



בנק אוצר החייל בע"מ

מעקב | דצמבר 2015

1

אנשי קשר:

אביטל כהן, רו"ח, אנליסטית בכירה
avitalc@midroog.co.il

אבי בן-נון, ראש צוות בכיר
avib@midroog.co.il

סיגל יששכר, סמנכ"ל, ראש תחום חברות
i.sigal@midroog.co.il

בנק אוצר החייל בע"מ

איתנות פיננסית פנימית	a1.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1.il	
פיקדונות לזמן ארוך/ אג"ח	Aa2.il	אופק: יציב
חובות נחותרים קיימים (לא מוכרים לצורך באזל III)		
כתבי התחייבות נדחים (הון משני תחתון)	Aa3.il	אופק: יציב

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג a1.il באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך והחוב הבכיר של הבנק נותר Aa2.il באופק יציב והוא ממשיך לגלם הנחת תמיכה חיצונית גבוהה מבנק האם (הבנק הבינלאומי) ומהמדינה, של 2 נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. דירוג כתבי ההתחייבות הנדחים (לא מוכרים לצורך באזל III) נותר Aa3.il באופק יציב והוא מגלם את הנחיות המבנית של חוב זה ביחס לחובות הבכירים של הבנק. דירוג כתבי ההתחייבות מגלם אף הוא תמיכה חיצונית גבוהה, אולם רק מצד בנק האם, כפי שמשתקף בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק הבינלאומי (Aa3.il), כאשר לא חל שינוי בהערכתנו לגבי אי הוודאות בנוגע למידת התמיכה בחוב זה מצד המדינה. דירוג הפיקדונות לזמן קצר נותר P-1.il.

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית של הבנק (a1.il) נתמך במיצוב טוב יחסית במגזר הקמעונאי, נתח שוק משמעותי במגזר מערכת הביטחון, בסיס לקוחות מפורז ופיזור מקורות ההכנסה - התורמים ליכולת השבת הרווחים שלו. הבנק מאופיין במדיניות ניהול סיכונים תומכת בפרופיל הסיכון שלו ובתוך כך, צפי להמשך הורדת המינוף המאזני, אשר תתמוך, להערכתנו, בהמשך שיפור פרופיל הסיכון; לבנק מבנה מקורות רחב, מפורז ויציב, התומך בדירוגו וכן נזילות בולטת לטובה, אשר מנוהלת ונתמכת גם בתיק נ"ע, המאופיין ברמת סיכון נמוכה; איכות הנכסים של הבנק בולטת לטובה, עם תיק אשראי ברמת סיכון נמוכה יחסית לדירוג יחסית למערכת וכריות הולמות לספיגת הפסדים צפויים; כריות ההון של הבנק טובות ביחס לדירוג, תוך צפי להמשך בניית הכרית ההונית בשל צבירת רווחים.

מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישיתית מהווים חסם משמעותי ופוגמים ביכולת השבת הרווחים של הבנק - כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים בסך הנכסים, האשראי והפיקדונות לציבור;

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק מוגבל ומבטא את התממשות הערכתנו הקודמת באשר לאי שיפור מהותי בכריות הרווחיות. שיעורי הרווחיות של הבנק, המשקפים לגישתנו כרית ביטחון ראשונה כנגד הפסדים (צפויים ושאינם צפויים), נמוכים יחסית לדירוג ולמערכת, תנודתיים ומוגבלים ע"י פעילות נישיתית מול לקוחות בעלי רווחיות נמוכה יחסית ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת גם ממערך סינוף רחב יחסית לגודלו, המקטין את מרווח התמרון אל מול סביבה עסקית מאתגרת. בנוסף, סיכון ריכוזיות האשראי (לוויים וענפית) בדומה למערכת ולמרות השיפור שחל בה, מגבירה את הסיכון להפסדים לא צפויים וללחץ על איכות הנכסים, כאשר אנו לא רואים פוטנציאל שיפור מהותי בסיכון זה בטווח הזמן הקצר.

הבנק בדומה למערכת ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי לצמיחת תמ"ג נמוכה יחסית, סביבת ריביות ואינפלציה נמוכות והמשך החרפת התחרות על המגזר הקמעונאי וה-SME. כל אלה יובילו להערכתנו לשחיקה מסוימת בהתפתחות מדדי הסיכון בתיק האשראי העסקי, תוך עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי בטווח הזמן הקצר וללחץ על כריות הרווחיות, כאמור. אולם, איכות הנכסים תיוותר הולמת לדירוג, להערכתנו, בטווח הזמן הקצר והבינוני.

דירוגי הפיקדונות לז"א והחוב הבכיר של הבנק זוכים להטבה של שני נוספים המגלמת בתוכה את הערכתנו להסתברות למיכת בנק האם (הבנק הבינלאומי בע"מ) בעת הצורך, המגלמת בדירוג האיתנות פיננסית של בנק האם (aa3.il). אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, לכך שלא יחול שינוי מהותי לרעה מהערכתנו לגבי הפרופיל הפיננסי של הבנק לאורך המחזור הכלכלי.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2011	2012	2013	2014	30.09.14	30.09.15	
2,112	2,841	3,427	3,356	2,876	4,285	מזומנים ופיקדונות בבנקים
2,420	2,025	1,250	1,821	1,567	2,085	ני"ע
10,715	11,348	11,427	11,373	11,444	11,846	אשראי לציבור, נטו
12,216	12,762	12,558	13,073	12,298	14,852	פיקדונות הציבור
899	1,036	1,103	1,124	1,145	1,147	הון עצמי המיוחס לבעלי המניות הבנק
15,486	16,431	16,364	16,908	16,214	18,589	סך נכסים

438	450	433	416	320	275	הכנסות ריבית, נטו [1]
30	28	26	60	15	0	הוצאות להפסדי אשראי
202	245	277	238	175	191	הכנסות שאינן מריבית
502	503	524	533	394	388	הוצאות תפעוליות ואחרות
108	164	159	61	86	79	רווח לפני מס
74	106	103	38	52	48	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק

5.8%	6.3%	6.7%	6.6%	7.1%	6.2%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
8.5%	8.8%	*9.6%	*9.7%	9.8%	9.6%	הלימות ההון ליבה*
13.0%	13.7%	*14.2%	*14.2%	14.2%	13.2%	הלימות ההון כולל*

36%	37%	36%	38%	34%	38%	נדילות [2]
0.5%	0.6%	0.6%	0.2%	0.4%	0.4%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
8.2%	10.2%	9.6%	3.4%	6.1%	5.6%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
1.3%	1.8%	1.7%	1.1%	1.2%	0.9%	PPP%/AvgRWA [4]
0.3%	0.2%	0.2%	0.5%	0.2%	0.0%	הוצאה להפסדי אשראי אשראי לציבור
2.5%	2.2%	2.2%	2.8%	2.9%	2.5%	חובות בעייתיים/אשראי לציבור

* משנת 2013 הנתון בהתאם לבאזל III, ולכן אינו בר השוואה לתקופות קודמות

[1] לפני ההפרשה להפסדי אשראי

[2] מזומן ופיקדונות בבנקים + אג"ח מדינת ישראל וממשלת ארה"ב ובערבות ממשלת ארה"ב לפיקדונות הציבור

[3] רווח נקי שנתי המיוחס לבעלי מניות הבנק (בזמן t), לממוצע נכסים/ הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק (t, t-1)

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

פירוט גורמי מפתח בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית

מיצוב טוב בסגמנט הפעילות הקמעונאי, אולם יכולת השבת הרווחים מוגבלת בשל גודלו של הבנק ותחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי.

בנק אוצר החייל הינו בנק בעל מאפיינים קמעונאיים, המספק שירותים בעיקר לאנשי מערכת הביטחון, תוך העמקת בסיס הלקוחות במגזר הקמעונאי בשנים האחרונות. לבנק מערך סניפים פרוס היטב ביחס לגודלו ובמיקומים אסטרטגיים ביחס ללקוחותיו העיקריים- חלקם נמצאים בתוך בסיסים צבאיים ונגישים לאוכלוסיית מערכת הביטחון. מאפייניו הנישתיים של הבנק וקוטנו במערכת, המתבטאים בנתחי שוק נמוכים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (כ- 1.3% מסך המערכת, נכון ליום ה- 30.09.2015), מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו ואת גמישותו בסביבה עסקית משתנה. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי צרכני, אשר להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק טוב יחסית, למרות המיקוד במערכת בסגמנט זה וכפי שמתבטא, בנתח שוק יציב יחסית לאורך זמן (5.6% ליום ה- 30.09.2015), אולם עדיין, בפער ניכר מהבנקים הגדולים במערכת. גורמים נוספים הממתינים את סיכון קוטנו של הבנק ותומכים ביכולת השבת הרווחים שלו לאורך המחזור הכלכלי, הינם מיצובו החזק של הבנק במגזר עובדי מערכת הביטחון (כ- 70%), המאופיינים בפרופיל פיננסי איכותי ובקצב נטישה נמוך יחסית, למרות תחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי וזאת, נוכח הסכמים מפעליים, כאשר לאחרונה זכה שוב הבנק במרכז משה"ב לתקופה של 7 שנים.

להערכת מידרוג, נתחי השוק של הבנק אינם צפויים להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר, בעיקר הודות לשיעור גבוה של אנשי מערכת הביטחון מסך בסיס הלקוחות, כאמור לעיל, תוך הרחבת הפעילות לקהלים משלימים (גמלאי צה"ל). עם זאת בטווח הזמן הבינוני- ארוך עשויה התחרות במערכת להתגבר, בעיקר בתחום האשראי הקמעונאי עם הקמת בסיס נתונים לדירוג אשראי צרכני והנמכת חסמי הכניסה באמצעות רפורמות תחרותיות שונות, לרבות הגדלת היצע האשראי הקמעונאי מצד שחקנים קיימים וחדשים. עדיין קיימת אי וודאות גבוהה לגבי מידת ההצלחה של מהלכים אלו, והשפעתם על מבנה ורמת התחרות. אנו מעריכים, כי במידה ויישמו רפורמות תחרותיות אלה קיים פוטנציאל לבנק (ולקבוצת הבינלאומי כולה) להגדיל את בסיס הלקוחות הקמעונאי, לצד יכולת שימור טובה של בסיס הלקוחות הקיימים, כאמור בשל מומחיותו בנישת הפעילות והצעת הערך הדומיננטית ללקוחות אלה.

בנוסף, מיצוב הבנק נתמך בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את זרוע הקמעונאות העיקרית שלו (כ- 49% מסך סיכון החובות לאנשים פרטיים- אשראי צרכני). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי הבינלאומי ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבינלאומי לבנק. כל אלו, מגלמים, להערכתנו, הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית של הבינלאומי בבנק, בעת הצורך, כפי שיפורט בהמשך. לגישתנו, יציבות הרווחים מצביעה על יכולת החיזוי של ההכנסות, מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת הרווחים ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש, כתוצאה מהפסדים חד פעמיים. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, אינה בולטת לטובה ביחס לדירוג כפי שמתבטא בתנודתיות גבוהה יחסית ברווחים וברווחיות בשנים האחרונות (גם בניטרול אירועים חד פעמיים). מחד יציבות הרווחים נתמכת בהתפלגות ההכנסות עם שיעור טוב יחסית של הכנסות קמעונאיות (כ- 63% במוצע בשלוש השנים האחרונות). מאידך שיעור ההכנסות החוזרות ובעיקר הכנסות מעמלות הינו סביר (כ- 34% במוצע 3 שנים אחרונות)- אולם תמהיל העמלות מוטה משמעותית לעמלות משוק ההון (כ- 41%), המאופיינות בתנודתיות גבוהה יותר ותלויות בגורמים אקסוגניים ומחזוריים. שיעור ההכנסות של הבנק מעמלות חוזרות (בעיקר בתחום כרטיסי האשראי) נמוך יחסית ואינו צפוי להשתנות מהותית בטווח הזמן הבינוני. להערכת מידרוג, הסביבה העסקית והרגולטורית המאתגרת צפויות להציב אתגר עבור הבנק בהקטנת תנודתיות הרווחים, למרות מאפייניו הקמעונאיים וגם בשל הרווחיות הנמוכה ביחס ללקוחות מערכת הביטחון.

מדיניות ניהול הסיכונים תומכת בפרופיל הסיכון של הבנק

מערך ניהול הסיכונים של הבנק כולל מספר עוגנים, בהם 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 עלול לפגום בעצמאות פונקציה זו. עוגנים אלה תומכים בהתוויית מדיניות ניהול הסיכונים, קביעת תאבון הסיכון של הבנק, בהתאם לאסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכונים האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי). נציין כי, הבנק לא משתמש בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים, הגלומים בתיק והקצאת מקורות, עובדה הפוגמת ביכולת ניהול הסיכונים, להערכתנו. למרות מאפייניו הקמעונאיים, לבנק חשיפת אשראי גבוהה יחסית ל-20 הלווים הגדולים, מסך כריות הספיגה, בדומה למערכת. זו מהווה משקולת לדירוג הבנק ומשליכה לשלילה על תיאבון הסיכון של הבנק. סיכונים השוק בבנק נאמדים ע"י מודל VAR היסטורי, תחת הנחות שמרניות ובסיס נתונים מספק בדומה לכלל המערכת הבנקאית. כאשר, הבנק לא דיווח על חריגות מה- VAR במהלך 12 החודשים האחרונים. כפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון בדרגות חומרה משתנות (ובהם תרחישים הוליסטיים). להערכת מידרוג, תאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד בממוצע על 1.6% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג).

הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם מח"מ הנכסים וההתחייבויות קצר יחסית. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי של בנק האם ומנוטר בתדירות יומית. להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפזיז רחב (ממוצע בשלוש השנים האחרונות של כ-86% מהמגזר הקמעונאי), שהוכיחו יציבות יחסית לאורך המחזור הכלכלי, למרות המח"מ הקצר, תלות נמוכה יחסית בשוק ההון (כ-4% מסך הנכסים ליום ה-30.09.2015) ונכסים נזילים בשיעור מהותי. נציין עוד, כי הבנק דיווח על עמידה ביחס LCR גבוה משמעותית מיעדי באזל III שנתיים מראש עובדה התומכת בנזילותו.

מבנה מקורות נוח ונזילות בולטת לטובה

כנזכר לעיל, מבנה המקורות של הבנק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית המקומית, נסמך בעיקר על בסיס פיקדונות רחב ויציב לאורך המחזור הכלכלי ונובע מתרבות החיסכון במשק המקומי. הבנק מאופיין ביחס נוח שבין האשראי לציבור לפיקדונות הציבור, כאשר ליום ה-30.09.2015 עמד היחס על כ-80% (נמוך מממוצע שלוש השנים האחרונות) וללא תלות בשוק ההון, לעומת ממוצע של 83% במערכת.

לפי מודל הנזילות של מידרוג ותחת הנחות ותרחישים שונים לגבי מבנה הנכסים וההתחייבויות של הבנק (ובהן שיעור גלגול הלוואות, יציבות הפיקדונות ומימון שוק לאורך המחזור הכלכלי, יכולת מימוש נכסים, ה-Discount הצפוי ועומק שוק ה-Repo, שמירת חובת נזילות, נכסים משועבדים, נכסי Level 3 (Mark To Model) ועוד), לבנק נזילות הולמת כנגד התחייבויותיו בטווח של עד שנה ובנוסף, נהנה ממימון יציב, ההולם את היקף נכסיו הארוכים. בתרחיש הבסיס של מידרוג ל-12 החודשים הקרובים לבנק משקל נכסים נזילים מסך הנכסים של כ-21% וגבוה מממשקל ההתחייבויות לז"ק מסך הנכסים של כ-14%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (79% לעומת 86%, בהתאמה מסך הנכסים).

מבנה המקורות המפוזר והנוח יחסית ובנוסף שיעור מהותי של מלאי נכסים נזילים מסך הפיקדונות, תומכים בנזילות הטובה של הבנק. מדד הנזילות של הבנק, כפי שנמדד ע"י מידרוג- כיחס שבין מזומן ופיקדונות בבנקים, אג"ח מדינת



ישראל, ממשלת ארה"ב ומגובה ע"י ממשלת ארה"ב, לסך פיקדונות הציבור, תומך בפרופיל הסיכון של הבנק לאורך השנים האחרונות. ליום ה-30.09.2015, עמד היחס על שיעור הולם של כ-38%, גבוה מהמוצע במערכת, עם שיעור של 32% לאותו מועד.

מידרוג צופה, כי מבנה המקורות הנוח של הבנק (ורמת הנזילות הטובה ישמרו לאורך הזמן הקצר והבינוני, גם נוכח הערכתנו להיעדר צמיחה משמעותית בתיק האשראי של הבנק בטווח זמן זה. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי לדירוג.

איכות הנכסים

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה יחסית לדירוג יחסית למערכת

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי הסיכון נמוכים ובנוסף משמר כריות לספיגת הפסדים צפויים בולטות לטובה ביחס לדירוג וביחס למערכת, התומכות בביצועי התיק. מנגד, רמת הריכוזיות עדיין גבוהה ביחס לדירוג ומהווה משקולת על פרופיל הסיכון של הבנק ואיכות נכסיו. להערכת מידרוג, תיק האשראי של הבנק צפוי לגדול ברמה מתונה בלבד בטווח הזמן הבינוני, תוך המשך מיקוד בסגמנטים השונים של אשראי קמעונאי גם נוכח הזכייה במרכז משה"ב, שת"פ עם חבר, לבנק, בניגוד לחלק מהבנקים אחרים במערכת, פוטנציאל צמיחה גבוה יותר, בהיעדר הגבלה אפקטיבית של משאב ההון והתקשרות עם אוכלוסיות מיוחדות באמצעות הסכמים מפעליים (משה"ב וחבר).

סיכון הריכוזיות (ענפית ולווים) מתבטא גם בתאבון לסיכון של הבנק, אשר בדומה למערכת אינו בולט לטובה ועל אף אופיו הקמעונאי, כמשתקף ביחסים של היקף החובות לענף הגדול ביותר (מסחר) וחשיפת הבנק ל-20 הלוויים הגדולים יחסית להון הליבה (98% ו-100% בהתאמה, ליום ה-30.09.2015). מדדים אלו מהווים משקולת לדירוג הבנק ופוגמים ביכולתו להתמודד עם הפסדים לא צפויים. להערכתנו, צפוי שיפור שולי במדדים אלו נוכח הצפי להמשך צבירת הכרית ההונית וללא צמיחה מהותית בתיק העסקי, כאשר ענף המסחר מפוזר מטבעו ומקזז במקצת את הריכוזיות הגבוהה. מדדי הסיכון בתיק האשראי של הבנק, ובהם שיעור החובות הבעייתיים לסך תיק האשראי ובעיקר שיעור החובות הפגומים והחובות שאינם מבצעים (NPL), בעלי רמת החומרה הגבוהה ביותר, בולטים לטובה יחסית לדירוג יחסית למערכת לאורך השנים האחרונות, גוזרים יחס כיסוי¹ טוב של 90% (כנגד החובות הבעייתיים ובפיגור של מעל 90 יום). ומאפשרים לבנק גמישות רבה יותר ממחריו העיקריים בניהול התיק והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי. להערכתנו ובשל הסביבה העסקית המתגרת, צפויה שחיקה מסוימת במדדי הסיכון בתיק העסקי בטווח הזמן הקצר (12 חודשים קדימה), בעיקר נוכח מספר אינדיקטורים מאקרו כלכליים מובילים (המדד המשולב, מדד מנהלי הרכש והיקף היצוא) המצביעים על מגמה שלילית לתיק זה, כאשר התיק הקמעונאי צפוי לשמור על יציבות. מדדי הסיכון צפויים להיותר טובים ביחס לדירוג לאורך מחזור האשראי.

שחיקה בתיק העסקי תתבטא להערכתנו גם בעלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק לטווח יציב יותר שבין -0.2% ו-0.3%, אולם אלו עדיין בקיבולת הדירוג.

בתרחיש הבסיס שלנו לגבי איכות תיק האשראי של הבנק נלקחו בחשבון מספר הנחות לגבי השפעות אקסוגניות בשנתיים הקרובות ובהן:

1. צמיחה של 2.6% ו-3.0% בשנים 2015-2016 - תוך המשך שחיקה ביצוא והתמתנות בצריכה הפרטית בשנת 2016.
2. שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית.
3. המשך סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה) לאורך כל העקום בשנת 2015 ועלייה מסוימת בשנת 2016, כתלות בקצב עליית הריבית בארה"ב.

¹ היחס שבין יתרת ההפרשה להפסדי אשראי לחובות שאינם מבצעים.

4. אינפלציה נמוכה, כפי שמשתקף משוק ההון.

5. הגדלת היצע האשראי בתחום הקמעונאי, תוך הנמכת חסמי המעבר וחיזוק מתחרים בינוניים וקטנים לא נלקחה בחשבון הטווח אופק הדירוג.

תיק ניירות ערך ברמת סיכון נמוכה

לבנק תיק ני"ע המהווה כ- 11% מסך הנכסים ליום ה- 30.09.2015 ומאופיין ברמת סיכון (אשראי) נמוכה, נוכח מרכיב מהותי של אג"ח מדינה. התיק מהווה כלי מרכזי לספיגת עודפי מקורות ולניהול חשיפות השוק השונות של הבנק. יש לציין, כאמור, כי תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית במונחי VAR כולל על תיקי ני"ע (MTM) של הבנק (מגבלת var על התיק של 4% מהון הבנק)

כריות הון ורווחיות

כריות ההון הולמות את הדירוג

הבנק משמר יחסי הלימות הון הולמים ובמרווח מספק מעל החסם הרגולטורי עקב צבירת רווחים, ניהול נכסי הסיכון ותמהיל הנכסים (שיעור גבוה של נכסים נזילים), כאשר הבנק מציג צמיחת נכסי סיכון מתונה יחסית בשנים האחרונות. ליום ה- 30.09.2015, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, עמדה על 9.6%, יחסית לממוצע של 9.5% במערכת. להערכתנו, הבנק צפוי להמשיך ולבנות את כריות ההון (למרות מרווח מהחסם הרגולטורי התחתון) עקב צבירת רווחים, כאשר במהלך שנת 2016 יידרש להנפקת מכשירי חוב נחות מותאמי באזל III.

רמת המינוף של הבנק, כפי שמשתקף ביחס ההון עצמי למאזן, אינה בולטת לטובה יחסית לדירוג, אולם צפויה להשתפר להערכתנו, עם בניית הכרית ההונית וגם נוכח פוטנציאל צמיחה מתון בהיקף תיק האשראי. המשיך הקטנת המינוף תומכת בהמשך שיפור פרופיל הסיכון של הבנק ובדירוגו.

מידרוג בחנה מספר 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 ע"י רווחים והיעדר חלוקת דיבידנד בטווח הזמן הקצר והבינוני. הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק נעה בטווח שבין 8.9% בתרחיש הקל ו- 7.8% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים לא צפויים ואינה מערערת את יציבותו, להערכתנו.

מידרוג צופה כי יחסי הלימות ההון ימשיכו להשתפר בטווח הזמן הקצר והבינוני כתוצאה מהגורמים הבאים: 1. רווחים צבורים. 2. המשיך ניהול היקף ותמהיל נכסי הסיכון ומיקוד קמעונאי. 3. היעדר חלוקת דיבידנד. 4. גיוס חוב נחות מוכר באזל III במהלך שנת 2016.

רווחיות הבנק נמוכה יחסית לדירוג ומוגבלת ע"י יעילות תפעולית נמוכה

שיעורי הרווחיות של הבנק נמוכים ביחס לדירוג ומוגבלים ע"י מבנה הוצאות קשיח ולהערכתנו אינם מהווים כרית ביטחון ראשונה הולמת בדירוג הנוכחי לספיגת הפסדים. למרות, מרווח פיננסי גבוה ביחס למערכת נוכח מודל פעילות קמעונאי ברובו, רווחיות הבנק מוגבלת הן ע"י פעילות נישתית מול לקוחות בעלי רווחיות כוללת נמוכה והן נוכח מבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, המושפעת גם ממערך הסינוף הגדול יחסית לגודלו ותשומות כ"א לצורך שירות הפעילות הקמעונאית.

הבנק מציג מגמת שחיקה בשיעורי הרווחיות בשנים האחרונות, שנובעת גם מסביבת הריביות הנמוכה וכפי שמשתקף בתשואת ליבה על נכסי סיכון ובתשואה הכוללת על נכסי סיכון. כאשר הגמישות התפעולית נמוכה ואינה מאפשרת התאמת פעילות לסביבה הכלכלית המתגרת.



כאמור, הבנק מאופיין ביעילות תפעולית נמוכה יחסית לקבוצת השוואה בשנים האחרונות, המגבילה את פוטנציאל הרווח שלו ואת יכולתו להתמודד עם הסביבה העסקית המתגרת. פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בשל הסביבה העסקית, הכלכלית והרגולטורית המתגרות, כאשר, בדומה לכלל למערכת גורמים רבים בצד ההכנסות הינם אקסוגניים לבנק. להערכת מידרוג אחד הכלים המרכזיים של הבנק להתמודד עם אתגר שיפור כריות הרווחיות הינו המשך טיפול במבנה ההוצאות, אולם זה מוגבל בבנק נוכח מאפייניו הקמעונאיים והצורך במערך סניפים רחב יחסית לגודלו ולאחר זכייתו במרכז מערכת הביטחון. להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי יוותרו נמוכים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי סיכון צפויים לנוע בטווח רחב יחסית שבין 0.7% ל- 1.3% ו- 0.3% ל- 0.9% לאורך המחזור הכלכלי. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק: 1. פוטנציאל צמיחה מתון בתיק האשראי. 2. היתכנות גבוהה לעלייה בעלות המקורות הארוכים לצורך באזל III. 3. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה ולחץ על המרווח הפיננסי. 4. גידול בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 5. המשך זחילת בסיס ההוצאות.

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות והחוב הבכיר זוכים להטבה של 2 נוטשים מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה- JDA של מידרוג ומוצבים על דירוג של Aa2.il. הטבה זו מגלמת את הערכתנו להסתברות גבוהה לתמיכת בנק האם במידת הצורך, נוכח מיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, היותו זרוע הקמעונאות העיקרית של הבינלאומי ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג זה מגלם הנחה לתמיכה חיצונית של המדינה, במידת הצורך, נוכח המאפיינים הקמעונאיים של הבנק. כל אלו משתקפים בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי- Aa1.il.

8

נחיתות מבנית

בהתאם למתודולוגיה של מידרוג, דירוג החוב הנדחה של הבנק ביחס לאיתנות הפיננסית הפנימית מותאם לפי המאפיינים הספציפיים של מכשירי החוב השונים ומיקומם על סולם שבין חוב להון - בדגש על מידת הנדחות של המכשירים השונים ומנגנוני ספיגת הפסדים, במידה וקיימים. בנוסף, נבחנת הסבירות שמכשירים אלו ייהנו מתמיכה חיצונית של בנק האם. דירוג כתבי ההתחייבות של בנק אוצר החייל זוכה להטבה של 2 נוטשים, נוכח הסתברות גבוהה להערכתנו של תמיכה מצד בנק האם וללא הנחה לתמיכת מדינה- כמשתקף בדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבינלאומי- aa3.il.

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ברמת הרווחיות ויציבותה לאורך זמן.
- הרחבת בסיס הלקוחות הקמעונאי וצמיחה עקבית בתיק האשראי

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

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

אודות הבנק

בנק אוצר החייל בע"מ הוקם כמוסד פיננסי בשנת 1946 ומחזיק ברישיון לפעול כתאגיד בנקאי החל משנת 1970. בתחילת דרכו ועד מחצית שנות ה-70, פעל כבנק סקטוריאלי לאנשי צבא הקבע ומערכת הביטחון. החל משנות ה-80 הרחיב את פעילותו ומאז הוא פועל כבנק מסחרי, המעניק מכלול שירותים פיננסיים לכלל האוכלוסייה. מרבית לקוחות הבנק הינם משקי בית, וחלקם של עובדי מערכת הביטחון וגמלאיה עדיין בולט. מערך הסניפים של הבנק כולל 48 סניפים ושלוחות בפריסה ארצית, וכן מוקד אוצר ישר. בתוך כך, 14 סניפים ושלוחות בבסיסי צה"ל או בקרבתם. הבנק מוחזק ע"י הבנק הבינלאומי בע"מ (78%) וחבר משרתי קבע והגמלאים בע"מ (22%).

דוחות קשורים

- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), ינואר 2014](#)
- [בחינה מחדש של דירוג חוב נחות, ינואר 2014](#)
- [דוח דירוג בנק הבינלאומי אוקטובר 2015](#)
- [דוח דירוג בנק אוצר החייל מרץ 2014](#)

להלן פירוט סדרות ציבוריות מדורגות של הבנק:

סדרה	מספר נייר ערך	מועד הנפקה	ריבית שנתית	תנאי הצמדה	ערך בספרים של יתרת הסדרות ליום ה-30.09.2015	שנות פירעון הקרן	דירוג	אופק
ו'	1112079	אפר-08	4.3%	מדד	163.8	2015-2017	Aa3.il	יציב

תאריך דוח: 02.12.2015

² מתייחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק.

סולם דירוג להערכת אשראי בסיסית - Baseline Credit Assessment (BCA)

aaa.il	מנפיקים או הנפקות המוערכים aaa.il מציגים, על פי שיפוט של מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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 מידרוג, 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: 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.

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.

הערה: למידע נוסף בדבר דירוג לזמן ארוך הניתן להתחייבויות אשר אירע בהן כשל פירעון או חובות פגומים, ראו הגדרות בהמשך המסמך.

בנוסף, האינדיקטור (hyb) יתווסף לכל הדירוגים של מכשירים היברידיים המונפקים על ידי בנקים ומבטחים. בהתאם לתנאיהם מכשירים היברידיים מאפשרים שמיטה של תשלומי דיבידנד, ריבית או קרן, אשר עשויים לגרום לחוב להפוך לפגום³, בקרות שמיטה כזו. מכשירים היברידיים עשויים להיות כפופים למחיקות של קרן בהתאם לתנאיהם. הדירוג לזמן ארוך יחד עם האינדיקטור (hyb) משקף את סיכון האשראי היחסי של ההתחייבות.

³ להגדרת חוב פגום הנכם מוזמנים לעיין בהמשך מסמך זה.

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.

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

למידרוג יש זכויות יוצרים באתר זה ובמסמכים המופיעים בו, לרבות בפסקה זו, והינו מוגן על ידי זכויות יוצרים ודיני הקניין הרוחני. אין להעתיק, לצלם, לשנות, להפיץ, לשכפל או להציג מסמך זה למטרה כלשהי, מסחרית או אחרת, ללא הסכמת מידרוג מראש ובכתב.

אזהרה הנוגעת למגבלות הדירוג ולסיכונים הסתמכות על דירוג

דירוגי מידרוג ו/או פרסומיה הנם בגדר חוות דעת סובייקטיביות, הנכונים למועד פרסומם, 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 סיכונים 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 סיכונים 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 מנפיק, ערב, אגרת חוב או מכשיר פיננסי אחר שבכוונתו להחזיק, לרכוש או למכור. "משקיע" - משקיע במכשיר פיננסי שנקבע לגבי דירוג או במכשיר פיננסי של תאגיד מדורג.

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

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

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

מידרוג הינה חברת בת של מודי's Moody's (להלן: "מודי's"), המחזיקה ב-51% ממניות מידרוג. יחד עם זאת, תהליכי הדירוג של מידרוג הינם עצמאיים ונפרדים מאלה של מודי's, ואינם כפופים לאישורה של מודי's. למידרוג יש מדיניות ונהלים משלה וועדת דירוג עצמאית בשיקול דעתה ובהחלטותיה.

דירוג שמידרוג הנפיקה נכון למועד עריכתו, והוא עשוי להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבסס הדירוג ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו: <http://www.midroog.co.il>. כמו כן, ניתן לפנות לאתר לשם קבלת מידע נוסף על נהלי מידרוג ו/או על עבודת ועדת הדירוג שלה