

בנק מסד בע"מ

מעקב | פברואר 2016

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 מסד בע"מ

איתנות פיננסית פנימית	a1.il	אופק: יציב
פיקדונות לזמן קצר	P-1.il	
פיקדונות לזמן ארוך	Aa2.il	אופק: יציב

מידרוג מודיעה על הותרת דירוג a1.il באופק יציב לאיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק. דירוג הפיקדונות לזמן ארוך של הבנק עלה ל- Aa2.il מ- Aa3.il תוך השארת אופק דירוג יציב והוא מגלם להערכתנו הסתברות גבוהה יותר לתמיכה חיצונית מבנק האם (הבנק הבינלאומי) ומהמדינה, של שני נוטשים ביחס לדירוג האיתנות הפיננסית הפנימית. דירוג הפיקדונות לזמן קצר נותר P-1.il.

שיקולים עיקריים לדירוג הבנק

דירוג האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק (a1.il), נתמך במיצוב טוב במגזר הליבה של פעילותו, מגזר עובדי ההוראה. מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי ומאופיין במדיניות ניהול סיכונים התומכת בפרופיל הסיכון שלו. לבנק מבנה מקורות רחב, מפוזר ויציב, ונזילות 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, התורם ליכולת השבת הרווחים העתידית של הבנק ונתמך בריכוזיות נמוכה יחסית לדירוג ויחסית למערכת וכריות טובות לספיגת הפסדים צפויים; כריות ההון בולטות לטובה גם ביחס למערכת וסופגות הפסדים לא צפויים בצורה טובה בתרחישי הקיצון שביצעה מידרוג. להערכת מידרוג, הבנק ישמר מרווח משמעותי מהחסם הרגולטורי התחתון.

מנגד, קוטנו של הבנק ופעילותו הנישית פוגמים בפרופיל העסקי וביכולת השבת הרווחים - כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים בסך נכסים, אשראי ופיקדונות הציבור; הבנק, בדומה למערכת, מאופיין במבנה הוצאות קשיח ויעילות תפעולית נמוכה, נוכח מאפייניו הקמעונאיים. אלה מגבילים את רווחיות הבנק ביחד עם תמהיל נכסים נזילים משמעותי ופוגמים בגמישות הבנק לאורך המחזור הכלכלי, נוכח הסביבה העסקית המתאגרת הצפויה בטווח הזמן הקצר והבינוני.

פוטנציאל שיפור הרווחיות הינו אחד האתגרים המרכזיים של הבנק, בשל הסביבה העסקית, הכלכלית והרגולטורית המתאגרות, 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.

הבנק, בדומה למערכת, ניצב בפני אתגרים בסביבה העסקית, נוכח הצפי לצמיחת תמ"ג נמוכה יחסית וסביבת הריביות הנמוכה. כל אלה יובילו, להערכתנו, לסטגנציה ואף לשחיקה שולית בהתפתחות מדדי הסיכון בתיק האשראי העסקי של הבנק כאשר התיק הקמעונאי צפוי להמשיך צמיחה, תוך עלייה מסוימת בהוצאות להפסדי אשראי בטווח הזמן הקצר ולשחיקה שולית בכריות הרווחיות, כאמור.

דירוג הפיקדונות לז"א של הבנק עלה מ- Aa3.il ל- Aa2.il, נוכח חיזוק התמיכה החיצונית, להערכתנו כפי שמשקף בהטבה של 2 נוטשים (לעומת נוטש אחד עד מועד מעקב זה) מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה- JDA של מידרוג. הטבה זו מגלמת את הערכתנו לעלייה בהסתברות לתמיכת בנק האם, במידת הצורך נוכח היותו של הבנק אחד משתי הזרועות הקמעונאיות של הקבוצה בסביבה של מיקוד מרכזי במגזר הקמעונאי והיקף

התמיכה הנדרש ביחס לפרופיל הפיננסי של בנק האם. בנוסף, הסתברות התמיכה נתמכת במיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג הפיקדונות מגלם הנחה לתמיכה חיצונית גבוהה של המדינה, במידת הצורך, נוכח מאפייני בסיס הלקוחות הקמעונאי, כמשתקף בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי-Aa1.il.

אופק הדירוג היציב משקף את הערכת מידרוג, לכך שלא יחול שינוי מהותי לרעה מהערכתנו לגבי המדדים העיקריים של הבנק לאורך המחזור הכלכלי.

להלן נתונים כספיים עיקריים, במיליוני ₪:

2012	2013	2014	30.09.2014	30.09.2015	
1,422	1,394	1,291	1,159	1,373	מזומנים ופיקדונות בבנקים
842	743	517	522	660	ני"ע
2,769	2,907	3,182	3,156	3,443	אשראי לציבור, נטו
4,183	4,182	4,367	4,196	4,805	פיקדונות הציבור
427	465	502	500	528	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק
5,123	5,131	5,701	5,545	6,178	סך נכסים
159	154	153	115	113	הכנסות ריבית, נטו [1]
6	4	12	-1	2	הוצאות להפסדי אשראי
96	96	100	76	66	הכנסות שאינן מריבית
178	180	178	133	133	הוצאות תפעוליות ואחרות
71	66	63	59	44	רווח לפני מס
45	42	39	36	27	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות הבנק
8.3%	9.1%	8.8%	9.0%	8.6%	הון עצמי המיוחס לבעלי מניות הבנק / נכסים
14.2%	15.1%	*14.5%	*14.7%	*14.2%	הלימות ההון ליבה
14.8%	15.6%	*15.7%	*15.6%	*15.4%	הלימות ההון כולל
53%	53%	51%	39%	42%	נזילות [2]
0.81%	0.87%	0.82%	0.86%	0.60%	ROA (מוצג בגילום שנתי) [3]
10.3%	10.4%	9.0%	9.6%	6.7%	ROE (מוצג בגילום שנתי) [3]
2.3%	2.7%	2.4%	2.1%	1.7%	PPP%/AvgRWA [4]
0.2%	0.2%	0.2%	0.0%	0.1%	הוצאה להפסדי אשראיתיק אשראי לציבור
3.4%	2.6%	2.1%	1.6%	1.0%	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 הפרופיל העסקי ויכולת השבת הרווחים מוגבלים בשל גודלו של הבנק ותחרות גוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי

בנק מסד הינו בנק קמעונאי ונישתי, המספק שירותים בנקאיים לציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך. מאפייניו הקמעונאיים של הבנק וקוטנו ביחס למערכת, כפי שמתבטא בנתחי שוק נמוכים ויציבים לאורך זמן במונחי סך נכסים, אשראי לציבור ופיקדונות הציבור (0.4%, 0.4% ו-0.4% בהתאמה, מסך המערכת נכון ליום ה-30.9.2015), מגבילים את יכולת השבת הרווחים שלו, את גמישותו בסביבה עסקית משתנה ופוגמים במיצובו העסקי. בתוך כך נציין, כי בבחינת נתח השוק באשראי לאנשים פרטיים, אשר להערכת מידרוג, תורם ליציבות ופיזור ההכנסות, מיצובו של הבנק משתפר מעט עם נתח שוק יציב של כ-2%, ליום ה-30.09.2015, אולם עדיין, בפער ניכר מרוב הבנקים במערכת. בנוסף, מיקוד המערכת בלקוח הקמעונאי נוכח השפעת באזל, רווחיות עודפת ביחס לסגמנטים אחרים ואפקט הפיזור מגבירים את התחרות במגזר הקמעונאי ומאתגרים את הבנק, כאשר יכולתו להתגונן מפני תחרות ולשמר או לייצר רווחים ברי קיימא, מצומצמת ביחס לבנקים בעלי נתח שוק משמעותי.

מנגד, קיימים גורמים הממתנים את סיכון קוטנו של הבנק ותומכים בפרופיל העסקי ובהם מיצובו החזק של הבנק במגזר עובדי ההוראה, המתבטא בשיעור חדירה גבוה (נתח שוק של כ-30%). מגזר זה מאופיין בשיעורי נטישה נמוכים ופרופיל פיננסי יציב (לאור הביטחון התעסוקתי) יחסית לאורך המחזור הכלכלי, גם נוכח מספר רפורמות במערכת החינוך, ששיפרו את תנאי העסקתם של המורים בשנים האחרונות. להערכת מידרוג, הבנק ישמר את מעמדו החזק במגזר עובדי ההוראה, למרות התחרות הגוברת במערכת על הלקוח הקמעונאי (שמונעת גם מתמורות רגולטוריות), נוכח הצעת ערך עדיפה ומותאמת למגזר זה, עלויות מעבר גבוהות יחסית וזכיית הבנק במרכז האוצר למתן הלוואות מסובסדות למגזר המורים עד ל-01/07/2019. להערכת מידרוג, נתחי השוק של הבנק אינם צפויים להשתנות מהותית בטווח הזמן הקצר, בעיקר הודות לשיעור גבוה של מגזר עובדי ההוראה מסך בסיס הלקוחות, כאמור לעיל, תוך הרחבת הפעילות לקהלים משלימים.

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.

מיצוב הבנק נתמך גם בהיותו חלק אינטגרלי מקבוצת הבינלאומי ומהווה את אחת הזרועות הקמעונאיות שלו (כ-15.8% מסך החובות לאנשים פרטיים). כחלק מקבוצת הבינלאומי, נהנה הבנק משירותי בנק האם ומיתרונותיו לגודל, כמו גם ממיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפים, אשר גוזרים תמיכה והדדיות בין הבינלאומי לבנק. כל אלו, מגלים, להערכתנו, הסתברות גבוהה לתמיכה חיצונית של הבינלאומי בבנק, בעת הצורך, כפי שיפורט בהמשך.

יכולת השבת הרווחים של הבנק נתמכת ביציבות ופיזור ההכנסות והרווחים, נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק. לגישתנו, יציבות ההכנסות מצביעה על יכולת חיזוין, מהווה אינדיקטור חשוב ליכולת השבת רווחים, ומשליכה על יכולת הבנק לספוג הפסדים ולשקם פגיעה לא צפויה בהון העצמי, במידה ותתרחש. יציבות הרווחים של הבנק, כפי שנבחנת ע"י מידרוג, הולמת לדירוג ונתמכת בהתפלגות ההכנסות עם שיעור הולם של הכנסות קמעונאיות ויציבות (כ-73% ממוצע שלוש השנים האחרונות) ושיעור סביר של הכנסות מעמלות (כ-32% ממוצע 3 שנים אחרונות), שתומכים בהיקף הרווח ובפוטנציאל בניית הכרית ההונית. מנגד נציין, כי למרות יציבות מסוימת בהיקף הרווח שיעורי הרווחים של הבנק נמצאים במגמת שחיקה בשנים האחרונות כתוצאה מהסביבה המוניטארית המרחיבה ומגידול בהיקף הנכסים. להערכת מידרוג, למרות הסביבה העסקית והרגולטורית המתגרות לא צפויה שחיקה מהותית ביציבות הרווחים של הבנק לאורך

המחזור הכלכלי, בעיקר נוכח מאפייניו הקמעונאיים של הבנק, המיצוב העסקי בנישת הפעילות, הסביבה המוניטארית האפסית ופיזור ומאפייני הלקוחות.

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 תיאבון הסיכון של הבנק בהתאם לאסטרטגיה שלו וניטור ובקרת סיכונים. סיכוני האשראי מנוהלים באמצעות מודלי דירוג סטטיסטיים (אשראי צרכני) והערכות מומחה (אשראי עסקי), אולם הבנק, בדומה לבנקים אחרים במערכת, חסר בתמחור מותאם סיכון לצורך ניהול הסיכונים הגלומים בתיק והקצאת מקורות. לבנק תיאבון לסיכון נמוך יחסית בריכוזיות תיק האשראי, הנובע ממאפייניו הקמעונאיים, כפי שמתבטא בחשיפה ל- 20 הלוואים הגדולים והיקף החשיפה לענף הגדול ביותר, מסך כריות הספיגה, אשר הינם הולמים ותומכים בדירוג. סיכוני השוק בבנק נאמדים ע"י מודל VAR פרמטרי, תחת הנחות שמרניות ובסיס נתונים מספק, בדומה לכלל המערכת הבנקאית. כפעילות משלימה להערכת הסיכון, מפעיל הבנק מספר תרחישי קיצון בדרגות חומרה משתנות (ובהם תרחישים הוליסטיים). להערכת מידרוג, תיאבון סיכון השוק של הבנק נמוך יחסית ועמד במוצע על 2.1% מהון הליבה בשלוש השנים האחרונות (Stressed Var של מידרוג). לפי דיווחי הבנק, נכון ל-30.9.2015 ערך ה-var להון הבנק עמד על כ- 0.9%, כאשר מגבלת ה-Var הכוללת של הבנק הינה 2.5% מהון הבנק.

הבנק שומר על התאמה סבירה בין מח"מ הנכסים להתחייבויות בבסיסי ההצמדה השונים, אולם נציין כי מח"מ הנכסים וההתחייבויות במגזר העיקרי (השקלי) קצר וחושף את הבנק לסיכון ריבית בסביבה מוניטארית מרחיבה. סיכון מח"מ ההתחייבויות הקצר ממותן בהיעדר תלות בשוק ההון ונכסים נזילים בשיעור מהותי. סיכון הנזילות של הבנק מנוהל באמצעות מודל פנימי של בנק האם ומנוטר בתדירות יומית, בנוסף דיווח הבנק על עמידה ביחס LCR גבוה משמעותית מיעדי באזל III שנתיים מראש עובדה התומכת בנזילותו.

להערכת מידרוג, ניהול הנזילות הולם את פרופיל הסיכון של הבנק, נוכח מבנה מקורות, הכולל בעיקר פיקדונות יציבים בפיזור רחב, שהוכיחו יציבות יחסית לאורך המחזור הכלכלי, למרות המח"מ הקצר ושיעור נכסים נזילים משמעותי מסך הנכסים.

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- 72% (בדומה למוצע 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- 17% וגבוה ממשקל ההתחייבויות לז"ק



מסך הנכסים של כ- 12%. בנוסף, נהנה הבנק ממימון יציב ומספק, להערכתנו, כנגד הנכסים הארוכים (81% לעומת 88%, 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- 42%, גבוה מהמוצע במערכת, עם שיעור של 32% לאותו מועד.

מידרוג צופה, כי מבנה המקורות הנוח של הבנק ורמת הנזילות הטובה ישמרו ברמה גבוהה לאורך הזמן הקצר והבינוני, למרות הצפי לצמיחה בנכסים בשיעור עודף מקצב הצמיחה של התמ"ג בטווח זמן זה, נוכח פרופיל הנזילות הבולט לטובה. נזילות הבנק מהווה גורם חיובי לדירוג.

איכות הנכסים

תיק האשראי מאופיין ברמת סיכון בולטת לטובה יחסית לדירוג ויחסית למערכת

הבנק מאופיין בתיק אשראי איכותי, התומך ביכולת השבת הרווחים העתידית שלו, כפי שמשתקף במדדי סיכון נמוכים ובנוסף משמר כריות לספיגת הפסדים צפויים בולטות לטובה ביחס לדירוג וביחס למערכת, התומכות בביצועי התיק. בנוסף, איכות התיק לאורך המחזור נתמכת בריכוזיות נמוכה בשל אופיו הקמעונאי. להערכת מידרוג, מאפייניו הקמעונאיים של התיק ופרופיל הלקוחות יתמכו במדדי הסיכון הנמוכים, גם נוכח הסביבה העסקית המתגרת. להערכת מידרוג, תיק האשראי צפוי לצמוח בשיעור הגבוה מהמערכת אם כי נמוך ממוצע השנים האחרונות (שיעור של כ-7% בשלוש השנים האחרונות), גם נוכח הערכתנו לשחיקה מסוימת בצריכה הפרטית והסביבה התחרותית במגזר הקמעונאי. נציין כי לבנק, בניגוד לבנקים אחרים במערכת, פוטנציאל צמיחה גבוה יותר, כאשר משאב ההון, מקורות מימון ומגבלת הריכוזיות אינם מהווים מגבלה אפקטיבית עבורו.

סיכון הריכוזיות (ענפית ולווים) מתבטא גם בתאבון לסיכון של הבנק, אשר בניגוד למערכת בולט לטובה בשל אופיו הקמעונאי, כמשתקף ביחסים של היקף החובות לענף הגדול ביותר (בינוי ונדל"ן) וחשיפת הבנק ל- 20 הלווים הגדולים יחסית להון הליבה (47% ו- 63% בהתאמה, ליום ה- 30.09.2015). מדדים אלו תומכים באיכות האשראי של הבנק, מקטינים סיכונים סיסטמיים ותומכים ביכולתו להתמודד עם הפסדים לא צפויים. להערכתנו, צפוי שיפור שולי במדדים אלו נוכח הצפי להמשך צבירת הכרית ההונית וללא צמיחה מהותית בתיק העסקי.

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 ויחסית למערכת לאורך השנים האחרונות, גוזרים יחס כיסוי¹ בולט לטובה של 202% ומאפשרים לבנק גמישות רבה יותר ממתחריו העיקריים בניהול התיק והשבת רווחים לאורך המחזור הכלכלי.

להערכתנו ובשל הסביבה העסקית המתגרת, צפויה שחיקה מסוימת במדדי הסיכון בתיק העסקי (28% מסך תיק האשראי, נכון ליום ה- 30.09.2015) 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 לאור פרופיל הלקוחות. מדדי הסיכון צפויים להיותר בולטים לטובה ביחס לדירוג לאורך מחזור האשראי.

¹ היחס שבין יתרת ההפרשה להפסדי אשראי לחובות שאינם מבצעים וחובות בפיגור של 90 יום.



השחיקה בתיק העסקי תתבטא להערכתנו גם בעלייה בהוצאות להפסדי אשראי לסך התיק לטווח יציב יותר שבין -0.2% 0.25%, 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 2.8% ו- 3.0% בשנים 2016-2017 תוך התמתנות בצריכה הפרטית.
2. שיעור אבטלה נמוך ויציב יחסית.
3. המשך סביבת ריביות נמוכה (המשך מדיניות מוניטארית מרחיבה) עם עלייה מסוימת בסוף שנת 2016, כתלות בקצב עליית הריבית בארה"ב.
4. 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.

כריות הון ורווחיות

כריות ההון הולמות את פרופיל הסיכון של הבנק ובולטות לטובה יחסית למערכת

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 בדומה לגידול בתיק האשראי. ליום ה- 30.09.2015, הלימות הון עצמי רובד 1 של הבנק, המאופיינת ביכולת ספיגה גבוהה יותר של הפסדים לא צפויים, עמדה על 14.2%, יחסית לממוצע של 9.5% במערכת. להערכתנו, הבנק צפוי להמשיך ולבנות את כריות ההון (למרות מרווח מהחסם הרגולטורי התחתון) עקב צבירת רווחים והיעדר חלוקת דיבידנד, כאשר יחס הלימות ההון עלול להישחק בשוליים, נוכח קצב צמיחה גבוה יחסית בהיקף הנכסים, אולם בכל מקרה יחסי הלימות ההון ישמרו ברמה טובה, להערכתנו בטווח הדירוג.

רמת המינוף, כפי שמשתקפת ביחס הון עצמי למאזן, בולטת לטובה ותומכת בפרופיל הסיכון של הבנק ובדירוגו. מידרוג צופה המשך שמירה על רמת מינוף נאותה (מעל ל- 8.0%) בטווח הזמן הקצר והבינוני בעיקר ע"י צבירת רווחים. 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 13.1% בתרחיש הקל ו- 11.3% בתרחיש הקיצון, מאפשרת לבנק לספוג הפסדים לא צפויים בצורה טובה ואינה מערערת את יציבותו, להערכתנו. מתרחישים אלה משתקף כי כריות ההון מהוות תמיכה הולמת כנגד הפסדים לא צפויים ותומכות באיתנות הבנק.

רווחיות הבנק אינה בולטת לטובה יחסית לדירוג, אולם טובה יחסית למערכת

שיעורי הרווחיות של הבנק סבירים ביחס לדירוג וטובים ביחס למערכת כתוצאה ממרווח פיננסי עודף בשל הפעילות הקמעונאית, אולם מוגבלים נוכח תמהיל הנכסים הסולידי, עם מרכיב מהותי של נכסים נזילים ומבנה הוצאות קשיח. מבנה הוצאות הקשיח הגוזר יעילות תפעולית נמוכה, מושפע ממאפייני הפעילות הקמעונאית הנתמכת במערך הסינוף הגדול יחסית לגודלו ותשומות כ"א לצורך שירות הפעילות.

בשנים האחרונות מציג הבנק שחיקה ביחסי הרווחיות, כאמור כתוצאה משחיקה בסביבת הריביות ובמרווח הפיננסי, כאשר הגמישות התפעולית נמוכה יחסית ואינה מאפשרת התאמה לסביבה העסקית המתגרת (ROA של 0.6% לתשעת החודשים של 2015 לעומת 0.9% לסוף שנת 2012). שחיקה זו קוזזה ע"י צמיחה מהירה יחסית בהיקף הנכסים בשנים אלה. 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 נוכח מאפייניו הקמעונאיים והצורך במערך סניפים רחב יחסית לגודלו. להערכת מידרוג, יחסי הרווחיות של הבנק לאורך המחזור הכלכלי יותרו נמוכים יחסית לדירוג, כאשר תשואת הליבה על נכסי הסיכון והתשואה על נכסי סיכון צפויים לנוע בטווח רחב יחסית שבין 1.3% ל- 2.3% ו- 0.7% ל- 1.4% לאורך המחזור הכלכלי. ההנחות המרכזיות בתרחיש הבסיס של מידרוג לגבי רווחיות הבנק: 1. המשך צמיחה בתיק האשראי בעיקר במגזר הקמעונאי. 2. צפי להמשך מדיניות מוניטארית מרחיבה. 3. גידול מסוים בהוצאות להפסדי אשראי, כנזכר לעיל. 5. המשך זחילת בסיס ההוצאות ("טייס אוטומטי").

תמיכה חיצונית

דירוג הפיקדונות זוכה לחיזוק התמיכה החיצונית כפי שמשתקף בהטבה של 2 נוספים (לעומת נוסף אחד עד מועד מעקב זה) מעל האיתנות הפיננסית הפנימית של הבנק, בהתאם למודל ה-JDA של מידרוג ומוצב על Aa2.il. הטבה זו מגלמת את הערכתנו לעלייה בהסתברות לתמיכת בנק האם, במידת הצורך נוכח היותו של הבנק אחד משתי הזרועות הקמעונאיות של הקבוצה בסביבה של מיקוד מרכזי במגזר הקמעונאי והיקף התמיכה הנדרש ביחס לפרופיל הפיננסי של בנק האם. בנוסף, הסתברות התמיכה נתמכת במיתוג ואסטרטגיה עסקית משותפת, ותלות תפעולית גבוהה של הבנק בבנק האם. בנוסף, דירוג הפיקדונות מגלם הנחה לתמיכה חיצונית גבוהה של המדינה, במידת הצורך נוכח מאפייני בסיס הלקוחות הקמעונאי, כמשתקף בדירוג החוב הבכיר של הבינלאומי-Aa1.il.

אופק הדירוג²

גורמים שעשויים להוביל להעלאת הדירוג:

- שיפור משמעותי ביכולת השבת הרווחים שתתבטא בגידול משמעותי בנתחי השוק של הבנק.
- חיזוק תמהיל ההכנסות והרווחים של הבנק, תוך פיזור וביסוס נוכחות במגזרי לקוחות נוספים.
- שיפור משמעותי בשיעורי הרווחיות.

גורמים שעלולים להוביל להורדת הדירוג:

- הרעה משמעותית באיכות תיק האשראי ושחיקה בכריות הרווחיות.
- שחיקה בכריות ההון והרווחיות וביציבותן

² מתייחס לדירוג האיתנות פיננסית הפנימית של הבנק.

אודות הבנק

בנק מסד בע"מ, חברה בת של הבנק הבינלאומי הראשון בע"מ (51%), הינו בנק קמעונאי, המתמחה במתן פתרונות פיננסיים כוללים לציבור עובדי ההוראה ומערכת החינוך ולעסקים הפועלים בתחום זה בישראל. הבנק מציע את שירותיו, הכוללים עו"ש, ני"ע, תוכניות חיסכון, אשראי, כרטיסי אשראי, מט"ח ועוד, לכל מגזרי הלקוחות.

הבנק נוסד בשנת 1927 ע"י הסתדרות המורים העבריים בא"י כחברה הדדית להלוואות וחסכונות עבור המורים בא"י. בשנת 1977 רכש בנק הפועלים 51% ממניות החברה ויתר המניות נותרו בידי הסתדרות המורים. בחודש מאי 2008 הושלמה רכישת חלקו של בנק הפועלים ע"י הבנק הבינלאומי הראשון, והשליטה בבנק עברה לידי הבינלאומי. הבנק פועל באמצעות מערך סינוף, הכולל 23 סניפים ושלוחות.

דוחות קשורים

- [ענף הבנקאות - מתודולוגיית דירוג, ינואר 2013](#)
- [מודל לניתוח חדלות פירעון משותפת \(JDA\), ינואר 2014](#)
- [דוח דירוג הבנק הבינלאומי הראשון לישראל, אוקטובר 2015](#)
- [דוח דירוג בנק מסד, מאי 2014](#)

תאריך דוח: 15.02.2016

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, בקרת 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 בחוברת סולמות דירוג והגדרות דירוג באתר מידרוג.

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.

© 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, הדיקטורים 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