המדדים המוצגים בטבלה הינם לאחר התאמות מידרוג, ולא בהכרח זהים לאלה המוצגים על ידי החברה. תחזית מידרוג כוללת את הערכות מידרוג ביחס למונחים בהתאם לתרחיש הבסיס של מידרוג, ולא את הערכות המנופיק. *אומדן מידרוג בהתאם לנתוני 31 בדצמבר 2021

דירוג חובות הבנק

הערכת איתנות פיננסית פנימית (BCA)	תמיכת בעלים ו/או צדדים קשורים	BCA מותאם	נחיתות ומנגנון ספיגת הפסדים	תמיכת מדינה	דירוג סופי
aa3.il	+2	aa1.il	0	0	Aa1.il

דוחות קשורים[בנק מסד בע"מ - דוחות קשורים](#)[דירוג בנקים - דוח מתודולוגי, ספטמבר 2019](#)[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**מידע כללי**

30.01.2023	תאריך דוח הדירוג:
26.01.2022	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 להערכת אשראי בסיסית - Baseline Credit Assessment (BCA)

aaa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), הגבוהה ביותר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
aa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
a.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים a.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), גבוהה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה.
baa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים baa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), בינונית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם עלולים להיות בעלי מאפיינים ספקולטיביים מסוימים.
ba.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ba.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים.
b.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים b.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה מאוד יחסית למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים.
caa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים caa.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה ביותר למנפיקים מקומיים אחרים, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם בעלי מאפיינים ספקולטיביים משמעותיים ביותר.
ca.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים ca.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), חלשה באופן קיצוני, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה והם קרובים מאוד למצב של כשל פירעון עם סיכויים כלשהם להחזר קרן וריבית.
c.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים c.il מציגים, על פי שיפוט של מידורג, איתנות פיננסית פנימית או בלתי תלויה (עצמאית), החלשה ביותר, בהיעדר כל אפשרות לתמיכה חיצונית מחברה קשורה או מהמדינה ובדרך כלל הם במצב של כשל פירעון עם סיכויים קלושים להחזר קרן וריבית.

הערה: מידורג משתמשת במשתנים מספריים 1,2,3 בכל אחת מקטגוריות הדירוג מ-aaa.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.

מידורג אינה מפרסמת אופק דירוג להערכת האיתנות הפיננסית (Baseline Credit Assessment – BCA) בשונה מהפרסומים עד כה וזאת על מנת לבדל את הערכת ה-BCA מידורג אשראי

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.

סולם דירוג מקומי לזמן קצר

P-1.il	מנפיקים המדורגים 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 המדורגים Prime-2.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת טובה לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
P-3.il	מנפיקים המדורגים Prime-3.il הינם, על פי שיפוטת של מידרוג, בעלי יכולת בינונית לעמוד בהתחייבויותיהם לטווח קצר יחסית למנפיקים מקומיים אחרים.
NP.il	מנפיקים המדורגים 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 קיימים¹¹

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	
Baa3.il	Prime-3.il
Ba1.il, Ba2.il, Ba3.il	NotPrime
B1.il, B2.il, B3.il	
Caa1.il, Caa2.il, Caa3.il	
Ca.il	
C.il	

¹¹ 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").

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 וליסכנוי 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 סיכונים 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 וכאולה הם מהווים חוות דעת ביחס לסיכונים אשראי של מנפיקים וכן של התחייבויות פיננסיות בישראל. דירוגים לפי סולם מקומי אינם מיועדים להשוואה בין מדינות אלא מתייחסים לסיכון אשראי יחסי במדינה מסוימת.

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 בייעוץ 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 ויהיה 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>